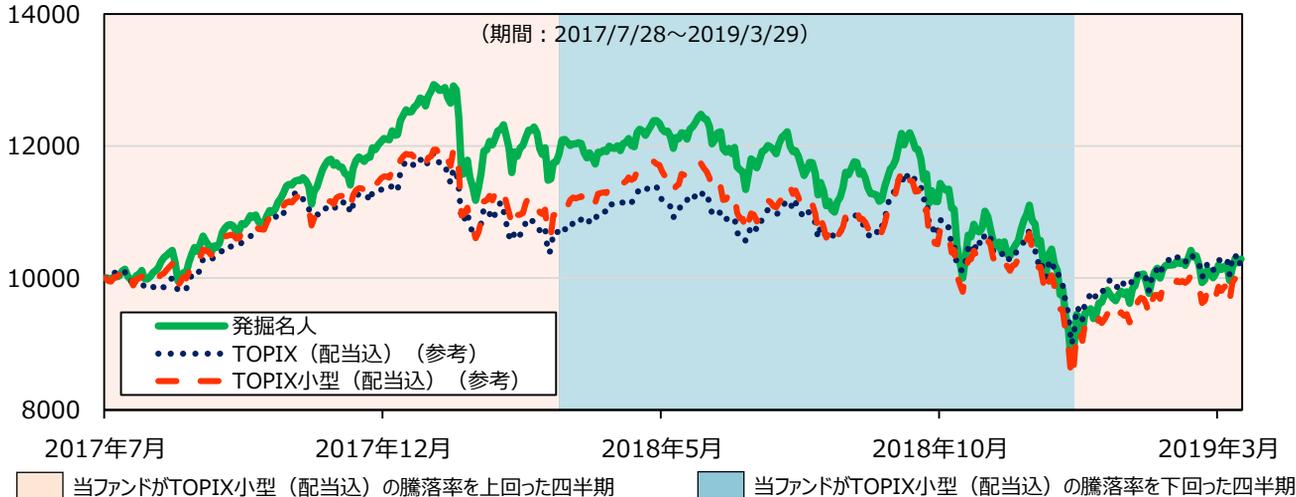


日本中小型株ファンド 愛称：発掘名人

臨時レポート 設定来の運用状況と今後の見通し

設定来の運用実績

【基準価額の推移】



出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成 ※グラフは2017/7/28 (発掘名人の設定前営業日) を10,000として指数化

当ファンドの設定来の騰落率 (2019年3月末時点) は+2.88%で、TOPIX小型 (配当込) の-1.62%、TOPIX (配当込) の+2.46%を上回りました。

2017年は国内株式市場の好調なパフォーマンスや、中小型株投資への注目の高まりの流れに乗って、当ファンドは好調に推移しました。

2018年中頃から米中貿易摩擦による影響を受け株式市場が軟調となるなかヘッジファンドの解約売り等も相次ぎ、TOPIX小型 (配当込) のパフォーマンスはTOPIX (配当込) を下回りました。特にそれまで大幅に上昇していた成長株の反動安から、当ファンドも大きく影響を受けることとなりました。

2019年に入ってから3月にかけては米中貿易協定の進展期待や過度に売り込まれた銘柄の反発から株式市場は徐々に上昇に転じ、当ファンドの基準価額も上昇しました。

【四半期毎の騰落率の推移】



出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

	2017年 7-9月	2017年 10-12月	2018年 1-3月	2018年 4-6月	2018年 7-9月	2018年 10-12月	2019年 1-3月
発掘名人	7.60%	13.09%	-0.64%	-0.93%	1.23%	-22.64%	9.68%
TOPIX (配当込)	4.13%	8.69%	-4.67%	1.05%	5.86%	-17.60%	7.74%
TOPIX小型 (配当込)	6.28%	9.11%	-3.94%	1.15%	1.98%	-20.12%	7.20%

