アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンド

追加型投信／国内／株式

第 46 期

（決算日 2023年８月21日）
作成対象期間（2023年２月21日～2023年８月21日）

第４６期末（2023年８月21日）	
基 準 価 額	61,460円
純資産総額	44,631百万円
第４６期	
騰　落　率	19.1％
分配金（税込み）	0円

（注）騰落率は分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

●受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。
当ファンドはこの度、上記の決算を行いました。
当ファンドは、主として日本の金融商品取引所に上場されている株式および金融商品取引所に準ずる市場に上場されている株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標として積極的な運用を行います。企業の資産価値や収益力等から算出される投資価値と比較した株価の割安度（バリュー）に着目した銘柄選択を行い、更に株主価値の増大を図る余力があると思われる銘柄を厳選し投資します。
当作成対象期間につきましてもそれに沿った運用を行いました。
ここに運用状況についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

・当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。
【閲覧方法】
右記<お問い合わせ先>に記載されているホームページアドレスにアクセス⇒「ファンド情報」メニューから「ファンド・基準価額一覧」（当ファンドが償還した場合は「償還ファンド一覧」）をクリック⇒当該一覧から当ファンドのファンド名称をクリック⇒運用報告書（全体版）をクリック
※ホームページ掲載日より５年間は閲覧いただけます。
・運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

アムンディ・ジャパン株式会社

〒105-0021 東京都港区東新橋1丁目9番2号

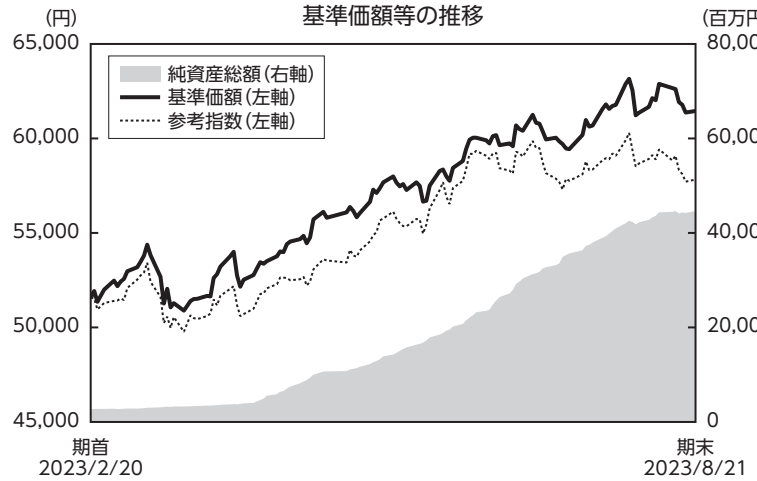
<お問い合わせ先>
お客様サポートライン：050-4561-2500
受付は委託会社の営業日の午前９時から午後５時まで
ホームページアドレス：https://www.amundi.co.jp/

< 3089064・3098838 >

運用経過

基準価額等の推移

第46期首	51,589円
第46期末	61,460円
既払分配金（税込み）	0円
騰落率	19.1%



（注１）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。
（注２）参考指数は、2023年２月20日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

基準価額の主な変動要因

上昇要因

① 円安・米ドル高の影響を受けて、輸出企業株が堅調だったこと（期を通して）
② 金融システム懸念の後退（2023年３月中旬以降）
③ 東証による企業改革への期待（2023年３月以降）

下落要因

① 米国のＳＶＢ（シリコンバレーバンク）の経営破綻による金融システム不安（2023年３月中旬）
② 日銀による長短金利操作が修正されるとの思惑（2023年７月中旬）
③ 米国のインフレ懸念の長期化（2023年８月以降）

