

ニッポン中小型株ファンド



東証が株式市場に喝！「PBR 1倍割れは放っておかない」

平素は「ニッポン中小型株ファンド」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。
本資料では、足元の市場環境と今後の見通し等についてご報告いたします。

このレポートでお伝えしたいこと

- 東証*¹は2023年4月（同年1月に事前公表）、株価を意識した改革実行を上場企業に要請
- 「PBR*²1倍割れ」は、投資家から十分に評価されていないことの目安
- 東証の要請は、割安に放置された企業を発掘し、中長期保有する当ファンドへの追い風

*1：東京証券取引所を本資料では東証と略します。*2：株価純資産倍率

ファンドマネージャー紹介

ファンドマネージャーからのメッセージ



当ファンドのファンドマネージャー
にがうり たつろう
苦瓜 達郎

- 日本企業のROE*³向上への取組み強化に向けて、東証はこれまでにない強い態度で臨んでいます。
*3：自己資本利益率
- 特に日本の小型株市場では、PBRが低いまま放置されてきた企業が、株式価値の向上への取組みをこれまでよりも強化することが期待されます。
- 当ファンドでは、徹底したリサーチにより、株価が企業の実態と乖離した企業を発掘し、中長期的な視点で保有し続け、好パフォーマンスの実現を目指しています。

略歴（2023年3月末現在）

日本証券アナリスト協会認定アナリスト（CMA）
運用経験年数：32年
（国内株式運用20年、アナリスト12年）

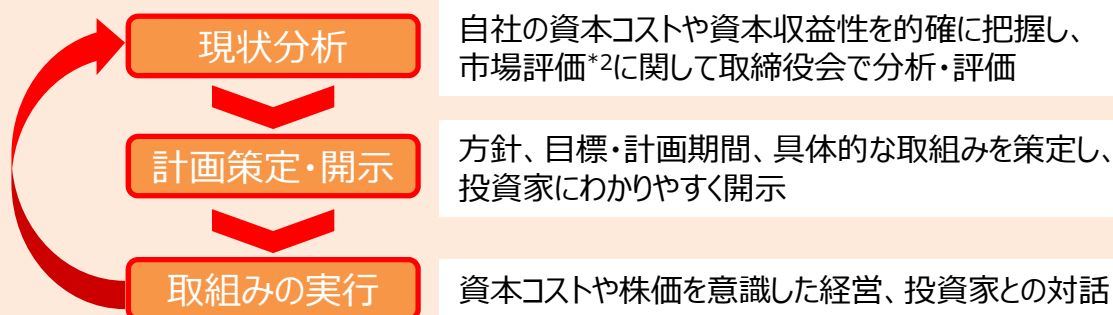
※上記は過去の実績、当資料作成時点の見通しおよび運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
見通しおよび運用方針は今後変更される場合があります。

東証がPBR1倍割れ企業に喝！

1.市場の注目点①：PBR1倍割れ企業が多い日本、上場企業に意識改革を要請

- 東証は2022年4月に市場再編を行い「上場維持基準」を定めましたが、未達企業は510社（2022年12月末現在）あり、改善への取組みが進まないことを問題視したことが今回の要請の背景とみられます。
- 東証は課題を抱えた企業のみならず、上場維持基準を達成している企業にも意識改革を要請しました。
- 東証が市場改革にこれまでにない強い態度で臨む理由は、グローバル比較で日本はPBR1倍割れ企業の比率が突出しており、株価が市場から十分に評価されていないにもかかわらず経営改善意識が希薄な企業を放置すれば、グローバル投資家から日本の株式市場が見放されかねないとの危機感をつのらせたためとみられます。

