

株ちょファンド日本（高配当株・割安株・成長株）毎月分配型 〈愛称 カブチョファンド〉

運用報告書（全体版）

第213期（決算日 2023年6月19日） 第215期（決算日 2023年8月21日） 第217期（決算日 2023年10月19日）
第214期（決算日 2023年7月19日） 第216期（決算日 2023年9月19日） 第218期（決算日 2023年11月20日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。
「株ちょファンド日本（高配当株・割安株・成長株）毎月分配型」は、2023年11月20日に第218期の決算を行ないましたので、第213期から第218期の運用状況をまとめてご報告申しあげます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2005年9月22日から2025年5月19日までです。	
運用方針	投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）に投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行います。	
主要運用対象	株ちょファンド日本（高配当株・割安株・成長株）毎月分配型	投資信託証券を主要投資対象とします。
	日本高配当利回り株式マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
	日本株バリュースターファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
	ミュータント	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。 外貨建資産への直接投資は行ないません。	
分配方針	毎決算時、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。	

<940577>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額		東証株 価指数 (参考指数)	株組入比率	投資信託 証券組入比率	純資産 総額	
		税金 分配	み 騰落 率					
	円	円	%	%	%	%	百万円	
189期(2021年6月21日)	9,592	10	0.5	1,899.45	0.2	63.4	34.0	5,660
190期(2021年7月19日)	9,646	10	0.7	1,907.13	0.4	64.6	33.4	5,654
191期(2021年8月19日)	9,293	10	△3.6	1,897.19	△0.5	65.0	32.3	5,401
192期(2021年9月21日)	10,064	10	8.4	2,064.55	8.8	64.0	33.6	5,688
193期(2021年10月19日)	10,033	10	△0.2	2,026.57	△1.8	63.7	33.4	5,617
194期(2021年11月19日)	9,947	10	△0.8	2,044.53	0.9	64.5	32.7	5,484
195期(2021年12月20日)	9,181	10	△7.6	1,941.33	△5.0	67.0	30.8	5,031
196期(2022年1月19日)	9,146	10	△0.3	1,919.72	△1.1	67.1	30.4	4,972
197期(2022年2月21日)	9,218	10	0.9	1,910.68	△0.5	67.1	30.4	4,997
198期(2022年3月22日)	9,246	10	0.4	1,933.74	1.2	66.2	31.0	4,989
199期(2022年4月19日)	9,228	10	△0.1	1,895.70	△2.0	64.7	31.9	4,948
200期(2022年5月19日)	9,057	10	△1.7	1,860.08	△1.9	65.6	31.0	4,816
201期(2022年6月20日)	8,780	10	△2.9	1,818.94	△2.2	66.8	30.2	4,647
202期(2022年7月19日)	9,187	10	4.7	1,902.79	4.6	66.5	30.8	4,835
203期(2022年8月19日)	9,823	10	7.0	1,994.52	4.8	64.4	32.2	5,125
204期(2022年9月20日)	9,705	10	△1.1	1,947.27	△2.4	64.9	32.6	4,995
205期(2022年10月19日)	9,740	10	0.5	1,905.06	△2.2	63.3	33.1	4,975
206期(2022年11月21日)	10,317	10	6.0	1,972.57	3.5	62.5	34.4	5,216
207期(2022年12月19日)	9,944	10	△3.5	1,935.41	△1.9	64.7	32.8	4,996
208期(2023年1月19日)	9,866	10	△0.7	1,915.62	△1.0	64.3	33.2	4,954
209期(2023年2月20日)	10,244	10	3.9	1,999.71	4.4	65.6	31.8	5,082
210期(2023年3月20日)	9,918	10	△3.1	1,929.30	△3.5	64.4	32.6	4,890
211期(2023年4月19日)	10,606	10	7.0	2,040.38	5.8	63.3	33.2	5,209
212期(2023年5月19日)	11,105	10	4.8	2,161.69	5.9	64.8	32.0	5,424
213期(2023年6月19日)	11,700	10	5.4	2,290.50	6.0	64.6	32.5	5,583
214期(2023年7月19日)	11,649	10	△0.4	2,278.97	△0.5	65.2	32.2	5,482
215期(2023年8月21日)	11,226	10	△3.5	2,241.49	△1.6	67.2	30.2	5,230
216期(2023年9月19日)	11,932	10	6.4	2,430.30	8.4	68.8	29.1	5,541
217期(2023年10月19日)	11,369	10	△4.6	2,264.16	△6.8	67.9	28.7	5,265
218期(2023年11月20日)	11,640	10	2.5	2,372.60	4.8	64.3	32.8	5,342

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基 準	価 額		東 証 株 価 指 数 (参考指数)	株 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率
			騰 落 率	騰 落 率			
第213期	(期 首) 2023年5月19日	円 11,105	% -		2,161.69	% 64.8	% 32.0
	5月末	10,981	△1.1		2,130.63	△1.4	32.2
	(期 末) 2023年6月19日	11,710	5.4		2,290.50	6.0	32.5
第214期	(期 首) 2023年6月19日	11,700	-		2,290.50	-	32.5
	6月末	11,736	0.3		2,288.60	△0.1	32.7
	(期 末) 2023年7月19日	11,659	△0.4		2,278.97	△0.5	32.2
第215期	(期 首) 2023年7月19日	11,649	-		2,278.97	-	32.2
	7月末	11,760	1.0		2,322.56	1.9	31.5
	(期 末) 2023年8月21日	11,236	△3.5		2,241.49	△1.6	30.2
第216期	(期 首) 2023年8月21日	11,226	-		2,241.49	-	30.2
	8月末	11,662	3.9		2,332.00	4.0	29.9
	(期 末) 2023年9月19日	11,942	6.4		2,430.30	8.4	29.1
第217期	(期 首) 2023年9月19日	11,932	-		2,430.30	-	29.1
	9月末	11,759	△1.4		2,323.39	△4.4	29.6
	(期 末) 2023年10月19日	11,379	△4.6		2,264.16	△6.8	28.7
第218期	(期 首) 2023年10月19日	11,369	-		2,264.16	-	28.7
	10月末	11,280	△0.8		2,253.72	△0.5	28.7
	(期 末) 2023年11月20日	11,650	2.5		2,372.60	4.8	32.8

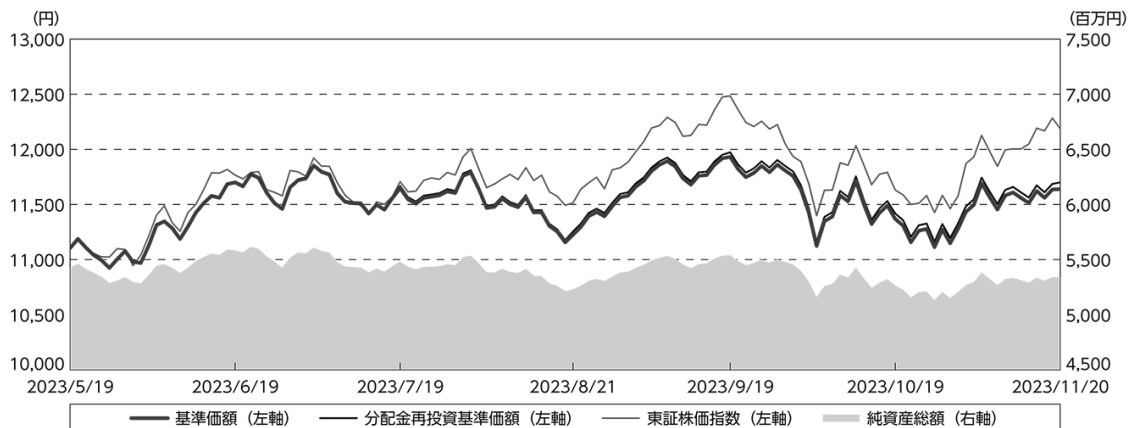
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み合わせるので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

（2023年5月20日～2023年11月20日）

作成期間中の基準価額等の推移



第213期首：11,105円

第218期末：11,640円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：5.4%（分配金再投資ベース）

（注）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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

（注）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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）分配金再投資基準価額および東証株価指数は、作成期首（2023年5月19日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

