

【受益者の皆様へ】

2016年10月13日
野村アセットマネジメント株式会社

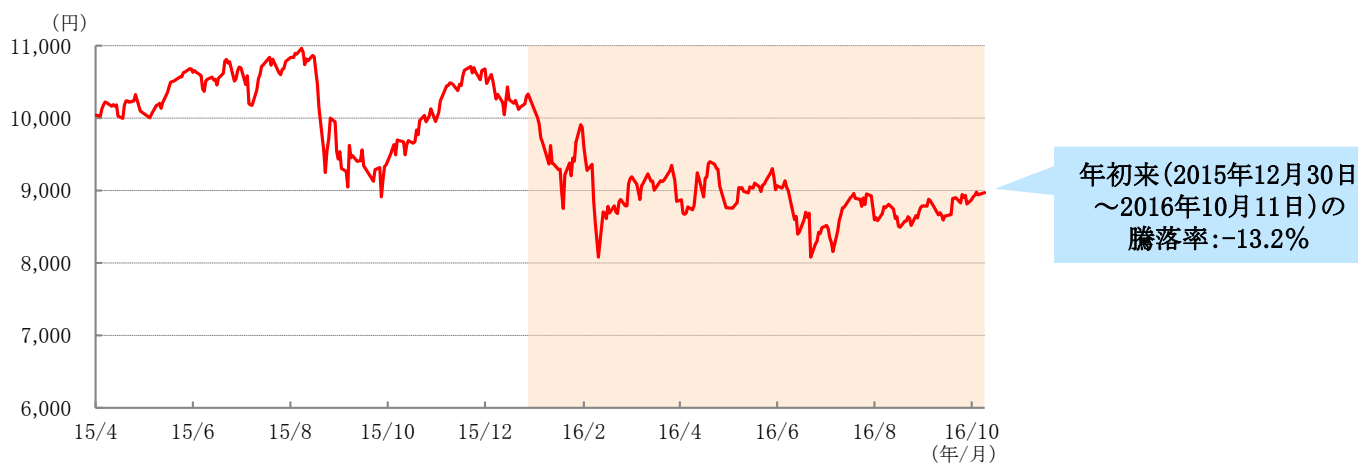
「日本企業価値向上ファンド(限定追加型)」の基準価額の動きについて

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「日本企業価値向上ファンド(限定追加型)」(以下、ファンド)の基準価額は、世界経済の先行き懸念の広がりなどを背景に下落し、2016年10月11日現在、8,971円(年初来騰落率-13.2%)となりました。

以下に、基準価額の動きをご報告し、次ページ以降で今般の下落の背景と今後の見通しについてご説明いたします。

1. ファンドの基準価額の推移(期間:2015年4月3日(設定日)～2016年10月11日、日次)



(注) 上記期間において分配金実績はありません。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

——— 上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。 ———

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。

2. 基準価額下落の背景

2016年の日本株式市場は総じて軟調な動きとなっていますが、主に以下のような背景があると考えています。

➤ 世界経済の先行き懸念の広がり

2016年年初には、対米ドルの中国人民元切り下げに端を発し、中国経済の成長鈍化懸念が高まりました。加えて、世界経済のけん引役を果たしてきた米国経済に成長率低下が見られたことや、米国の利上げ観測による資本流出の懸念から新興国の経済成長にも不透明感が高まったことなどが世界経済全体への不安を強めることとなりました。

➤ 円高の進行による企業収益鈍化

世界経済先行き懸念の広がりや投資家のリスク回避姿勢の高まりを背景に、2015年12月末時点で1米ドル=120円近辺だった為替レートは足元2016年9月末現在では1米ドル=100円程度の円高水準となりました。20円近い円高は企業業績にマイナスの影響を及ぼし、2015年末時点で二桁の経常増益を見込んでいた2016年度企業業績は円高による影響などから若干の増益程度に留まる可能性が高まっています。

➤ マイナス金利導入の影響

日本銀行が2016年1月の金融政策決定会合において「マイナス金利導入」に踏み切ったことで、マイナス金利が業績に悪い影響を与える懸念が残る金融関連株が大きく下落しました。日本銀行としては銀行からの貸出増加を狙った政策でしたが、経済規模の大きな先進国である日本での「マイナス金利導入」は株式市場においては投資家の不安を高める結果となりました。

➤ 英国の国民投票の結果を受けた投資家のリスク回避姿勢

2016年6月の英国のEU(欧州連合)離脱の是非を問う国民投票は僅差ながら離脱派が多数となり、英国はEU離脱へ向かうことになりました。短期的な経済への影響は限定的と思われませんが、中期的には欧州地域全体において政治・経済が不安定化する懸念が高まり株式などの相対的にリスクが高い資産への売り圧力が強まりました。