東証が企業*1に要請した計画立案・開示のサイクル

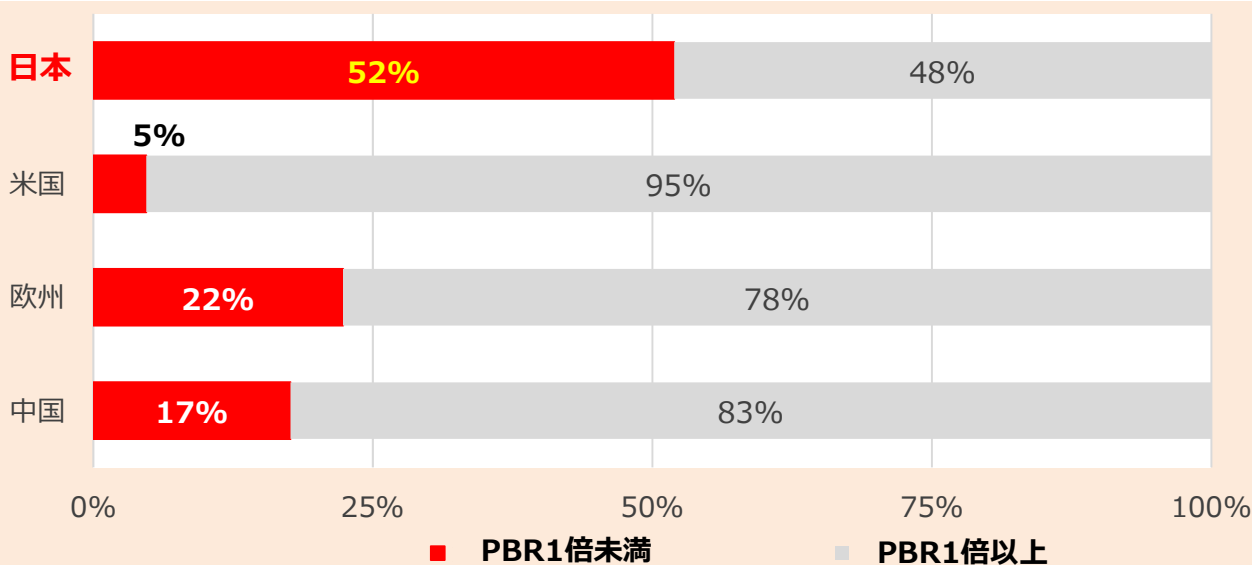


※年1回以上、進捗チェックと開示のアップデート

*1：プライム、スタンダード上場企業

*2：株価・時価総額、PBR、PER（株価収益率）などの指標を用いた評価
（出所）東証の資料を基に委託会社作成

主要国・地域のPBR1倍割れ企業の比率（2023年3月末）



（注）日本はTOPIX、米国はS&P500、欧州はストックス600、中国はCSI300。いずれも当ファンドのベンチマークではありません。
（出所）Bloombergのデータを基に委託会社作成

※上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

東証がPBR1倍割れ企業に喝！

1.市場の注目点②：小型割安株への着目

- 小型割安株の2000年以降のパフォーマンスは、TOPIXや小型成長株を上回っています。
- 2008年のリーマンショック、2011年の東日本大震災、2020年のコロナショックと株式市場は数々のショックに見舞われましたが、ショックの沈静化とともに、小型割安株はTOPIXを大きく上回り反発してきました。
- 2023年1月後半に東証は、同年春に上場企業に意識改革を要請する予定であるとプレアナウンスしました。2023年1月末以降、小型割安株は底堅く推移しています。
- 東証による「PBR1倍割れ」企業への改革要請によって、小型割安株企業が意識改革を進められるかが今後のポイントとみられます。