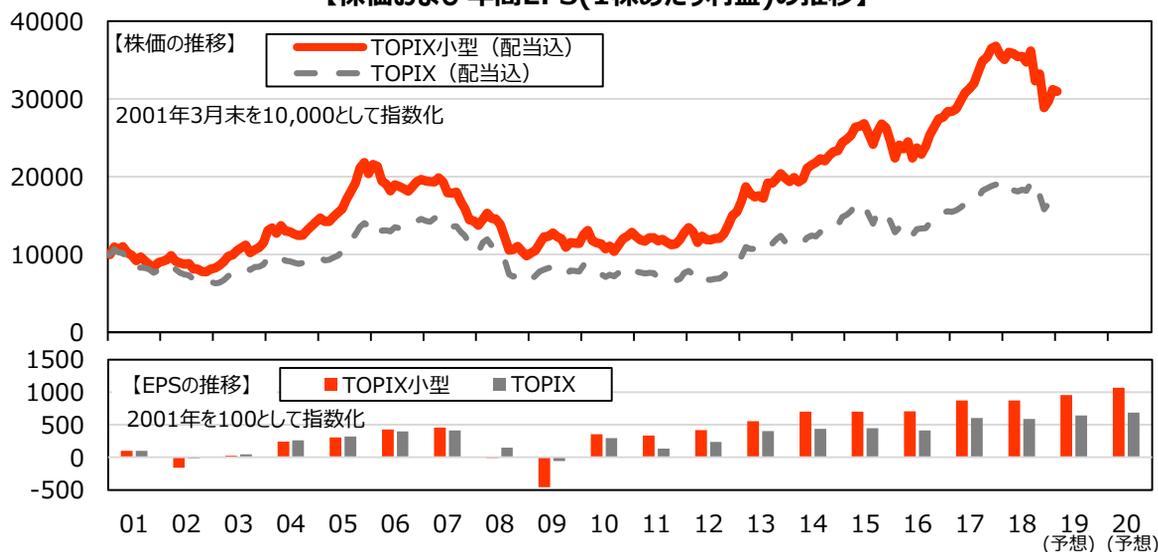
■当資料は、投資者の皆様へ「日本中小型株ファンド(愛称:発掘名人)」へのご理解を深めていただくことを目的として、ちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

中小型株の「ここに注目！」①

■ 利益成長を背景とした株価上昇

中長期的にTOPIX小型（中小型株）はTOPIX（市場平均）をアウトパフォームして推移しています。その背景の1つとして相対的に高いEPS（1株あたり純利益）成長率が挙げられます。アベノミクスが始まった2013年以降のTOPIX小型のEPSはTOPIXを概ね上回る水準で推移しており、2019年、2020年においてもTOPIXを上回ると予想されています。

【株価および年間EPS(1株あたり利益)の推移】



期間：株価は2001年3月末～2019年3月末（月次） EPSは2001年から2020年（年次）

出所：QUICK、ブルームバーグ等のデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

■ 割安な水準にある株価

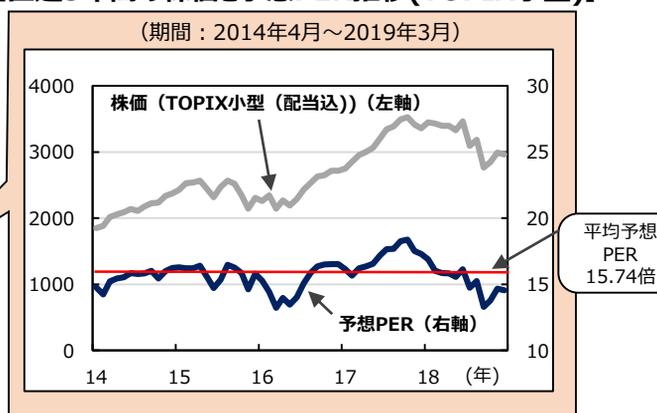
2014年3月末からの5年間でTOPIX小型（中小型株）の株価は55.4%上昇したのに対し、同期間における予想PERの平均は15.74倍にとどまっています。

2018年末の株価下落を受けて、2019年3月末時点の予想PERは14.54倍と、過去5年間の平均を下回る水準になっていることから、株価は割安な水準にあると考えられます。