（注）東証株価指数は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として「日本高配当利回り株式マザーファンド」「日本株バリュー・マザーファンド」「ミュータント」という3つの投資信託証券への投資を通じて、日本株式を中心に投資を行なうことにより、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・日銀が金融政策決定会合で現行の金融緩和政策の維持を決めたこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の記事会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったこと。

＜値下がり要因＞

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

投資環境

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことや、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、日銀が金融政策決定会合で現行の金融緩和政策の維持を決めたこと、FOMC後のFRB議長の記者会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったこと、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「高配当利回り」、「割安」、「成長」という3つの異なる観点から銘柄選択する3本の投資信託「日本高配当利回り株式マザーファンド」受益証券、「日本株バリュー・マザーファンド」受益証券、「ミュータント」受益証券を通じて国内株式に投資を行ないました。各投資信託の受益証券の組入比率は設定時の運用方針に従い、信託財産の純資産総額の3分の1をめどとしました。

（日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

（日本株バリュー・マザーファンド）

原則として、企業への直接取材を中心としたボトムアップ・リサーチにより事業や財務の内容を把握したうえで、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価評価）面から見て割安であり、市場平均を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別して、ポートフォリオを構築しました。

具体的には、保有銘柄のうち、相対的に割安感が薄れたと判断した「NECネットエスアイ」、「レンゴー」、「日本エム・ディ・エム」などの銘柄を全売却する一方、PERやPBR、キャッシュフロー利回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「A&Dホロンホールディングス」、「三井海洋開発」、「西日本鉄道」などの銘柄の新規買い付けを行ない、ポートフォリオの銘柄入替を進めました。

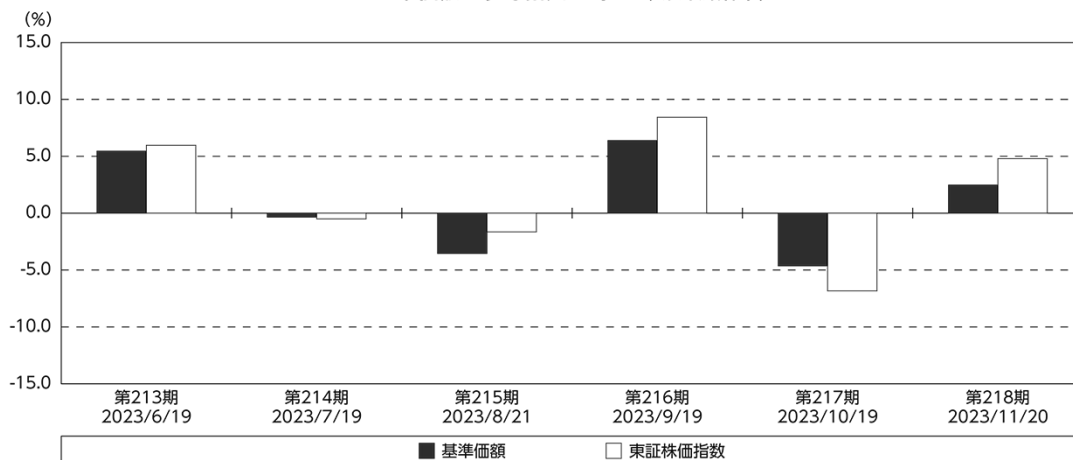
（ミュータント）

各銘柄の業績動向や株価のバリュエーションをもとに銘柄を選別し、売買を行ないました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。
グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) 東証株価指数は当ファンドの参考指数です。

分配金

分配金は、運用実績や市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第213期	第214期	第215期	第216期	第217期	第218期
	2023年5月20日～ 2023年6月19日	2023年6月20日～ 2023年7月19日	2023年7月20日～ 2023年8月21日	2023年8月22日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月19日	2023年10月20日～ 2023年11月20日
当期分配金	10	10	10	10	10	10
(対基準価額比率)	0.085%	0.086%	0.089%	0.084%	0.088%	0.086%
当期の収益	0	—	—	3	10	2
当期の収益以外	9	10	10	6	—	7
翌期繰越分配対象額	2,611	2,602	2,592	2,845	2,903	2,896

(注) 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ります。

(注) 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

（当ファンド）

引き続き、原則として、「高配当利回り」、「割安」、「成長」という3つの異なる観点から銘柄選択する3本の投資信託「日本高配当利回り株式マザーファンド」受益証券、「日本株バリュー・マザーファンド」受益証券、「ミュータント」受益証券に純資産総額の3分の1ずつ投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざします。

（日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる銘柄を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

（日本株バリュー・マザーファンド）

国内株式市場における過度な悲観、誤解、見過ごしなどにより、割安な価格付けがされている可能性が高いと判断する株式に投資することにより、中長期的にベンチマークである東証株価指数を上回るリターンをあげることをめざします。引き続き、企業本来の収益力やキャッシュフロー創出能力、財務面など、様々な角度から見て割安な銘柄、経営に良い変化の兆しが見て取れると思われる企業を、取材活動などを通じて選別し、投資を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

（ミュータント）

世界的なインフレ傾向の持続や、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻の継続から、世界景気が鈍化するリスクが高まりつつあります。一方で、岸田政権による大規模な経済対策が見込まれていることから、2023年後半から2024年の国内景気は不透明感が強いなかでも回復基調が続き、株価も底堅く推移する展開を予想します。このような環境下、各銘柄の業績動向や株価のバリュエーションをもとに銘柄を選別し、ファンド価値向上に努めます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2023年 5 月20日～2023年11月20日）

項 目	第213期～第218期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 63	% 0.548	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(15)	(0.131)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(45)	(0.389)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(3)	(0.028)	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	5	0.043	(b) 売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(5)	(0.043)	
(c) そ の 他 費 用	2	0.020	(c) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.002)	監査費用は、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 等 ）	(2)	(0.017)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	70	0.611	
作成期間の平均基準価額は、11,529円です。			

(注) 作成期間の費用（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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

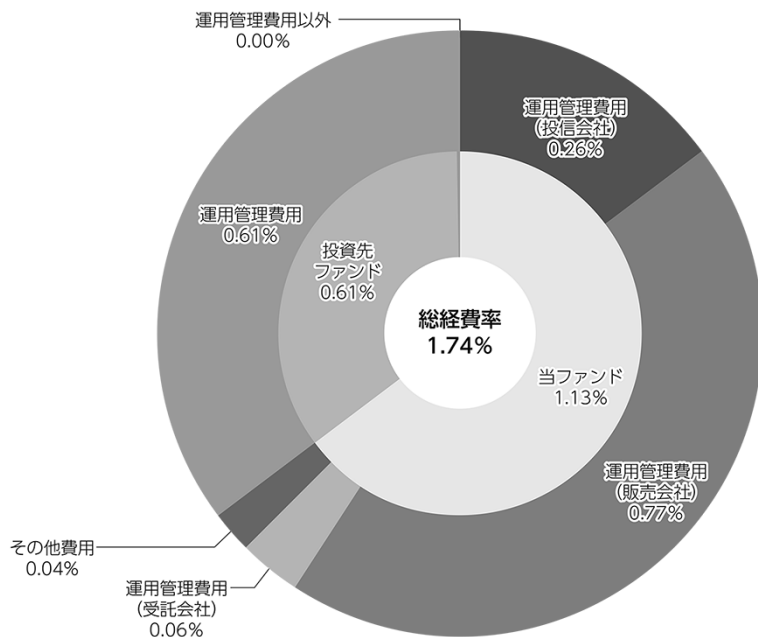
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。

（参考情報）

○総経費率

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.74%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.74
①当ファンドの費用の比率	1.13
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.61
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

(注) 当ファンドの費用は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) 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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認ください。ただし、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 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は異なります。

○売買及び取引の状況

(2023年5月20日～2023年11月20日)

投資信託証券

銘柄		第213期～第218期			
		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	千口	千円	千口	千円	
ミュータント	127,534	258,486	—	—	

(注) 金額は受け渡し代金。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄		第213期～第218期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円	
日本高配当利回り株式マザーファンド	—	—	109,526	333,615	
日本株バリュアー・マザーファンド	—	—	60,320	325,727	

○株式売買比率

(2023年5月20日～2023年11月20日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	第213期～第218期	
	日本高配当利回り株式マザーファンド	日本株バリュアー・マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	1,116,745千円	1,847,373千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	2,105,147千円	1,786,730千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.53	1.03