１万口当たりの費用明細

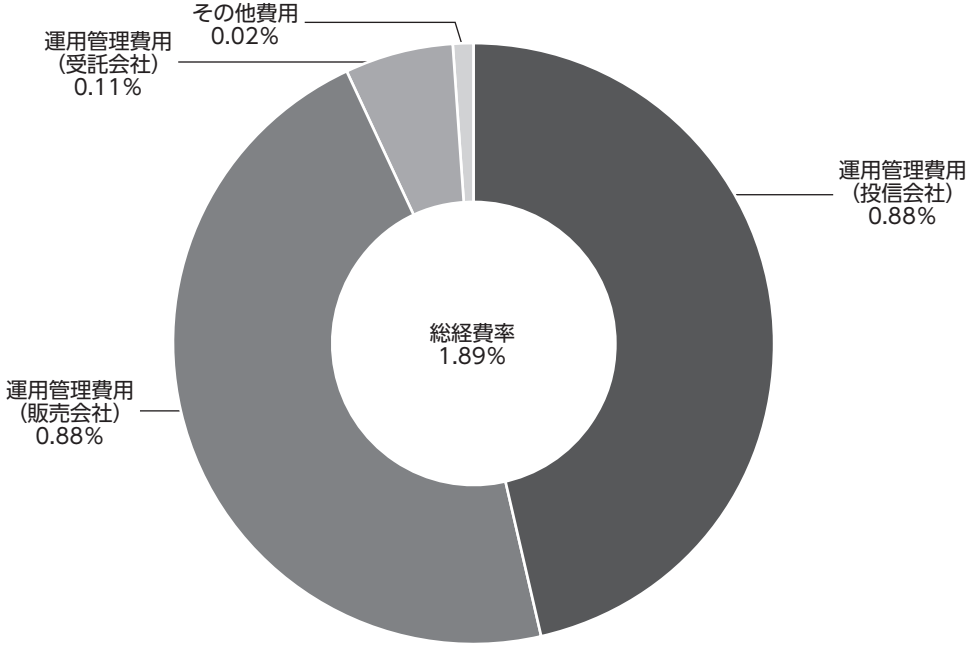
項　　目	第46期 (2023年２月21日 ～2023年８月21日)		項　目　の　概　要
	金額	比率	
(a) 信　託　報　酬	530円	0.932%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投　信　会　社)	(249)	(0.439)	委託した資金の運用の対価
(販　売　会　社)	(249)	(0.439)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受　託　会　社)	(31)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	169	0.298	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株　　式)	(169)	(0.298)	有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用	6	0.011	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監　査　費　用)	(3)	(0.006)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印　刷　費　用)	(2)	(0.004)	ファンドの法定開示資料の印刷に係る費用
(そ　の　他)	(1)	(0.001)	信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等
合　　計	705	1.241	
期中の平均基準価額は56,854円です。			

(注１) 費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
(注２) 消費税は報告日の税率を採用しています。
(注３) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注４) 各比率は１万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第３位未満は四捨五入してあります。

（参考情報）

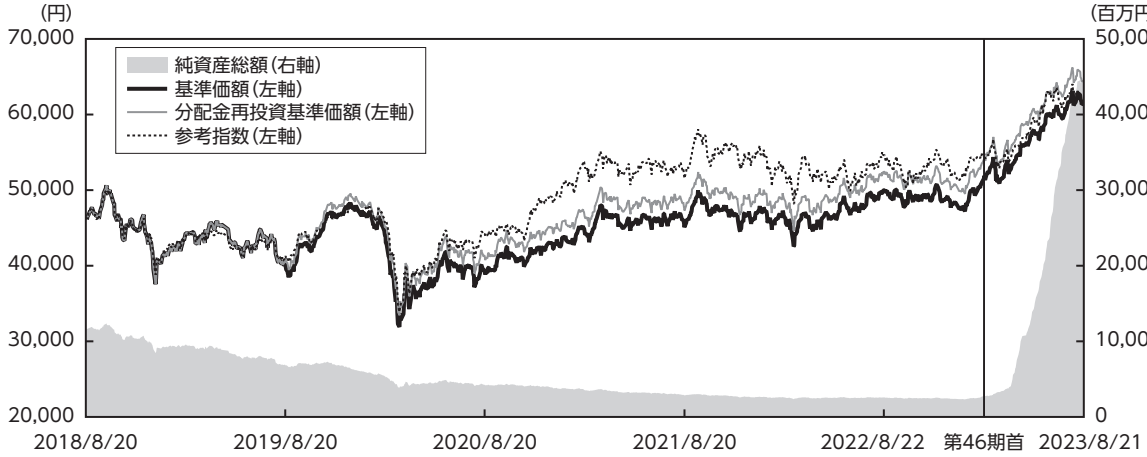
●総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（１口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.89%です。