TOPIX、小型株（割安株・成長株）の推移

【1999年12月30日～2023年4月10日、日次】



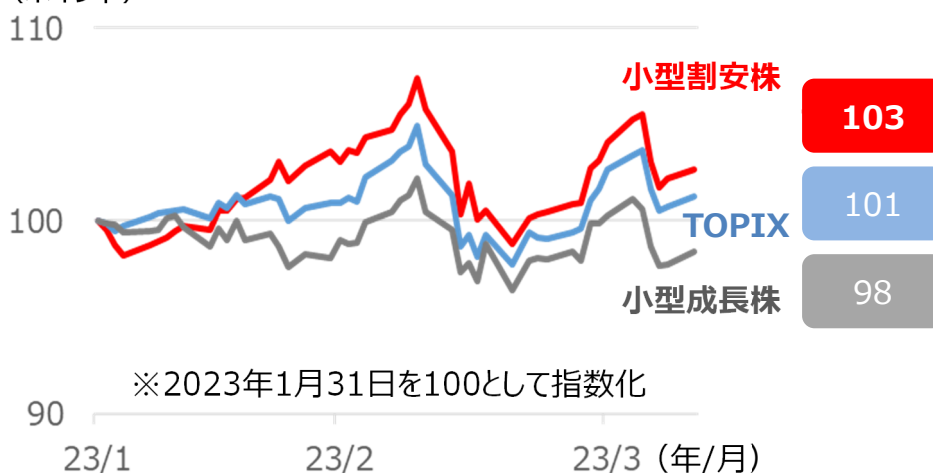
東証のプレアナウンス 【2023年1月】

- 2023年春を目途に上場企業*に要請
 - ・資本コスト等を的確に把握し、株価を意識した経営へ向けての取組み強化
 - ・PBR1倍割れ企業は、改善に向けた方針や取組み、進捗状況等を開示

* プライム、スタンダード上場企業
(出所) 2023年1月25日、30日公表の東証の資料を基に委託会社作成

東証のプレアナウンス以降

(ポイント) 【2023年1月31日～2023年4月10日、日次】



(注) TOPIXは配当込み指数、小型割安株はラッセル野村小型割安株インデックス（配当込み）、小型成長株はラッセル野村小型成長株インデックス（配当込み）。いずれも当ファンドのベンチマークではありません。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