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年5月20日～2023年11月20日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2023年5月20日～2023年11月20日）

区分	第213期～第218期					
	買付			売付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$ %	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$ %
投資信託証券	百万円 258	百万円 258	100.0	百万円 -	百万円 -	-

(注) 委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年5月20日～2023年11月20日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023年11月20日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘柄	第212期末	第218期末		
	口数	口数	評価額	比率
ミュータント	千口 723,221	千口 850,755	千円 1,751,195	% 32.8
合計	723,221	850,755	1,751,195	32.8

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

銘柄	第212期末	第218期末	
	口数	口数	評価額
日本高配当利回り株式マザーファンド	千口 651,062	千口 541,536	千円 1,744,720
日本株バリュー・マザーファンド	368,686	308,365	1,769,310

(注) 各親投資信託の2023年11月20日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・日本高配当利回り株式マザーファンド 637,995千口 ・日本株バリュー・マザーファンド 308,365千口

○投資信託財産の構成

(2023年11月20日現在)

項 目	第218期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,751,195	31.2
日本高配当利回り株式マザーファンド	1,744,720	31.1
日本株バリュー・マザーファンド	1,769,310	31.5
コール・ローン等、その他	350,671	6.2
投資信託財産総額	5,615,896	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第213期末	第214期末	第215期末	第216期末	第217期末	第218期末
	2023年6月19日現在	2023年7月19日現在	2023年8月21日現在	2023年9月19日現在	2023年10月19日現在	2023年11月20日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	5,624,465,815	5,503,592,439	5,262,097,657	5,556,454,584	5,277,862,929	5,615,896,577
コール・ローン等	97,306,812	102,348,590	92,991,848	84,638,847	77,224,952	78,463,558
投資信託受益証券(評価額)	1,812,465,862	1,762,852,854	1,579,226,869	1,612,856,677	1,513,413,695	1,751,195,689
日本高配当利回り株式マザーファンド(評価額)	1,847,001,873	1,799,185,975	1,786,501,933	1,942,016,979	1,839,285,625	1,744,720,974
日本株バリュー・マザーファンド(評価額)	1,842,335,854	1,839,205,020	1,784,970,289	1,916,942,081	1,847,938,657	1,769,310,312
未収入金	25,355,414	—	18,406,718	—	—	272,206,044
(B) 負債	40,658,531	21,000,130	31,710,367	15,434,517	12,761,320	273,483,838
未払金	—	—	—	—	—	258,486,096
未払収益分配金	4,772,659	4,706,624	4,658,992	4,643,707	4,631,196	4,589,633
未払解約金	29,862,936	10,207,781	20,402,763	4,611,349	1,677,962	3,585,389
未払信託報酬	4,985,062	4,893,045	5,286,623	4,671,837	4,792,140	5,007,321
未払利息	158	137	162	102	10	15
その他未払費用	1,037,716	1,192,543	1,361,827	1,507,522	1,660,012	1,815,384
(C) 純資産総額(A-B)	5,583,807,284	5,482,592,309	5,230,387,290	5,541,020,067	5,265,101,609	5,342,412,739
元本	4,772,659,592	4,706,624,109	4,658,992,374	4,643,707,728	4,631,196,462	4,589,633,743
次期繰越損益金	811,147,692	775,968,200	571,394,916	897,312,339	633,905,147	752,778,996
(D) 受益権総口数	4,772,659,592口	4,706,624,109口	4,658,992,374口	4,643,707,728口	4,631,196,462口	4,589,633,743口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,700円	11,649円	11,226円	11,932円	11,369円	11,640円

(注) 当ファンドの第213期首元本額は4,884,992,171円、第213～218期中追加設定元本額は116,074,984円、第213～218期中一部解約元本額は411,433,412円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第213期1.1700円、第214期1.1649円、第215期1.1226円、第216期1.1932円、第217期1.1369円、第218期1.1640円です。

○損益の状況

項 目	第213期	第214期	第215期	第216期	第217期	第218期
	2023年5月20日～ 2023年6月19日	2023年6月20日～ 2023年7月19日	2023年7月20日～ 2023年8月21日	2023年8月22日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月19日	2023年10月20日～ 2023年11月20日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	△ 3,762	△ 3,457	△ 4,616	△ 3,061	△ 1,376	△ 547
支払利息	△ 3,762	△ 3,457	△ 4,616	△ 3,061	△ 1,376	△ 547
(B) 有価証券売買損益	293,283,799	△ 14,284,682	△ 186,591,740	336,379,663	△ 251,040,178	134,064,917
売買益	295,419,670	37,788,190	16,797,062	337,885,264	1,062,978	155,440,401
売買損	△ 2,135,871	△ 52,072,872	△ 203,388,802	△ 1,505,601	△ 252,103,156	△ 21,375,484
(C) 信託報酬等	△ 5,163,419	△ 5,068,107	△ 5,475,767	△ 4,838,988	△ 4,963,593	△ 5,182,145
(D) 当期損益金(A+B+C)	288,116,618	△ 19,356,246	△ 192,072,123	331,537,614	△ 256,005,147	128,882,225
(E) 前期繰越損益金	887,768,961	1,146,653,142	1,108,024,995	904,832,016	1,224,288,873	952,855,705
(F) 追加信託差損益金	△ 359,965,228	△ 346,622,072	△ 339,898,964	△ 334,413,584	△ 329,747,383	△ 324,369,301
(配当等相当額)	(75,303,049)	(82,861,385)	(85,520,002)	(89,636,519)	(93,612,059)	(95,836,800)
(売買損益相当額)	(△ 435,268,277)	(△ 429,483,457)	(△ 425,418,966)	(△ 424,050,103)	(△ 423,359,442)	(△ 420,206,101)
(G) 計(D+E+F)	815,920,351	780,674,824	576,053,908	901,956,046	638,536,343	757,368,629
(H) 収益分配金	△ 4,772,659	△ 4,706,624	△ 4,658,992	△ 4,643,707	△ 4,631,196	△ 4,589,633
次期繰越損益金(G+H)	811,147,692	775,968,200	571,394,916	897,312,339	633,905,147	752,778,996
追加信託差損益金	△ 359,965,228	△ 346,622,072	△ 339,898,964	△ 334,413,584	△ 329,747,383	△ 324,369,301
(配当等相当額)	(75,303,411)	(82,887,313)	(85,519,905)	(89,637,831)	(93,665,638)	(95,838,591)
(売買損益相当額)	(△ 435,268,639)	(△ 429,509,385)	(△ 425,418,869)	(△ 424,051,415)	(△ 423,413,021)	(△ 420,207,892)
分配準備積立金	1,171,112,920	1,141,946,518	1,122,467,525	1,231,725,923	1,251,104,085	1,233,612,331
繰越損益金	-	△ 19,356,246	△ 211,173,645	-	△ 287,451,555	△ 156,464,034

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程(2023年5月20日～2023年11月20日)は以下の通りです。

項 目	2023年5月20日～ 2023年6月19日	2023年6月20日～ 2023年7月19日	2023年7月20日～ 2023年8月21日	2023年8月22日～ 2023年9月19日	2023年9月20日～ 2023年10月19日	2023年10月20日～ 2023年11月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	158,300円	0円	0円	1,651,035円	31,446,408円	1,166,399円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越大損金補填後)	287,958,318円	0円	0円	120,232,939円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	75,303,411円	82,887,313円	85,519,905円	89,637,831円	93,665,638円	95,838,591円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	887,768,961円	1,146,653,142円	1,127,126,517円	1,114,485,656円	1,224,288,873円	1,237,035,565円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,251,188,990円	1,229,540,455円	1,212,646,422円	1,326,007,461円	1,349,400,919円	1,334,040,555円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	2,621円	2,612円	2,602円	2,855円	2,913円	2,906円
g. 分配金	4,772,659円	4,706,624円	4,658,992円	4,643,707円	4,631,196円	4,589,633円
h. 分配金(1万円当たり)	10円	10円	10円	10円	10円	10円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