< TOPIXの推移 >

期間: 2014年12月30日～2016年9月30日、日次



(出所)ブルームバーグのデータに基づき野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。

3.今後の見通し

▶ 2016年度の企業業績は鈍化が見込まれるものの、企業価値向上の動きは続く

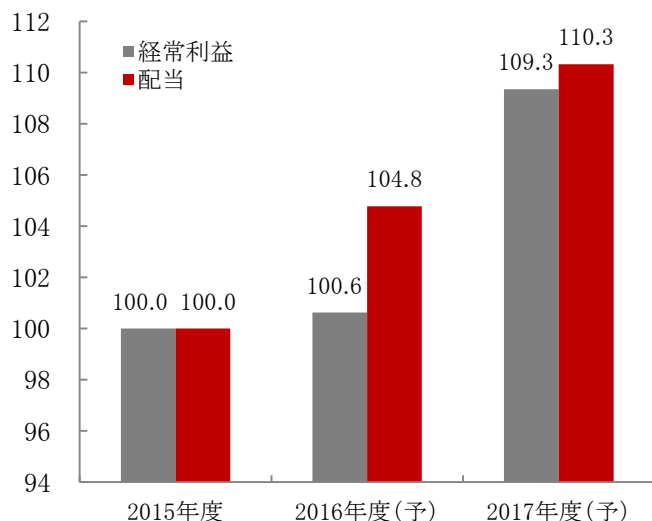
ファンドは、「企業価値向上が見込まれる日本企業に投資する」という運用哲学で運用をしています。市場平均に比べて建設業や小売業などの投資比率が高く(2016年9月末現在)、内需型のファンド特性を有していることから、円高による短期的な企業収益悪化の影響度合いが相対的に小さいファンドであると考えています。現預金などを相対的に多く保有している財務体質が良好な企業に投資しているため、将来の株主還元余力が大きい企業群に投資しているファンドともいえます。

2016年度の企業業績は2015年度に比べ増益率鈍化の傾向ですが、自社株買い、増配などを通じた企業価値向上の動きに陰りはありません。経常利益はほぼ横ばいですが配当は5%程度の増加が期待されています。さらに2017年度まで目を向けると増益基調に戻ることが期待され、それに応じて配当も増加することが期待されています。(図①)。また、自社株買いも高水準であった2015年度と同水準の取得枠が設定されています(図②)。例年、年度後半にかけては株主還元に関するニュースが増加する傾向にあります。2015年度も市場全体が急落した2月には大型の自社株買いの発表が相次いでおり、2016年度についても株価が急落した際には同様の動きが出てくる可能性があると考えています。

ファンド組入れ銘柄(2016年9月末現在)のうち50%程度の銘柄が2016年度に増配を予定し、30%程度の銘柄が自社株買いを既に発表しており、70%を超える企業が増配か自社株買いのいずれかが予定されています。前述のとおり、2016年度後半に向けて株主還元に関するニュースが増加する傾向にあるので、株主還元を通じてROE(自己資本利益率)向上の努力をしている企業群は相対的に良好なパフォーマンスが期待できると考えています。

図① <経常利益・配当予想の推移>

期間:2015年度~2017年度



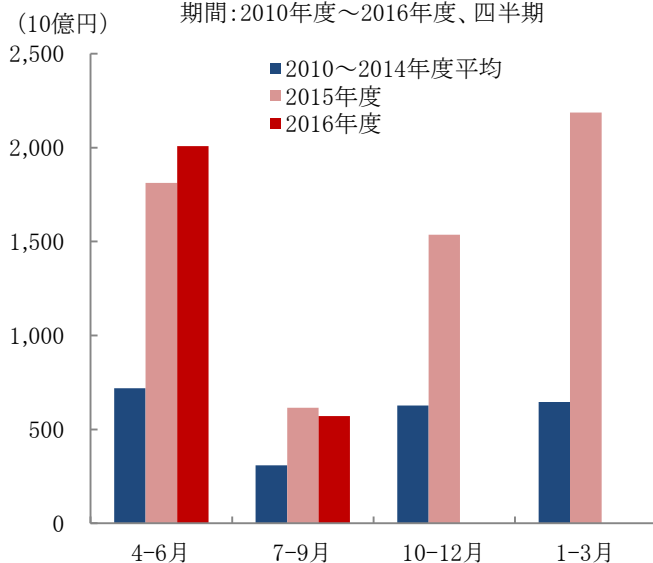
2015年度実績値=100として指数化

(注)東証一部上場企業が対象。2016年度、2017年度は原則として野村証券予想、東洋経済新報社予想にて補完(2016年9月末日時点)。

(出所)野村証券のデータに基づき野村アセットマネジメント作成

図② <自社株買い取得枠設定の推移>

期間:2010年度~2016年度、四半期



(注)全上場企業の普通株が対象。自社株買い発表日をベースに集計。2010年度~2014年度は自社株買い枠設定額の単純平均。2016年度は2016年9月30日時点。

(出所)野村証券のデータに基づき野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。
ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。

▶ 今後は企業収益鈍化の歯止めの時期を注視しながら、有望な投資対象銘柄の選別に注力

今後の注目点としては、いつ企業収益鈍化に歯止めがかかるのかということがあげられます。世界経済の先行きには下振れリスクが残りますが、米国の利上げは限定的なものに留まり各国中央銀行は金融緩和姿勢を維持し続けられることから、主要先進国中心に景気は当面底堅く推移すると予想しています。2016年度の企業業績の伸び率は鈍化が見込まれますが円高影響が一巡する2017年度については再度二桁の利益成長を想定しています。

為替を含めた外部環境の変化が株価に及ぼす影響が大きい局面が続いていますが、2016年度上期決算発表を控え個別企業の利益や株主還元の状況に再度注目が集まると考えています。個別企業の調査を丹念に行ない企業価値向上が見込まれる銘柄の発掘を継続していきたいと考えています。

今後とも「日本企業価値向上ファンド(限定追加型)」をご愛顧賜りますようお願い申し上げます。

以上

____ 上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。 _____
ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

< 当資料で使用した指数について >

●東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(以下「(株)東京証券取引所」という。)の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は(株)東京証券取引所が有しています。(株)東京証券取引所は、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止、またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

当資料は、ファンドの運用実績に関する情報提供を目的として野村アセットマネジメントが作成した資料で、投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式等の値動きのある有価証券等に投資します(また、外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。