【予想PER推移(TOPIX小型)】



【直近5年間の株価と予想PER推移(TOPIX小型)】



出所：QUICK、ブルームバーグ等のデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成。

ご参考

EPSとは1株あたり純利益のことで、1株あたりでどれだけ企業が利益を稼いだのかを確認することができます。EPSが高いほど、1株あたりの企業の収益性が高いと考えられます。

$$\text{EPS} = \text{当期純利益} \div \text{発行済み株式数}$$

PERとは株価収益率のことで、現在の株価が企業の稼ぐ力に対してどの程度の水準になっているか確認することができます。PERが低いほど、株価が割安だと考えられます。

$$\text{PER} = \text{株価} \div \text{EPS (1株あたり純利益)}$$

■当資料は、投資者の皆様へ「日本中小型株ファンド(愛称:発掘名人)」へのご理解を深めていただくことを目的として、ちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

中小型株の「ここに注目！」②

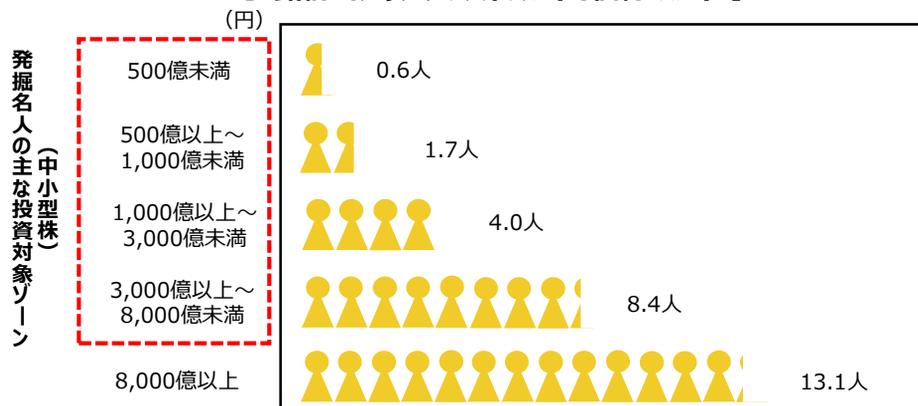
■ 成長銘柄を発掘するチャンスが多い

中小型株は、大型株と比較すると銘柄を調査対象としているアナリストの人数が少ないため、取得できる情報は限定される傾向にあります。

このことから、中小型株式市場は成長が期待できるものの情報が少ないため見落とされている企業を発掘するチャンスが多いと考えられます。

個人投資家にとって、投資信託を通じて、投資のプロの調査力や目利き力を利用し中小型株式市場へアクセスすることは、有効な投資手段の1つではないでしょうか。

【1銘柄当たりアナリスト数（時価総額別）】

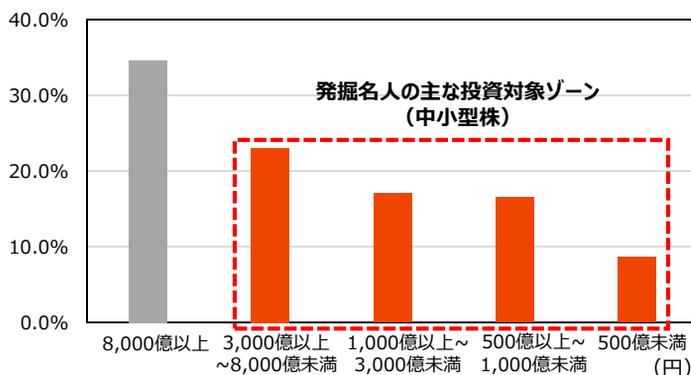


出所：ブルームバーグのデータ（2019年3月29日時点）を基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成。
※日本の上場企業およそ4,000社を時価総額別に分類したものです。

■ 相対的に海外の影響を受けにくい

一般的に中小型株は内需型のビジネスを展開している銘柄が多く、大型株と比べて海外売上高比率が低いいため、為替やグローバル経済の変動が業績に及ぼす影響は相対的に小さい傾向があります。