	第213期	第214期	第215期	第216期	第217期	第218期
1 万口当たり分配金（税込み）	10円	10円	10円	10円	10円	10円

○お知らせ

約款変更について

2023年5月20日から2023年11月20日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

日本高配当利回り株式マザーファンド

運用報告書

第19期（決算日 2022年12月15日）
 (2021年12月16日～2022年12月15日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2003年12月18日から原則無期限です。
運用方針	主としてわが国の金融商品取引所上場株式の中から配当利回りの相対的に高い株式に分散投資を行ない、信託財産の中長期的な成長をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行ないません。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から配当利回りの相対的に高い株式に分散投資を行ない、信託財産の中長期的な成長をめざします。

配当利回りの相対的に高い株式への投資にあたっては、ファンダメンタルズ分析やバリエーション分析を行なったうえで投資を行ないます。組入銘柄の見直しは、随時行ないます。

株式組入比率は原則として高位を保つことを基本とします。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなど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。

日興アセットマネジメント

<936308>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株 価指数 (参考指数)	株組 入比率	純資産額
	期騰落	中率			
	円	%		%	百万円
15期(2018年12月17日)	17,045	△ 9.8	384.53	94.4	2,787
16期(2019年12月16日)	19,839	16.4	418.95	94.2	2,895
17期(2020年12月15日)	19,391	△ 2.3	429.84	94.9	2,515
18期(2021年12月15日)	22,429	15.7	478.58	97.4	2,172
19期(2022年12月15日)	24,520	9.3	476.12	98.3	2,037

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (参考指数)	株組 入比率
	騰落	率		
(期首) 2021年12月15日	円	%		%
12月末	22,429	—	478.58	97.4
2022年1月末	22,485	0.2	480.57	97.5
2月末	22,202	△1.0	457.31	97.7
3月末	22,314	△0.5	455.14	97.5
4月末	22,792	1.6	469.49	96.6
5月末	22,919	2.2	458.20	96.6
6月末	22,972	2.4	461.35	97.0
7月末	22,698	1.2	451.26	98.0
8月末	23,335	4.0	468.02	98.2
9月末	23,794	6.1	473.53	98.8
10月末	22,835	1.8	442.84	97.1
11月末	23,785	6.0	465.39	97.3
(期末) 2022年12月15日	24,583	9.6	478.94	97.1
	24,520	9.3	476.12	98.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2021年12月16日～2022年12月15日)

基準価額の推移

期間の初め22,429円の基準価額は、期間末に24,520円となり、騰落率は+9.3%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

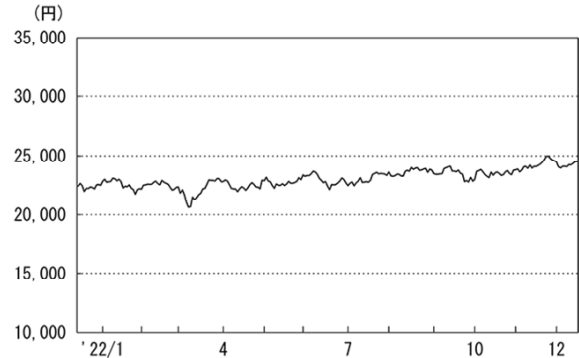
＜値上がり要因＞

- ・円安／アメリカドル高基調を受けて輸出企業の業績改善が見込まれたこと。
- ・政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し、経済活動の正常化が期待されたこと。
- ・米国のISM（全米供給管理協会）製造業景況感指数などの景気指標が市場予想を下回り、一部報道などを背景に米国の金融引き締めペースの鈍化期待が高まったこと。
- ・「三井物産」、「りそなホールディングス」、「東京海上ホールディングス」などの保有銘柄の株価が上昇したこと。

＜値下がり要因＞

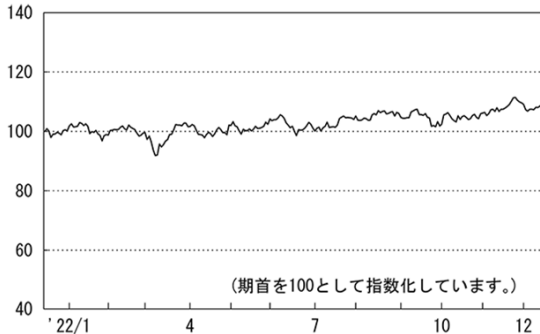
- ・ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が継続し、供給混乱を受けたインフレ懸念の高まりから世界景気の悪化が警戒されたこと。
- ・中国で新型コロナウイルスの感染が拡大し、中国経済の先行き不透明感が意識されたこと。
- ・インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついでいることを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったこと。
- ・保有していた、「大塚商会」、「太陽ホールディングス」、「デンソー」などの株価が下落したこと。

基準価額の推移

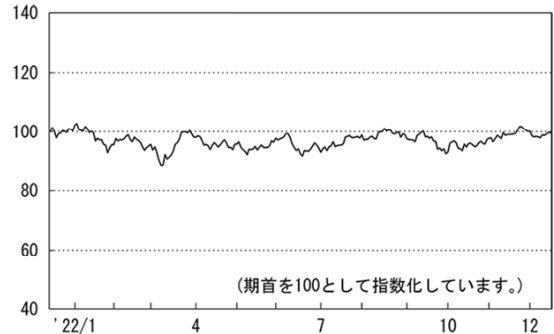


期首	期中高値	期中安値	期末
2021/12/15	2022/11/25	2022/03/08	2022/12/15
22,429円	24,994円	20,611円	24,520円

基準価額（指数化）の推移



東証株価指数（指数化）の推移



（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて概ね同水準となりました。

ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が継続し、供給混乱を受けたインフレ懸念の高まりから世界景気の悪化が警戒されたことや、中国で新型コロナウイルスの感染が拡大し中国経済の先行き不透明感が意識されたこと、インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締め動きが相ついでいることを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったことなどが株価の重しとなる一方、円安／アメリカドル高基調を受けて輸出企業の業績改善が見込まれたことや、政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたこと、米国のISM製造業景況感指数などの景気指標が市場予想を下回り、一部報道などを背景に米国の金融引き締めペースの鈍化期待が高まったことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは一進一退の動きとなりました。

ポートフォリオ

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

業種では、電子材料などの「化学」、通信会社や情報サービスなどの「情報・通信業」、総合商社などの「卸売業」のほか、「輸送用機器」、「小売業」などの構成比率を高めとしたポートフォリオとしました。

○今後の運用方針

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2021年12月16日～2022年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 16	% 0.071	(a) 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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(16)	(0.070)	
(投資信託証券)	(0)	(0.001)	
合 計	16	0.071	
期中の平均基準価額は、23,059円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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。

○売買及び取引の状況

(2021年12月16日～2022年12月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 290 (13)	千円 752,562 (-)	千株 431	千円 976,807

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国 内	オリックス不動産投資法人 投資証券	口 -	千円 -	口 145	千円 24,442

(注) 金額は受け渡し代金。

○株式売買比率

(2021年12月16日～2022年12月15日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	1,729,370千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,996,566千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.86

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2021年12月16日～2022年12月15日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2021年12月16日～2022年12月15日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2022年12月15日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (6.2%)			
熊谷組	15	14.6	37,434
大和ハウス工業	14.5	15.3	48,761
エクシオグループ	20.2	17.7	38,550
高砂熱学工業	4.3	—	—
パルプ・紙 (2.1%)			
レンゴー	50.4	47.5	41,277
化学 (13.8%)			
信越化学工業	—	2.3	40,779
エア・ウォーター	28.7	28	44,240
三井化学	12	12.1	38,599
東京応化工業	—	6.3	42,714
アイカ工業	11.2	9.4	30,409
ADEKA	—	6.6	14,817
花王	6.9	—	—
太陽ホールディングス	11.6	9.6	23,596
日東電工	—	4.8	40,320
医薬品 (3.0%)			
アステラス製薬	27.7	23.6	51,117
小野薬品工業	14.1	—	—
参天製薬	—	8.6	9,675
ゴム製品 (—%)			
TOYO TIRE	21	—	—
ガラス・土石製品 (5.3%)			
AGC	5.8	8.4	39,060
フジミインコーポレーテッド	—	3.9	28,782
ニチアス	17.4	15.9	38,493
金属製品 (2.1%)			
三和ホールディングス	30.8	33.1	41,706
機械 (5.7%)			
アマダ	40.4	38	41,306
サトーホールディングス	16.1	12.3	23,468
アマノ	10.6	9.8	23,833
スター精密	17.8	14.6	25,082