（注１）１万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
（注２）各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。
（注３）各比率は、年率換算した値です。
（注４）上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

最近５年間の基準価額等の推移　（2018年８月20日～2023年８月21日）



（注１）分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
（注２）実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客様の損益の状況を示すものではありません。
（注３）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。
（注４）分配金再投資基準価額および参考指数は、2018年８月20日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

最近５年間の年間騰落率

	2018/8/20 期首	2019/8/20 決算日	2020/8/20 決算日	2021/8/20 決算日	2022/8/22 決算日	2023/8/21 決算日
基準価額（円）	46,385	39,993	38,838	45,098	49,989	61,460
期間分配金合計（税込み）（円）	—	1,000	1,000	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	−11.6	−0.6	16.1	10.8	22.9
参考指数騰落率（%）	—	−11.0	6.1	17.6	6.0	12.5
純資産総額（百万円）	11,653	6,802	4,166	2,843	2,573	44,631

（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。
東証株価指数（TOPIX）とは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はＪＰＸが有します。ＪＰＸは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、ＪＰＸにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもＪＰＸは責任を負いません。

投資環境

＜国内株式市場＞

期初の国内株式市場は、円安・米ドル高に支えられた輸出企業株を中心に上昇しました。2023年３月に入ると、米国のＳＶＢ（シリコンバレーバンク）が経営破綻に陥り、金融システム不安が広がると世界的に株式市場は大きく下落しました。さらにクレディ・スイス・グループが財務報告の内部管理に重大な弱点があったと発表したことから、株式市場は一段安となり、３月中旬に期中最安値を付けました。しかし、ＵＢＳがクレディ・スイス・グループの買収で合意し、米国では当局が中小銀行の預金を保護する意向を示したことから、金融システムへの懸念が後退し、世界的な株式市場の反発に歩調を合わせ、国内株式市場も切り返す展開となりました。その後は、東証による企業改革への期待や、植田日銀新総裁が早期の金融政策変更を否定したことに加え、米国の著名投資家のウォーレン・バフェット氏が来日し、日本株への投資報道も追い風となり、６月末にかけて上昇基調で推移しました。７月中旬には日銀による長短金利操作が修正されるとの思惑から軟調な展開が続きました。日銀の金融政策決定会合で10年国債利回り操作の運用が柔軟化されましたが、金利の上昇が限定的であったことから買い安心感が広がり、８月初めに期中最高値を付けました。その後は米国のインフレ懸念の長期化で米国株市場がさえない展開となり、国内株式市場も上値の重い展開で期末を迎えました。

ポートフォリオ

＜運用行動＞

前期に引き続き、長期的に安定した運用を行うため、資産価値からみて割安で、財務内容が健全、かつ株主価値の増大を図る余力のある企業への投資を継続しました。新規銘柄の組入れに当たっては、運用方針に基づき割安な銘柄を丹念に買い付け、株価が上昇した銘柄や基準からはずれた銘柄を売却し、より魅力の高い銘柄に入れ替えました。

＜要因分析＞

当ファンドのパフォーマンスは、銘柄選択効果がプラスに寄与し、株式市場の収益率を上回りました。東証によるＰＢＲ（株価純資産倍率）１倍割れ企業に対する企業価値向上策の開示要請も追い風となりました。