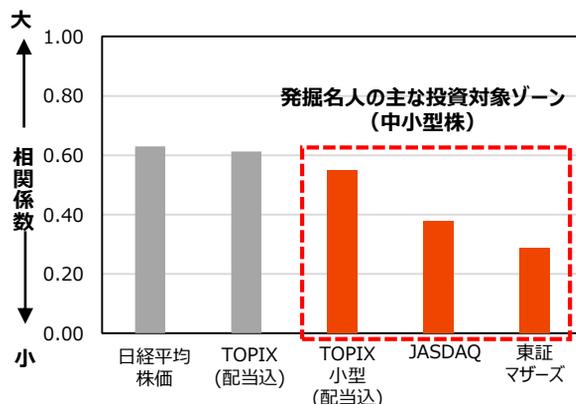
【上場企業の時価総額別海外売上高比率】



出所：ブルームバーグのデータ（2019年4月3日時点）を基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成。

※日本の上場企業およそ4,000社を時価総額別に分類したものです。

【株価と米ドル円の相関係数】



出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成。

期間：2009年3月31日～2019年3月29日

※過去10年間の月次騰落率データを使用し、相関係数を算出したものです。

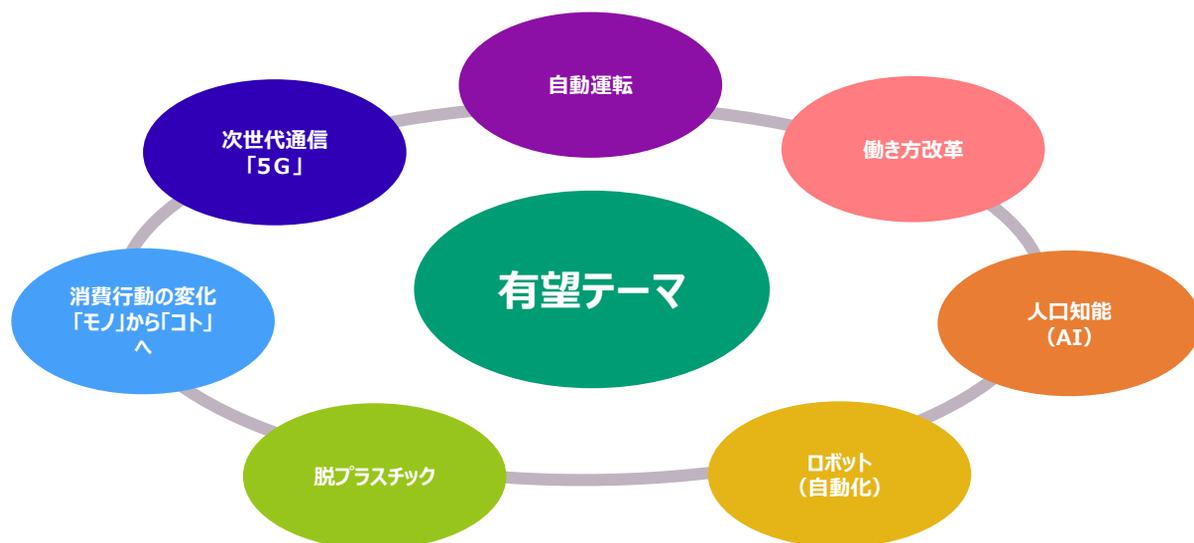
■当資料は、投資者の皆様へ「日本中小型株ファンド(愛称:発掘名人)」へのご理解を深めていただくことを目的として、ちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

注目しているテーマ

■時流に合わせたテーマへの着目

時代は日々刻々と変化しています。これからの世の中に受け入れられる技術や価値を提供できる分野や企業は、中長期的に見て大きな成長が期待できます。

当ファンドは、注目すべきテーマとして以下のような事柄に着眼し銘柄選定を行っています。



※上記は2019年3月末現在のちばぎんアセットマネジメント株式会社の見解に基づくイメージ図であり、今後変更される可能性があります。

■銘柄紹介

働き方改革

長時間労働の是正などの課題を解決し、生産性向上を目指す機運の高まり。

チェンジ（情報・通信業）

【会社概要】

新しいテクノロジーを活用し、国内企業の業務オペレーションやビジネスモデルを変革するサービス（モビリティやクラウドの活用、IT人材育成研修など）を提供することで、日本を「変える」ことを信念としている。