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気機器 (4.5%)			
日立製作所	7	5.6	40,420
京セラ	5.9	7	48,776
輸送用機器 (9.1%)			
デンソー	4.9	6.2	45,334
トヨタ自動車	26.4	24.8	49,066
本田技研工業	11.7	14.7	48,510
豊田合成	—	18.1	38,878
その他製品 (1.3%)			
大日本印刷	16.1	—	—
N I S S H A	—	4	7,704
リンテック	9.8	8.3	18,484
陸運業 (1.6%)			
センコーグループホールディングス	47.7	33	32,835
情報・通信業 (11.9%)			
NEC ネットエスアイ	20.8	24.7	40,014
アルテリア・ネットワークス	22.4	17.3	21,590
トレンドマイクロ	4.2	—	—
大塚商会	10.1	10.4	45,136
B I P R O G Y	14.7	12	40,620
日本電信電話	16.3	12.2	46,006
KDD I	11.4	11.2	45,192
卸売業 (10.0%)			
マクニカホールディングス	12.1	11.2	39,368
伊藤忠商事	13.7	11.4	49,339
豊田通商	—	4.6	24,794
兼松	22.8	7.9	12,110
三井物産	20.1	12.4	50,505
因幡電機産業	13.7	9	25,056
小売業 (7.9%)			
エービーシー・マート	8.2	5.4	38,880
D C Mホールディングス	33.8	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	8.7	—	—
日本瓦斯	27.4	20.8	44,033

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ケーズホールディングス	44.3	36.5	40,880
サンドラッグ	—	9	33,930
銀行業 (6.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	56.1	42,731
りそなホールディングス	119.6	62.9	40,501
三井住友フィナンシャルグループ	13.6	10.7	50,172
保険業 (2.4%)			
東京海上ホールディングス	7.4	17.3	49,045

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (4.3%)			
全国保証	9.9	8.6	43,602
オリックス	13.8	19.1	42,889
不動産業 (2.1%)			
野村不動産ホールディングス	17.3	13.5	42,930
サービス業 (—%)			
りらいあコミュニケーションズ	3.9	—	—
合 計	株数・金額 996	868	2,003,360
	銘柄数<比率>	52	54<98.3%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

国内投資信託証券

2022年12月15日現在の組入れはございません。

銘柄	期首(前期末)	
	口 数	
オリックス不動産投資法人 投資証券		口 145
合 計	口 銘 柄	数 数
		145 1

(注) 上記投資信託証券の「オリックス不動産投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等）である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

○投資信託財産の構成

(2022年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 2,003,360	% 98.3
コール・ローン等、その他	34,450	1.7
投資信託財産総額	2,037,810	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,037,810,996
コール・ローン等	34,450,566
株式(評価額)	2,003,360,430
(B) 負債	56
未払利息	56
(C) 純資産総額(A-B)	2,037,810,940
元本	831,070,528
次期繰越損益金	1,206,740,412
(D) 受益権総口数	831,070,528口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,520円

(注) 当ファンドの期首元本額は968,797,357円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は137,726,829円です。

(注) 2022年12月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・ 株ちょファンド日本(高配当株・割安株・成長株)毎月分配型 685,832,209円
- ・ 利回り財産3分法ファンド(不動産・債券・株式)毎月分配型 145,238,319円

(注) 1口当たり純資産額は2,4520円です。

○損益の状況 (2021年12月16日～2022年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	69,830,936
受取配当金	69,836,791
その他収益金	1,257
支払利息	△ 7,112
(B) 有価証券売買損益	108,735,625
売買益	220,614,352
売買損	△ 111,878,727
(C) 当期損益金(A+B)	178,566,561
(D) 前期繰越損益金	1,204,124,823
(E) 解約差損益金	△ 175,950,972
(F) 計(C+D+E)	1,206,740,412
次期繰越損益金(F)	1,206,740,412

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(E)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2021年12月16日から2022年12月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

日本株バリュース・マザーファンド

運用報告書

第22期（決算日 2023年4月19日）
 (2022年4月20日～2023年4月19日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年4月20日から原則無期限です。
運用方針	中長期的な観点から、「東証株価指数」を上回る投資成果の獲得をめざして運用を行いません。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）などのバリュエーションの観点から株価が割安と判断される銘柄への投資を行ない、中長期的に「東証株価指数」を上回る投資成果をめざします。

投資対象銘柄の選定にあたっては、ボトムアップ・アプローチによる個別企業のファンダメンタル分析を行ない、「変革のプロセス」にあると判断される企業の株式を中心に投資を行いません。

なお、現物株式を中心に株式組入比率は高位を保ち、原則として、市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は行ないません。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなど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。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率	純資産額
	期騰落	中率			
	円	%		%	百万円
18期(2019年4月19日)	29,101	△ 7.5	1,616.93	97.6	2,322
19期(2020年4月20日)	27,015	△ 7.2	1,432.41	97.2	1,911
20期(2021年4月19日)	40,827	51.1	1,956.56	97.2	2,014
21期(2022年4月19日)	40,182	△ 1.6	1,895.70	96.3	1,647
22期(2023年4月19日)	46,119	14.8	2,040.38	96.2	1,702

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率
	騰落率	騰落率		
(期首) 2022年4月19日	円	%		%
4月末	40,182	—	1,895.70	96.3
5月末	39,950	△ 0.6	1,899.62	96.8
6月末	40,953	1.9	1,912.67	96.6
7月末	40,255	0.2	1,870.82	97.7
8月末	41,976	4.5	1,940.31	97.3
9月末	43,603	8.5	1,963.16	97.5
10月末	41,626	3.6	1,835.94	96.6
11月末	43,897	9.2	1,929.43	96.7
12月末	44,882	11.7	1,985.57	97.2
2023年1月末	42,903	6.8	1,891.71	98.3
2月末	44,663	11.2	1,975.27	97.5
3月末	45,437	13.1	1,993.28	97.8
(期末) 2023年4月19日	45,902	14.2	2,003.50	96.4
	46,119	14.8	2,040.38	96.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年4月20日～2023年4月19日)

基準価額の推移

期間の初め40,182円の基準価額は、期間末に46,119円となり、騰落率は+14.8%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・ 政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し、経済活動の正常化が期待されたこと。
- ・ 米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと。
- ・ 中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。

＜値下がり要因＞

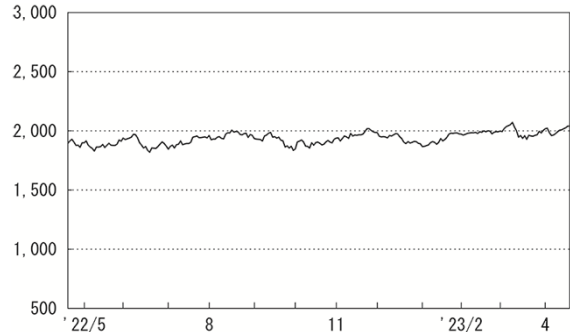
- ・ インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついだことを受けて、世界経済の減速への警戒感が高まったこと。
- ・ 日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受けて、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと。
- ・ 欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/04/19	2023/03/09	2022/05/12	2023/04/19
40,182円	46,804円	38,596円	46,119円

東証株価指数の推移



(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）は、期間の初めと比べて上昇しました。

インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締め動きが相ついでことを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったことや、日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受けて、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと、欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことなどが株価の重しとなる一方で、政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたことや、米国のＣＰＩが市場予想を下回り、ＦＲＢの利上げペースが減速するとの期待や、公表されたＦＯＭＣの議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、衆議院議院運営委員会での次期日銀総裁候補への所信聴取を受けて、日銀の現在の金融緩和政策が当面続くとの見方が強まったことなどが株価の支援材料となり、ＴＯＰＩＸは上昇しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、14.8%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率7.6%を概ね7.1%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