個別銘柄では、路線トラックのセイノーホールディングスが最もプラスに貢献しました。同社は、「成長と適切な資本政策により、ＰＢＲ１倍超の早期実現に向けＲＯＥ（自己資本利益率）8.0％以上を目指す」と発表し、その施策として「ＤＯＥ（株主資本配当率）を2.4％から4.0％以上へ」変更を行いました。さらに、2,100万株（発行済み株式総数の11.2％）の自社株買いも発表して株価は急騰しました。

期中の株式市場は上昇基調で推移し、日経平均株価が33年ぶりにバブル後の最高値を更新する中、当ファンドの収益率に大きくマイナスに寄与した銘柄はありませんでした。

＜議決権行使＞

当ファンドの運用チームは、日本企業のガバナンス向上が長期的な株主利益の最大化に寄与し、投資家利益の拡大のみならず日本社会の活性化をもたらすと信じています。また、安心して長期投資を続けるためには、透明性が高く効率的で、今後数世代にわたる経営陣の変化においても耐えられる強固で健全なガバナンス体制が不可欠です。そのために議決権行使を重視しており、企業との意見交換も考慮し、１社ごとに判断を行っています。2022年７月から2023年６月に開催された株主総会における議決権行使は以下の通りです。

2022年７月から2023年６月の株主総会における議決権行使結果

１．会社提案議案に対する賛成・反対の議案件数

（銘柄・総会数 64）

会社提案議案		賛成	反対	反対比率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	441	114	20.5%
	監査役の選解任	42	25	37.3%
	会計監査人の選解任	0	0	－
役員報酬に関する議案	役員報酬（＊1）	22	3	12.0%
	退任役員の退職慰労金の支給	0	0	－
資本政策に関する議案（定款に関する議案を除く）	剰余金の処分	47	0	0.0%
	組織再編関連（＊2）	0	0	－
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	3	100.0%
	その他資本政策に関する議案（＊3）	0	0	－
定款に関する議案		11	3	21.4%
その他の議案		0	0	－
合計		**563**	**148**	**20.8%**

２．株主提出議案に対する賛成・反対の議案件数

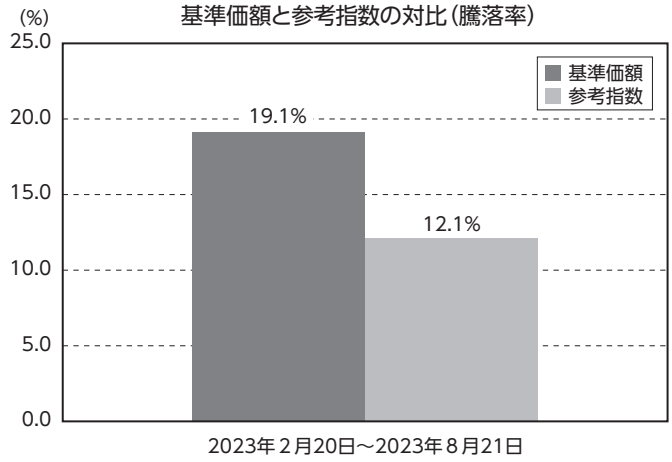
（銘柄・総会数 3）

株主提案議案	賛成	反対	反対比率
合計	**5**	**7**	**58.3%**

（＊1）役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等
（＊2）合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等
（＊3）自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

ベンチマークとの差異

当ファンドは運用成果の目標基準となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



（注）参考指数は東証株価指数（TOPIX）です。

分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準および市況動向等を勘案した結果、見送りとさせていただきました。なお、収益分配に充てず、信託財産内に留保した収益については、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

（単位：円・１万口当たり・税込み）

項　目	第46期 （2023年２月21日～2023年８月21日）
当期分配金	－
（対基準価額比率）	（－％）
当期の収益	－
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	51,460

・「対基準価額比率」は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。
・「当期の収益」「当期の収益以外」は小数点以下切捨てで算出しているため、合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