当社の特徴は、経営スピードの早さ、現場のニーズを把握し「使える」サービスを提供していることが挙げられる。今後、自治体等への売上拡大も期待される。

【株価の推移】



期間：2016年9月28日～2019年3月29日

（年/月）

出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

※上記の銘柄紹介はあくまでご参考として記載しており、当ファンドへの組入を保証するものではありません。また当該銘柄を推奨するものでもありません。

■当資料は、投資者の皆様へ「日本中小型株ファンド（愛称：発掘名人）」へのご理解を深めていただくことを目的として、ちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

人工知能 (AI)

従来のプログラムされた処理しかできなかったコンピューターの時代から、「ディープラーニング」の技術を用いて自律的に学習する人工知能(AI)の時代へ。

ダブルスタンダード (情報・通信業)

【会社概要】

ビッグデータを活用した事業支援カンパニー。
PDFや画像、音声など様々な形式のデータを収集し、それらを独自のAI技術を用いたデータクレンジングにより整理し顧客が扱いやすい形に変換して提供することで、戦略立案や業務改善、収益改善等を支援する。

【株価の推移】



期間：2015年12月14日～2019年3月29日 (年/月)
出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

ロボット (自動化)

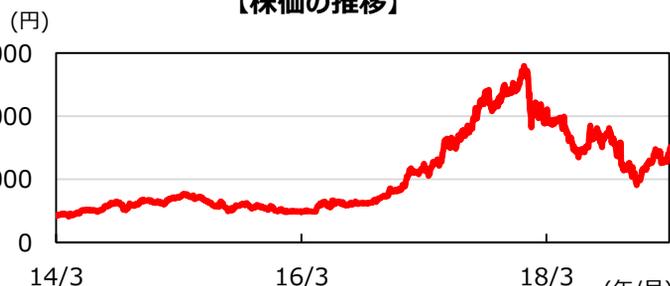
「RPA (ソフトウェア型ロボット)」や「産業用ロボット」等による業務自動化は、人手不足対策や業務効率化のカギとして注目が高まっている。

日特エンジニアリング (機械)

【会社概要】

スマートフォンやICカードなどに使用されるコイルの自動巻線機や、工場の自動化を図るファクトリーオートメーション (F A) 機械を製造する。アジア地域を中心にグローバルネットワークを有し、直近では電気自動車モーターも独自開発している。

【株価の推移】



期間：2014年3月31日～2019年3月29日 (年/月)
出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

脱プラスチック

プラスチックごみの環境への影響に対する危機感が高まる中、プラスチックの削減・リサイクルに向けた国や企業の取り組みが進展。

エフピコ (化学)

【会社概要】

中食市場の拡大により、電子レンジ対応容器など当社オリジナル製品の需要が増大。
また、海洋プラスチック問題に対し環境省が2019年のG20サミットに向けてプラスチック資源循環戦略を策定しており、プラスチック容器リサイクル技術を有する当社にとって追い風となっている。

【株価の推移】



期間：2014年3月31日～2019年3月29日 (年/月)
出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

※上記の銘柄紹介はあくまでご参考として記載しており、当ファンドへの組入を保証するものではありません。また当該銘柄を推奨するものでもありません。

■当資料は、投資者の皆様へ「日本中小型株ファンド(愛称:発掘名人)」へのご理解を深めていただくことを目的として、ちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

消費行動の変化
「モノ」から「コト」へ

「モノ」の所有から体験価値「コト」を重視する価値観への移り変わり。

スノーピーク（その他製品）

【会社概要】

キャンプ用品、アパレル製造販売事業等を展開。現代社会で失われつつある「自然と人、人と人とのつながり」の提案をミッションに掲げ、アウトドア製品等の「モノ」の販売に加え、キャンプフィールドやグランピング等の体験価値を重視した「コト」に関するビジネスを行う。ロンドンに子会社を設立するなど欧米での事業拡大も図る。