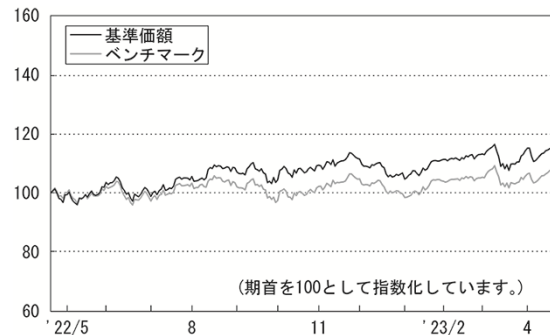
(業種)

- ・「倉庫・運輸関連業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「電気機器」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・「ヨネックス」、「ＫＹＢ」、「グリムス」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



＜マイナス要因＞

(業種)

・「銀行業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたことや、「サービス業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。

(銘柄)

・「セプテーニ・ホールディングス」、「サイバーエージェント」、「田岡化学工業」などの個別銘柄要因が影響したこと。

ポートフォリオ

原則として、企業への直接取材を中心としたボトムアップ・リサーチにより事業や財務の内容を把握したうえで、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）、キャッシュフロー利回りなどの各種バリュエーション（株価評価）面から見て割安であり、市場平均を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別して、ポートフォリオを構築しました。

具体的には、バリュエーション面から割安感が強いと判断した「日東紡績」、「セプテーニ・ホールディングス」、「マキタ」などの銘柄の新規買い付けを行ないました。その一方で、相対的に割安感が薄れたと判断した「ソニーグループ」、「小野薬品工業」などの保有株式を全て売却し、「ヨネックス」などの保有株式の一部売却を実施するなど、ポートフォリオの銘柄入替を進めました。

○今後の運用方針

株式市場は、金融システムに対する不安が薄れたことや、日銀が金融緩和策を維持したことなどを受けて堅調に推移しています。短期的には、インフレ、金融政策、景気指標などの動向を受けて、不安定な値動きとなる局面も想定されますが、日本企業の業績は内需回復やサプライチェーン（供給網）問題と原材料高の影響の緩和、中国の経済再開などを背景に底堅いとみられることに加えて、日本株式の相対的な割安感が強いことや、株主還元を拡充する企業が増えていることなどから、堅調な推移を維持すると想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革を進め、成長投資や株主還元を積極化するなど資本効率を意識した経営に変化していることを背景に、上昇基調が維持されると考えています。このような中で、東証プライム市場には、PBR 1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比較して割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、新型コロナウイルス感染患者数推移などの状況が落ち着くにつれ、収益・資産面から見て割安な銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。今回の新型コロナウイルスの感染拡大や菅政権のデジタル庁創設をきっかけに、在宅勤務、遠隔医療、オンライン教育など、あらゆる分野でデジタル化が加速することとなり、この変化への企業の対応力に考慮した銘柄選別が重要になると考えています。当ファンドでは、この点を十分に考慮しつつ、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て割安な銘柄を選択し、投資を行なっていきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2022年4月20日～2023年4月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 63 (63)	% 0.145 (0.145)	(a) 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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	63	0.145	
期中の平均基準価額は、43,003円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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。

○売買及び取引の状況

(2022年4月20日～2023年4月19日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 1,123 (3)	千円 1,367,149 (-)	千株 787	千円 1,499,670

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2022年4月20日～2023年4月19日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,866,819千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,604,618千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.78

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年4月20日～2023年4月19日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2022年4月20日～2023年4月19日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2023年4月19日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (8.5%)			
ウエストホールディングス	—	2.7	8,559
ダイセキ環境ソリューション	—	23.4	21,949
大林組	9.8	—	—
五洋建設	—	26.1	16,416
関電工	23	23	21,735
きんでん	—	8.1	13,543
日本電設工業	—	10	16,680
テスホールディングス	—	36.4	40,986
食料品 (1.1%)			
カルビー	6.4	—	—
森永乳業	1.9	—	—
アリアケジャパン	—	3.5	18,305
繊維製品 (—%)			
富士紡ホールディングス	2.7	—	—
パルプ・紙 (2.6%)			
レンゴー	—	49.1	42,422
化学 (8.0%)			
レゾナック・ホールディングス	—	11.6	25,682
クレハ	3.6	1.8	15,066
田岡化学工業	18.5	25.8	19,169
大阪有機化学工業	—	2.6	5,200
KHネオケム	19.7	7.3	16,921
花王	3.4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
関西ペイント	—	9.3	17,242
ライオン	—	10.3	14,852
上村工業	7.9	2.9	17,603
医薬品 (0.7%)			
小野薬品工業	10.9	—	—
栄研化学	—	7.3	11,482
石油・石炭製品 (1.0%)			
コスモエネルギーホールディングス	4.9	3.7	16,095
ガラス・土石製品 (5.0%)			
日東紡績	—	25.8	48,426
AGC	5.4	3.6	18,000
SECカーボン	6.7	1.7	14,569
鉄鋼 (0.3%)			
JFEホールディングス	—	3.1	5,099
非鉄金属 (—%)			
住友金属鉱山	3.9	—	—
古河電気工業	3.4	—	—
機械 (12.1%)			
芝浦機械	15.9	3.8	11,742
NITTOKU	—	12	31,824
ナプテスコ	1.6	8.7	27,622
日精エー・エス・ビー機械	4.1	1.8	7,425
サトーホールディングス	4.9	—	—
小松製作所	10.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
TOWA	—	10.9	21,712
オルガノ	2.3	—	—
トーヨーカネツ	—	14.5	38,091
タダノ	20	19	19,760
マキタ	—	12.5	40,125
電気機器 (9.8%)			
日立製作所	8.3	3.8	29,077
デンヨー	12	14.6	25,447
マブチモーター	8.7	—	—
I-PEX	—	6.7	9,172
アルバック	4.5	3.3	17,919
エレコム	—	2.9	3,633
ソニーグループ	3.5	—	—
TDK	5.1	6.9	31,809
太陽誘電	—	1.8	7,632
村田製作所	1	—	—
市光工業	19.4	73.3	36,356
輸送用機器 (6.4%)			
いすゞ自動車	13.8	13.8	21,279
トヨタ自動車	17	—	—
KYB	13	12.2	50,081
本田技研工業	13.7	9.5	33,744
精密機器 (4.7%)			
日本エム・ディ・エム	7	34.9	35,598
オリンパス	9.7	17.1	41,912
その他製品 (5.4%)			
ニホンブラッシュ	17.1	38	37,278
フジシールインターナショナル	—	11.3	16,780
タカラトミー	17.1	11.8	17,003
ヨネックス	55.1	11.2	17,270
倉庫・運輸関連業 (1.1%)			
上組	13.6	6.1	17,348
情報・通信業 (10.6%)			
NECネットエスアイ	31.2	22.6	36,883
ネクソン	4.1	—	—
アイスタイル	58.2	—	—
インフォコム	4.3	5.9	14,042
ウイングアーク1st	—	20.1	40,943

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
S Bテクノロジー	—	11	22,649
ソフトバンク	24.9	15.1	23,155
光通信	—	0.5	8,990
ソフトバンクグループ	5.9	5.2	26,930
卸売業 (3.0%)			
グリムス	—	15.4	35,219
伊藤忠商事	10.2	3.1	13,959
三菱商事	7.8	—	—
小売業 (3.1%)			
くら寿司	7.3	—	—
ジンスホールディングス	—	5.3	16,827
ウエルシアホールディングス	6.1	2.9	8,192
良品計画	6.6	—	—
ライフコーポレーション	16.5	8.8	25,212
銀行業 (2.6%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	43.1	47.7	42,438
証券・商品先物取引業 (0.3%)			
ジャフコグループ	21	2.7	5,067
その他金融業 (0.6%)			
イオンフィナンシャルサービス	14	7.9	9,653
不動産業 (0.7%)			
東急不動産ホールディングス	25.6	18.1	11,891
日本空港ビルデング	4	—	—
サービス業 (12.4%)			
ジェイエイシーリクルートメント	28.3	8.4	21,646
リンクアンドモチベーション	27.4	32.2	15,842
ワールドホールディングス	7.5	6	15,846
CLホールディングス	—	26.4	23,707
セブテーニ・ホールディングス	—	120.2	43,392
シーティーエス	—	15.8	12,324
サイバーエージェント	17.7	27.7	32,076
ソラスト	—	27.5	16,637
日総工産	—	28.5	21,118
ベネッセホールディングス	4.3	—	—
合 計	株数・金額	807	1,146
	銘柄数<比率>	63	74 <96.2%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2023年4月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,638,302	95.9
コール・ローン等、その他	70,859	4.1
投資信託財産総額	1,709,161	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年4月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,709,161,283
コール・ローン等	37,950,323
株式(評価額)	1,638,302,840
未収入金	13,693,750
未収配当金	19,214,370
(B) 負債	6,349,017
未払金	6,349,010
未払利息	7
(C) 純資産総額(A-B)	1,702,812,266
元本	369,218,203
次期繰越損益金	1,333,594,063
(D) 受益権総口数	369,218,203口
1万口当たり基準価額(C/D)	46,119円