今後の運用方針

東証が2023年３月末にＰＢＲ１倍割れの企業に対して改善策を開示するよう正式に要請しました。これに呼応して日本企業にこれまでみられなかったような動きが起きています。当ファンドが2022年12月末のポートフォリオでトップの保有としていた大日本印刷は真っ先に動きました。同社は2023年２月に新中期経営計画の方針として、ＲＯＥ10％を目標としＰＢＲ1.0倍超の早期実現を目指して過去最大規模の自社株買いを計画していると発表しました。これまで日本の伝統的な大企業が、ＰＢＲ１倍という明確な水準に触れてそれを公表するということはありませんでした。また資本政策についても過去にみられなかった規模であり、企業の本気度がうかがえます。

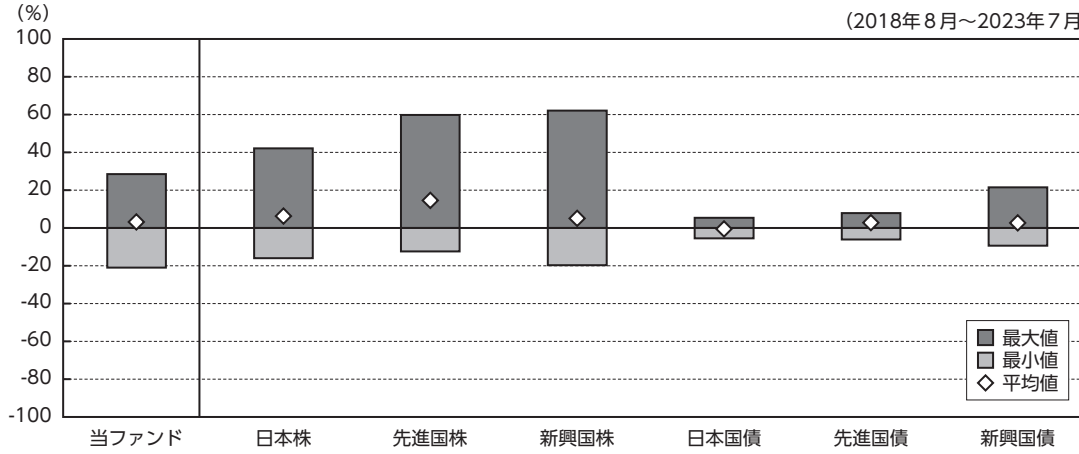
2023年７月末時点で、日本の上場企業の約半分が未だにＰＢＲ１倍割れしている状況です。ＰＢＲ１倍という分かりやすい目標が掲げられたことで、これまで停滞していた多くの企業の株主価値向上が期待され、日本の株式市場全体が活性化されることが予想されます。

今後の課題は継続性であると考えます。過去にも小泉構造改革やアベノミクスの時のように日本企業の変革期待はありましたが、継続性に欠けていたため期待倒れに終わりました。日本企業が緊張感をもって企業価値向上を継続していくように、当ファンドは経営陣と積極的に対話し、パフォーマンスの向上に努める方針です。

ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2000年８月31日から無期限です。
運用方針	主として日本の金融商品取引所に上場されている株式および金融商品取引所に準ずる市場に上場されている株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標として積極的な運用を行います。
主要投資対象	日本の金融商品取引所に上場されている株式および金融商品取引所に準ずる市場に上場されている株式
運用方法	①企業の資産価値や収益力等から算出される投資価値と比較した株価の割安度（バリュー）に着目した銘柄選択を行い、更に株主価値の増大を図る余力があると思われる銘柄を厳選し投資します。 ②株式組入比率は原則として高位を保ちます。
分配方針	毎決算時（年２回、原則毎年２月20日および８月20日。休業日の場合は翌営業日）に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。収益分配金額は、委託者が基準価額水準等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。

当ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較



当ファンドと他の代表的な資産クラスの平均騰落率、年間最大騰落率及び最小騰落率

(%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	3.2	6.3	14.6	5.1	−0.5	2.8	2.7
最大値	28.5	42.1	59.8	62.1	5.4	7.9	21.5
最小値	−21.0	−16.0	−12.4	−19.7	−5.5	−6.1	−9.4