【株価の推移】



期間：2014年12月10日～2019年3月29日

出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

次世代通信「5G」

キーワードは「高速大容量」「低遅延」「低コスト/省電力」「多接続」。あらゆるモノがネットワークにつながる「IoT」に必要な通信技術として期待。

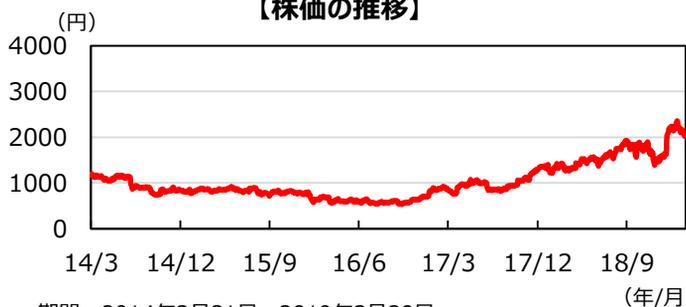
アンリツ（電気機器）

【会社概要】

ICT（情報通信技術）サービスに関わる最先端企業として、モバイル通信技術の革新から5G/IoT分野まで、次世代ネットワークの構築を支える通信計測事業をグローバルに展開し、海外でも高シェアを誇る。

食品・医薬品の分野では、製品への混入異物を検出するX線異物検出機などを製造・販売。

【株価の推移】



期間：2014年3月31日～2019年3月29日

出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

自動運転

人間が運転しなくても自動で走行できる自動車の開発。渋滞や事故を減らし、安全な移動手段として自動車が生まれ変わる。

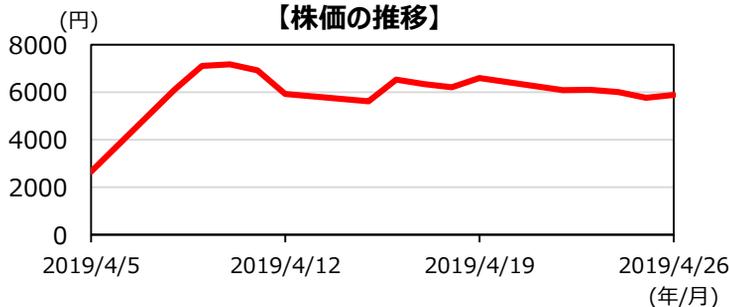
ヴァイツ（情報・通信業）

【会社概要】

組込ソフトウェアおよびリアルタイムOSの開発、販売事業を展開し、2019年4月8日に東証マザーズに上場。

IoT（モノのインターネット化）が進む世の中で、自動車や家電等が高度な処理を行う際には内部に組み込まれたソフトウェアが重要な役割を果たしている。自動運転車両の実用化の流れを受け、当社の自動運転や人工知能安全活用に関する組込ソフトウェア技術への需要が高まっている。

【株価の推移】



期間：2019年4月5日～2019年4月26日

出所：ブルームバーグのデータを基にちばぎんアセットマネジメント株式会社作成

※上記の銘柄紹介はあくまでご参考として記載しており、当ファンドへの組入を保証するものではありません。また当該銘柄を推奨するものでもありません。

■当資料は、投資者の皆様へ「日本中小型株ファンド(愛称:発掘名人)」へのご理解を深めていただくことを目的として、ちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

ファンドマネージャーより

■ 今後の見通し

2018年の下落を「チャンス」と捉える

2018年は米中貿易摩擦による影響が強く意識され、中小型株式はリスクオフの動きのなかヘッジファンドの解約売りなどの需給要因による下落に見舞われました。今後大きな成長が見込まれる銘柄であっても株価は大きく下落し、運用パフォーマンスが悪化しました。

中小型株は大型株と比べると流動性が低い銘柄が多く、短期的に本来の企業価値に基づく株価以上に下落する場合がありますが、逆にこのような局面は「チャンス」と捉えています。特に昨年12月に大きく下落した銘柄については株価水準の分析や外部環境等を総合的に鑑みるなか、個別銘柄ウェイトを増やすなどの投資アクションをおこしました。

今後の注目イベント「東証一部の上場区分見直し」

現在、東証の市場構造改革（市場区分見直し）の議論が行われており、一部報道によると東証一部上場基準を現行の時価総額「20億円（他市場から市場変更する場合）」から「250億円」に引き上げることを検討している模様です。