(注) 当ファンドの期首元本額は409,974,950円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は40,756,747円です。

(注) 2023年4月19日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・株ちょファンド日本(高配当株・割安株・成長株) 毎月分配型 369,218,203円

(注) 1口当たり純資産額は4,6119円です。

○損益の状況 (2022年4月20日～2023年4月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	45,304,885
受取配当金	45,218,360
その他収益金	95,436
支払利息	△ 8,911
(B) 有価証券売買損益	184,469,604
売買益	259,122,754
売買損	△ 74,653,150
(C) 当期損益金(A+B)	229,774,489
(D) 前期繰越損益金	1,237,383,802
(E) 解約差損益金	△ 133,564,228
(F) 計(C+D+E)	1,333,594,063
次期繰越損益金(F)	1,333,594,063

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(E)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2022年4月20日から2023年4月19日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

ミュータント

運用報告書（全体版）

第23期（決算日 2023年9月27日）

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。
「ミュータント」は、2023年9月27日に第23期の決算を行ないましたので、期中の運用状況を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お願い申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／株式
信託期間	2000年9月28日から2025年9月29日までです。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。

<955248>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数(TOPIX)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込 分配金	期騰 落率	(参考指数)	期騰 落率		
	円	円	%		%	%	百万円
19期(2019年9月27日)	14,453	300	△ 8.5	1,604.25	△10.9	99.5	2,826
20期(2020年9月28日)	19,701	200	37.7	1,661.93	3.6	100.2	12,431
21期(2021年9月27日)	23,070	100	17.6	2,087.74	25.6	99.9	19,356
22期(2022年9月27日)	19,557	100	△14.8	1,873.01	△10.3	99.8	14,623
23期(2023年9月27日)	22,451	0	14.8	2,379.53	27.0	100.1	16,140

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	
(期首) 2022年9月27日	円	%		%	%
	19,557	—	1,873.01	—	99.8
9月末	19,280	△ 1.4	1,835.94	△ 2.0	99.6
10月末	21,076	7.8	1,929.43	3.0	99.8
11月末	23,035	17.8	1,985.57	6.0	100.2
12月末	21,339	9.1	1,891.71	1.0	100.4
2023年1月末	22,919	17.2	1,975.27	5.5	101.2
2月末	22,014	12.6	1,993.28	6.4	100.2
3月末	23,218	18.7	2,003.50	7.0	99.5
4月末	23,612	20.7	2,057.48	9.8	99.3
5月末	23,604	20.7	2,130.63	13.8	99.8
6月末	25,129	28.5	2,288.60	22.2	100.0
7月末	24,030	22.9	2,322.56	24.0	100.5
8月末	22,417	14.6	2,332.00	24.5	100.0
(期末) 2023年9月27日	円	%		%	%
	22,451	14.8	2,379.53	27.0	100.1

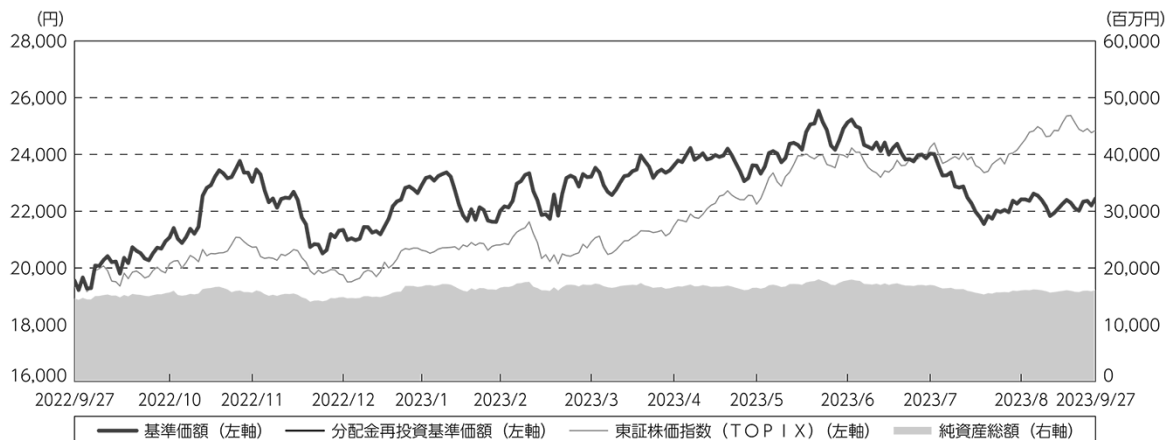
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

○運用経過

(2022年9月28日～2023年9月27日)

期中の基準価額等の推移



期首：19,557円

期末：22,451円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：14.8% (分配金再投資ベース)

- (注) 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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および東証株価指数(TOPIX)は、期首(2022年9月27日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 東証株価指数(TOPIX)は当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「将来、爆発的な変貌を遂げる企業(=ミュータント・カンパニー)」の株式に厳選投資することにより、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・ 米国の消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会(FRB)の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと。
- ・ 中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・ 国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・ 「ベース」、「FPパートナー」、「メルカリ」などの保有株式の株価が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したこと。
- ・「モダリス」、「イオンファンタジー」、「スカイマーク」などの保有株式の株価が下落したこと。

投資環境

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、日銀が金融政策決定会合においてイールドカーブ・コントロールの運用の柔軟化を決定したことを背景に国内長期金利が上昇したことなどが株価の重しとなったものの、米国のCPIが市場予想を下回り、FRBの利上げペースが減速するとの期待や、公表されたFOMCの議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加えて、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、主として、ミュータント・カンパニーへの厳選投資を行ないます。

ミュータント・カンパニーは主に二つのパターンを想定しています。

- ① 独自要因による利益成長が期待できる企業
- ② マクロ要因による利益改善が期待できる企業

当期間においても、両パターンの銘柄を組み合わせることでポートフォリオを構築しました。また、リスクコントロールの一環として、ファンド全体のバリュエーション（株価評価）（主にPER）や株価モメンタムを調整しました。

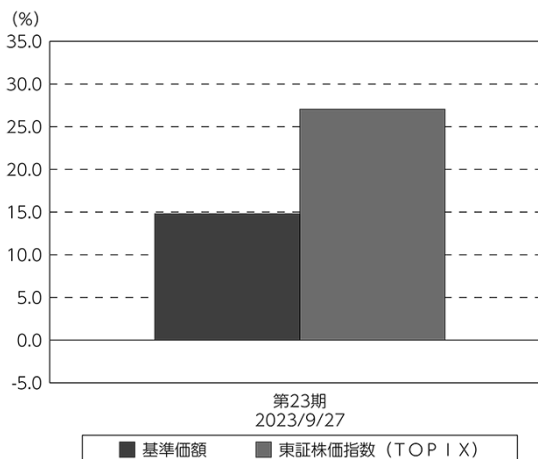
期間を通じて、ファンド全体として今後の利益成長や改善が期待できる状況を維持しながら、ファンド全体が割高にならず、かつ、相対的に過去の株価上昇率の高い銘柄の比率が大きくなりすぎないポートフォリオをめざしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。
 (注) 東証株価指数（TOPIX）は当ファンドの参考指数です。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第23期
	2022年9月28日～ 2023年9月27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	12,451