※上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見直しは今後変更される場合があります。

東証がPBR1倍割れ企業に喝！

2.当ファンドの特性値、基準価額等の推移

2023年3月末現在	TOPIX	当ファンド
予想PER (倍)	14.4	8.3
実績PBR (倍)	1.3	0.7

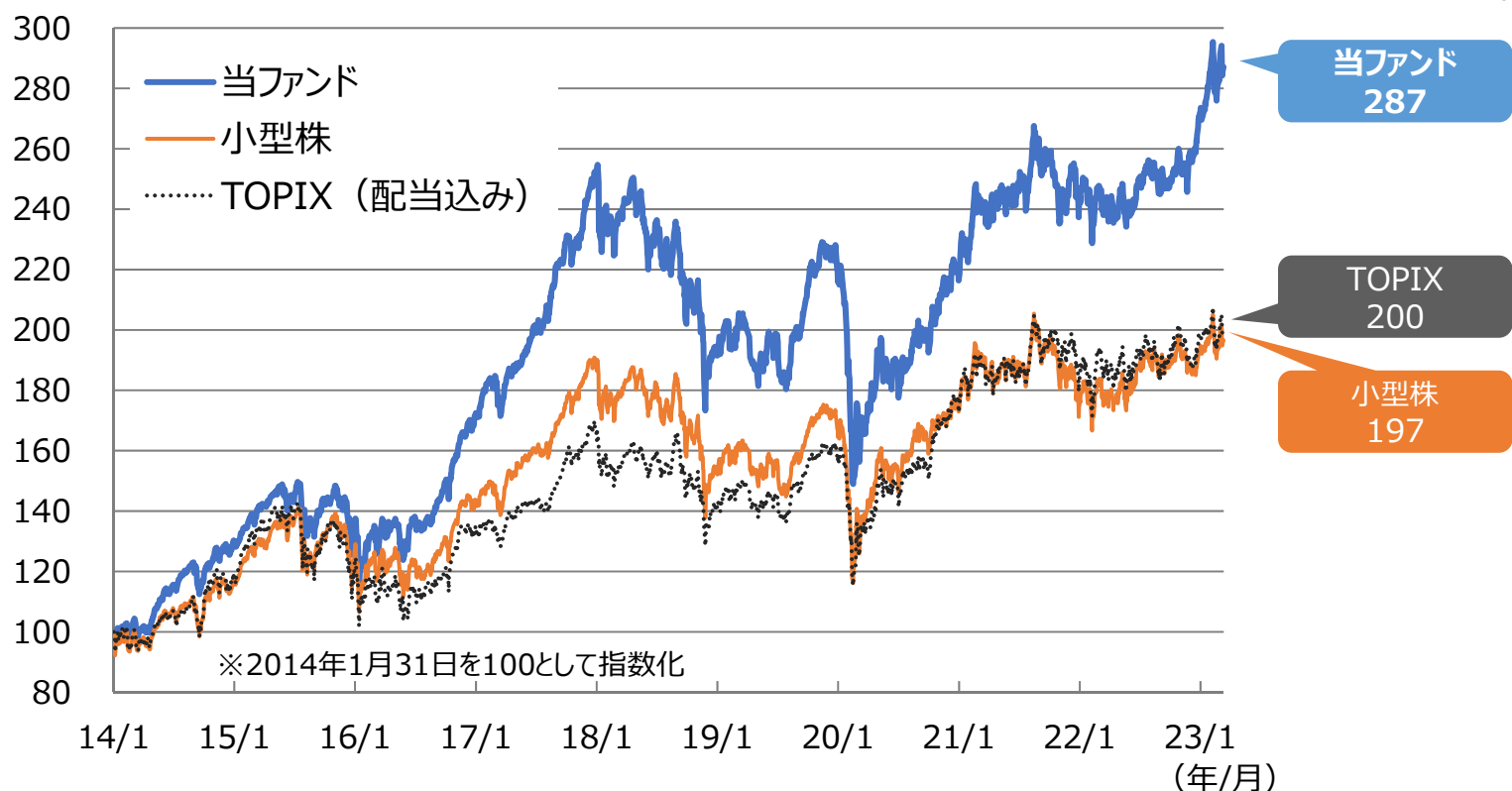
- 2023年に入り、当ファンドのパフォーマンスは好調です。
- 特に、2023年1月後半以降の日本株式市場は、日本の金融政策修正や世界的な景気後退への懸念が根強く成長株が軟調ななか、東証の市場改革などへの期待から割安株が比較的堅調に推移しました。中小型株は割安株の構成比率が高く、当ファンドのパフォーマンスに貢献しました。
- 当ファンドが投資する中小型株のなかには、業績が堅調であるにもかかわらず市場から十分に評価されていない銘柄もあります。東証が市場改革に力を入れ始めたことが影響し、割安株が見直される場合は、当ファンドの追い風になると見込まれます。

当ファンドのパフォーマンスと株式市場の推移

【2014年1月31日（当ファンドの設定日の前営業日）～2023年4月10日】

(ポイント)

(2023年4月10日現在)



(注1) 小型株はラッセル野村小型インデックス（配当込み）。

(注2) 当ファンドは税引前分配金再投資基準価額（1万口当たり、信託報酬控除後）です。

(注3) TOPIX（配当込み）は当ファンドのベンチマークではありません。ラッセル野村小型インデックス（配当込み）は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

※上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見直しは今後変更される場合があります。

※ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用・税金などがかかる場合があります。詳しくは6、7ページをご覧ください。

ファンドの特色

- わが国の中小型株に実質的に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。
 - 当ファンドは「ニッポン中小型株マザーファンド」を主要投資対象とするファミリーファンド方式で運用を行います。
 - わが国の全上場株式（上場予定を含む）のうち、相対的に時価総額の小さい株式を主要投資対象とします。
- 綿密な企業調査に基づくボトムアップ・アプローチにより、利益成長および成長の持続性等を勘案したファンダメンタルズ価値に対して、株価水準が割安と判断する銘柄に投資します。
- 年1回決算を行い、分配方針に基づき分配を行います。
 - 決算日は、毎年2月2日（休業日の場合は翌営業日）とします。
 - 委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

※ 資金動向、市況動向、残存元本等によっては、ならびにやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

基準価額の変動要因

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の**投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む**ことがあります。
- 運用の結果として信託財産に生じた**利益および損失は、すべて投資者に帰属**します。
- 投資信託は**預貯金と異なります**。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは以下の通りです。