（注１）上記は、当ファンドと他の代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
（注２）上記は、2018年８月から2023年７月の５年間の各月末における直近１年間騰落率の平均値・最大値・最小値を、当ファンド及び他の代表的な資産クラスについて表示したものです。

各資産クラスの指数

日 本 株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）
先進国株：MSCIコクサイ・インデックス（税引後配当込み、円ベース）
新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（税引後配当込み、円ベース）
日本国債：NOMURA-BPI国債
先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
新興国債：JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド（円ベース）

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。
（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しております。

・全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
・当ファンドは、分配金（税込み）が分配時に再投資されたものとみなして計算した年間騰落率に基づき計算されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
・騰落率は直近月末から遡って算出した結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

ファンドのデータ

当ファンドの組入資産の内容

組入上位10銘柄

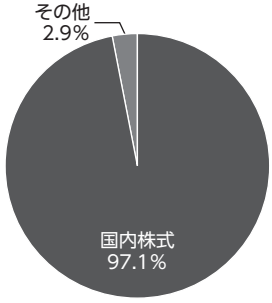
2023年８月21日現在
（組入銘柄数：61銘柄）

	銘柄	業種	比率
1	リコー	電気機器	4.0%
2	凸版印刷	その他製品	3.0%
3	しずおかフィナンシャルグループ	銀行業	2.9%
4	美津濃	その他製品	2.8%
5	杏林製薬	医薬品	2.8%
6	牧野フライス製作所	機械	2.8%
7	テイ・エス　テック	輸送用機器	2.8%
8	ＮＯＫ	輸送用機器	2.7%
9	ミライト・ワン	建設業	2.5%
10	京セラ	電気機器	2.5%

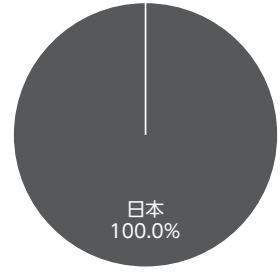
（注１）比率は純資産総額に対する評価額の割合です。
（注２）全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されております。

種別構成

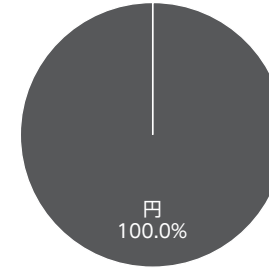
資産別配分



国別配分



通貨別配分



（注１）資産別配分の比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。
（注２）国別配分および通貨別配分の比率は、ポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。
（注３）比率は、小数点以下第２位を四捨五入しております。

純資産等

項目	第46期末 2023年８月21日
純資産総額	44,631,467,729円
受益権総口数	7,261,868,582口
１万口当たり基準価額	61,460円

※当期間（第46期）中における追加設定元本額は6,924,248,998円、同解約元本額は198,162,029円です。

指数に関して

◇「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

- **東証株価指数（TOPIX）（配当込み）**
  東証株価指数（TOPIX）とは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はＪＰＸが有します。ＪＰＸは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、ＪＰＸにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもＪＰＸは責任を負いません。

- **MSCIコクサイ・インデックス（税引後配当込み、円ベース）**
  MSCIコクサイ・インデックスとは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc. は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有します。

- **MSCIエマージング・マーケット・インデックス（税引後配当込み、円ベース）**
  MSCIエマージング・マーケット・インデックスとは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有します。

- **NOMURA-BPI国債**
  NOMURA-BPI国債とは、野村フィデューシャリー・リサーチ＆コンサルティング株式会社（以下「NFRC」という。）が公表する、国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表す投資収益指数です。同指数の知的財産権とその他一切の権利はNFRCに帰属します。

- **FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）**
  FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

- **JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド（円ベース）**
  JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイドとは、J.P.Morgan Securities LLCが算出し公表している、現地通貨建のエマージング・マーケット債で構成されている指数です。同指数の著作権はJ.P.Morgan Securities LLCに帰属します。