(注) 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ります。

(注) 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

世界的なインフレ傾向の持続や、ロシアによるウクライナに対する軍事侵攻の継続から、世界景気が鈍化するリスクが高まりつつあります。一方で、岸田政権による大規模な経済対策が見込まれていることや、コロナ禍からの正常化が予想されることから、2023年後半から2024年にかけての国内景気は不透明感が強いなかでも回復基調が続き、株価も底堅く推移する展開を予想します。このような環境下、各銘柄の業績動向や株価のバリュエーションをもとに銘柄を選別し、ファンド価値向上に努めます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2022年9月28日～2023年9月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	448	1.980	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(199)	(0.880)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(224)	(0.990)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(25)	(0.110)	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	18	0.079	(b) 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 ）	(18)	(0.079)	売買委託手数料は、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	1	0.004	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(0)	(0.000)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.004)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	467	2.063	
期中の平均基準価額は、22,639円です。			

(注) 期中の費用（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。

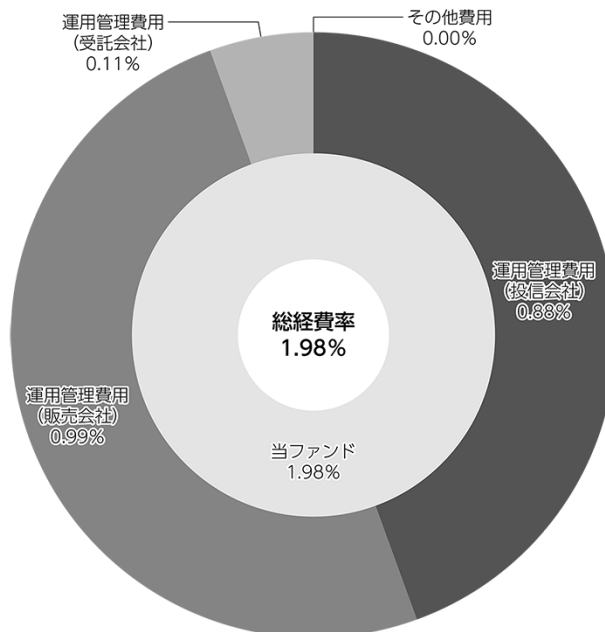
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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

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1.98%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 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は異なります。

○売買及び取引の状況

(2022年9月28日～2023年9月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株	千円	千株	千円
		5,393 (1,004)	8,102,273 (133,960)	4,340	9,089,509

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

新株予約権証券

		買 付		売 付	
		証 券 数	金 額	証 券 数	金 額
国内	証券	千円	千円	証券	千円
	— (334,900)	— (—)	— (334,900)	— (—)	

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は新株予約権の付与、権利行使および権利行使期間満了等による増減分です。

○株式売買比率

(2022年9月28日～2023年9月27日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	17,191,782千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	16,236,197千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.05

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2022年9月28日～2023年9月27日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2022年9月28日～2023年9月27日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

（2022年9月28日～2023年9月27日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2023年9月27日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (2.7%)			
ヴィス	102	102	95,472
テスホールディングス	311.8	669.8	338,249
食料品 (0.4%)			
オカムラ食品工業	—	20.1	61,606
医薬品 (5.1%)			
ベルセウスプロテオミクス	62.4	62.4	25,646
モダリス	1,215.8	—	—
ステラファーマ	1,979.7	2,511.8	793,728
ガラス・土石製品 (0.2%)			
日本インシュレーション	40.5	40.5	36,247
機械 (0.2%)			
オーケーエム	27.7	27.7	40,248
その他製品 (0.0%)			
イーディービー	44	—	—
前田工織	0.2	0.2	606
陸運業 (5.4%)			
SBSホールディングス	1.1	1.1	3,170
東日本旅客鉄道	—	97.9	866,317
近鉄グループホールディングス	39.6	—	—
空運業 (5.4%)			
日本航空	307.2	—	—
スカイマーク	—	802.2	868,782
情報・通信業 (33.8%)			
マネーフォワード	175.2	—	—
ヤブリ	133.4	135.4	174,124
ココナラ	282.6	936.6	340,922
サインド	13.7	13.7	10,453
エクサウィザーズ	18.8	18.8	7,764
Photosynth	80.8	80.8	51,388
メルカリ	321.3	282.6	914,776
ブロードエンタープライズ	23.5	23.5	43,945
J D S C	61.9	61.9	88,455
Finatextホールディングス	269.5	269.5	169,785
ベース	160.5	168.4	749,380
ペイロール	77.7	77.7	85,236
AnyMind Group	—	40.7	37,118

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ANYCOLOR	—	295.1	1,053,507
ファイズ	4.5	—	—
ポーターズ	2.4	—	—
グッピーズ	6.6	—	—
ELEMENTS	—	997.8	567,748
BTM	—	137.4	423,192
トランザクション・メディア・ネットワークス	—	13	11,440
ファーストアカウンティング	—	1	1,945
AVILEN	—	2.4	5,560
くすりの窓口	—	65.5	111,350
ビジョン	709.7	399.9	607,448
ファイバークエスト	0.2	0.2	271
小売業 (5.5%)			
ネクステージ	0.1	—	—
シルバライフ	10.7	10.7	12,604
ニトリホールディングス	55.6	52.2	885,051
証券・商品先物取引業 (0.0%)			
ウエルスナビ	0.5	0.5	590
保険業 (5.3%)			
F P パートナー	16.3	249.8	853,067
その他金融業 (4.6%)			
C a s a	838.4	846.9	743,578
ネットプロテクションズホールディングス	180	—	—
クレディセゾン	99.9	—	—
不動産業 (—%)			
クリアル	4.3	—	—
サービス業 (31.4%)			
L I F U L L	2,695.7	2,695.7	644,272
イオンファンタジー	296.3	—	—
ウエルビー	731.5	741.5	484,199
B i r d m a n	221.9	510.6	645,909
フォースタートアップス	0.1	0.1	183
E n j i n	153.3	—	—
サーキュレーション	75.3	77.3	76,758
東洋	670.1	711	821,205
シーユーシー	—	24.5	60,907
クオルテック	—	24.2	49,489

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
Green Earth Institute	316.2	316.2	230,193
キャスター	—	1	760
プログリット	4.5	—	—
グッドキューブ	6.7	—	—
乃村工芸社	921.8	1,050.1	947,190

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
丹青社	1,014.7	1,174.9	1,110,280
合 計	株 数 ・ 金 額	14,788	16,844
	銘柄数 < 比率 >	51	49 < 100.1% >

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
 (注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2023年9月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 16,152,125	% 98.2
コール・ローン等、その他	288,231	1.8
投資信託財産総額	16,440,356	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年9月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	16,440,356,162
コール・ローン等	262,047,562
株式(評価額)	16,152,125,900
未収配当金	26,182,700
(B) 負債	299,844,782
未払金	112,110,000
未払解約金	21,216,435
未払信託報酬	166,148,871
未払利息	322
その他未払費用	369,154
(C) 純資産総額(A-B)	16,140,511,380
元本	7,189,140,740
次期繰越損益金	8,951,370,640
(D) 受益権総口数	7,189,140,740口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,451円

(注) 当ファンドの期首元本額は7,477,460,034円、期中追加設定元本額は3,707,546,470円、期中一部解約元本額は3,995,865,764円です。

(注) 1口当たり純資産額は2,2451円です。

○損益の状況 (2022年9月28日～2023年9月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	116,747,383
受取配当金	115,694,595
受取利息	△ 6
その他収益金	1,104,008
支払利息	△ 51,214
(B) 有価証券売買損益	1,327,115,758
売買益	3,634,238,543
売買損	△2,307,122,785
(C) 信託報酬等	△ 321,190,245
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,122,672,896
(E) 前期繰越損益金	△ 157,722,578
(F) 追加信託差損益金	7,986,420,322
(配当等相当額)	(4,810,152,184)
(売買損益相当額)	(3,176,268,138)
(G) 計(D+E+F)	8,951,370,640
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	8,951,370,640
追加信託差損益金	7,986,420,322
(配当等相当額)	(4,810,152,184)
(売買損益相当額)	(3,176,268,138)
分配準備積立金	1,173,699,857
繰越損益金	△ 208,749,539

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程(2022年9月28日～2023年9月27日)は以下の通りです。

項 目	2022年9月28日～ 2023年9月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	90,763,092円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	7,777,670,783円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,082,936,765円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	8,951,370,640円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	12,451円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0円
------------------	----

○お知らせ

約款変更について

2022年9月28日から2023年9月27日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。