■ 株式市場リスク

内外の経済動向や株式市場での需給動向等の影響により株式相場が下落した場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、個々の株式の価格はその発行企業の事業活動や財務状況等によって変動し、株価が下落した場合はファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 信用リスク

ファンドが投資している有価証券や金融商品において債務不履行が発生あるいは懸念される場合、またはその発行体が経営不安や倒産等に陥った場合には、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 流動性リスク

有価証券等を大量に売買しなければならない場合、あるいは市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等に、十分な数量の売買ができなかったり、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

その他の留意点

〔分配金に関する留意事項〕

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金申込みの受付が中止となる可能性、既に受け付けた換金申込みが取り消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性等があります。

お申込みについて

購入単位

お申込みの販売会社にお問い合わせください。

購入価額

購入申込受付日の基準価額

購入代金

販売会社の定める期日までにお支払いください。

換金単位

お申込みの販売会社にお問い合わせください。

換金価額

換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額

換金代金

原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

信託期間

2029年2月2日まで（2014年2月3日設定）

決算日

毎年2月2日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配

決算日に、分配方針に基づき分配を行います。委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。

分配金受取りコース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、決算日から起算して5営業日目までにお支払いいたします。

分配金自動再投資コース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、無手数料で再投資いたします。

※販売会社によってはいずれか一方のみの取扱いとなる場合があります。

課税関係

- 課税上は株式投資信託として取り扱われます。
- 配当控除の適用が可能です。益金不算入制度の適用はありません。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料
購入価額に**3.30%（税抜き3.00%）**を上限として、販売会社毎に定める手数料率を乗じた額です。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
- 信託財産留保額
換金申込受付日の基準価額に**0.30%**を乗じた額です。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- 運用管理費用（信託報酬）
ファンドの純資産総額に**年1.815%（税抜き1.65%）**の率を乗じた額です。
- その他の費用・手数料
以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただけます。
 - 監査法人等に支払われるファンドの監査費用
 - 有価証券の売買時に発生する売買委託手数料
 - 資産を外国で保管する場合の費用 等

※上記の費用等については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。
※監査費用の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。

※ 上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

税金

分配時

所得税及び地方税 配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%

換金（解約）及び償還時

所得税及び地方税 譲渡所得として課税 換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

※ 個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。法人の場合は上記とは異なります。

※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※ 税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社・その他の関係法人等

委託会社	<p>ファンドの運用の指図等を行います。</p> <p>三井住友DSアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号 加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会</p> <p>ホームページ： https://www.smd-am.co.jp コールセンター： 0120-88-2976 [受付時間] 午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く）</p>
受託会社	<p>ファンドの財産の保管および管理等を行います。</p> <p>三井住友信託銀行株式会社</p>
販売会社	<p>ファンドの募集の取扱い及び解約お申込の受付等を行います。</p>

販売会社

販売会社名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 金融商品取引業協会	日本一般社団法人 投資顧問業協会	金融一般社団法人 先物取引業協会	一般社団法人 投資信託協会	備考
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3283号	○		○			
a u カブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	○	○	○	○		
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○	○		○		
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号	○	○	○	○		※1
寿証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第7号	○					
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第77号	○	○		○		
四国アライアンス証券株式会社	金融商品取引業者 四国財務局長（金商）第21号	○					
静岡東海証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第8号	○					
大和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○		
立花証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第110号	○			○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号	○	○		○		
内藤証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第24号	○	○				
西村証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第26号	○					
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第20号	○					
ほくほくT T証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第24号	○					
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○			○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	○		
めぶき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1771号	○					※4
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○		
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第199号	○					
株式会社SBI新生銀行（SBI証券仲介）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○			○		※1 ※2
株式会社SBI新生銀行（マネックス証券仲介）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○			○		※1 ※3
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長（登金）第6号	○					
株式会社十八親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第3号	○					
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長（登金）第7号	○			○		

備考欄について

※1：ネット専用※2：委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券※3：委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社

※4：2023年4月17日より新規の募集のお取扱いを停止する予定です。

【重要な注意事項】

- 当資料は三井住友DSアセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）および目論見書補完書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等は販売会社にご請求ください。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2023年4月10日