プラスの影響

- ・新たな区分では東証一部の企業に対して、四半期決算での英文開示が義務付けられる見込みで、海外投資家の新規参入が期待される
- ・降格基準の付近にある企業が自社株買いや、新たな成長戦略の策定等を行うことにより将来的な企業価値の増加が期待される

マイナスの影響

- ・東証一部から降格する懸念のある銘柄は売り需要が高まったり、信用力が低下する等し、株価の下落につながる懸念あり

当初、見直し基準は時価総額「500億円から1000億円」と見られておりましたが、最近の報道で言われている「250億円」となれば、中小型株市場への影響は当初の想定よりも軽微であると思われます。

当ファンドにおいては、降格の基準付近にある銘柄について、今後の報道や、企業戦略等を見極めながら対応してまいります。

※上記は報道等を基にちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、正確性を保証するものではありません。

2019年の投資展望

2019年におけるTOPIX小型（中小型株）のEPS成長率予想はTOPIX（市場平均）を上回っており、中小型株式の高い成長力は依然として健在であると考えています。また一時的な下落はあるものの概ね堅調に推移してきた近年の中小型株ですが予想PERに割高感は見られません。外部環境が不透明な中、内需中心で構成されている中小型株に注目が集まりやすいと考えています。

中小型株式市場は情報量の少ない市場です。自動運転やロボット等、これからの時代に大きく貢献する技術やビジネスモデルを展開しているにも関わらず、認知度が低いことから、株価が割安な状態にある企業が沢山あります。投資家の皆様に代わって、企業を日々調査し、ビジネスの現場を観察し、経営者と言葉を交わすことによって、有望な企業を“発掘”し組入れ、適宜組入銘柄を見直すことで、最適なポートフォリオの維持に努めてまいります。

投資リスク

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、**投資者の皆様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。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

価格変動リスク、流動性リスク

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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が小さかった場合も同様です。
- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

ご購入の際は、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

お申込みメモ

信託期間	無期限(2017年7月31日設定)
決算日	毎年5月30日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時に収益分配方針に基づき分配します。 収益分配金の受取方法により、「分配金受取りコース」と「分配金再投資コース」の2つの申込方法があります。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは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とします。(基準価額は1万口当たりで表示しています。)
換金単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは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とします。
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。
換金制限	ファンドの規模および商品性格などに基づき、運用上の支障をきたさないようにするため、大口の換金には受付時間および金額の制限を行う場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。配当控除の適用があります。

ファンドの費用

▼お客様が直接的にご負担いただく費用

【購入時】 購入時手数料	購入申込受付日の基準価額に 3.24%(税抜3.0%) を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
【換金時】 信託財産留保額	ありません。

▼お客様が間接的にご負担いただく費用

【保有期間中】 運用管理費用 (信託報酬)	純資産総額に対して 年率1.5552%程度(税抜1.44%程度) を乗じて得た額とします。
【保有期間中】 その他の費用・ 手数料	組入る有価証券の売買委託手数料、信託事務にかかる諸費用等をその都度、監査費用は日々、ファンドが負担します。これらの費用は、運用状況等により変動する等の理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※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、上限額等を事前に示すことができません。

委託会社・その他の関係法人の概要

- 委託会社：ちばぎんアセットマネジメント株式会社 [ファンドの運用の指図]
 金融商品取引業者：関東財務局長(金商)第443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
 ホームページ：<http://www.chibagin-am.co.jp/>
 サポートダイヤル：03-5638-1451 受付時間 9:00~17:00 [土日・祝日等は除く]
- 受託会社：三菱UFJ信託銀行株式会社 [ファンドの財産の保管および管理]
- 販売会社：下記の【販売会社一覧】をご覧ください。[募集・販売の取扱い、目論見書・運用報告書の交付等]

販売会社一覧

商号等		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○		○	
ちばぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第114号	○			
株式会社武蔵野銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第38号	○			

【ご留意事項】

- 当資料はちばぎんアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は、最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクを伴います。)に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。