

# ダイワ日本株・バリュー 発掘ファンド・ヘッジ型 (ダイワSMA専用)

## 運用報告書(全体版)

### 第22期

(決算日 2023年10月10日)

(作成対象期間 2023年4月11日～2023年10月10日)

★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／特殊型（絶対収益追求型）		
信託期間	2012年9月10日～2026年10月9日		
運用方針	わが国の株式市場全体の値動きにかかわらず、安定した収益の確保をめざして運用を行いません。		
主要投資対象	ベビーファンド	イ. ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンドの受益証券 ロ. わが国の株価指数先物取引	
	ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）	
組入制限	ベビーファンドのマザーファンド組入上限比率	無制限	
	ベビーファンドの株式実質組入上限比率		
	マザーファンドの株式組入上限比率		
分配方針	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。）等とし、原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。各計算期末における収益分配前の基準価額（1万口当り）が10,000円超の場合、10,000円を超える額をめぐに分配金額を決定します。なお、計算期末に向けて基準価額が大きく上昇した場合など基準価額の動向等によっては、実際の分配額がこれと異なる場合があります。		

### 受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、わが国の株式に投資し、市場平均を上回る収益の獲得を追求するとともに、株価指数先物取引の売建てを行ない、市場全体の動きの影響を限定し、安定した収益の確保をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

## 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社  
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号  
お問い合わせ先（コールセンター）  
TEL 0120-106212  
(営業日の9:00～17:00)  
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			株式組入比率	株式先物比率	投資証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率				
	円	円	%	%	%	%	百万円
18期末(2021年10月11日)	8,965	0	△ 5.1	80.5	△ 80.3	—	14,430
19期末(2022年4月11日)	8,329	0	△ 7.1	77.8	△ 77.9	—	10,989
20期末(2022年10月11日)	8,454	0	1.5	79.1	△ 79.5	—	9,910
21期末(2023年4月10日)	8,038	0	△ 4.9	79.7	△ 79.8	—	7,804
22期末(2023年10月10日)	8,348	0	3.9	82.8	△ 83.0	—	6,112

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。

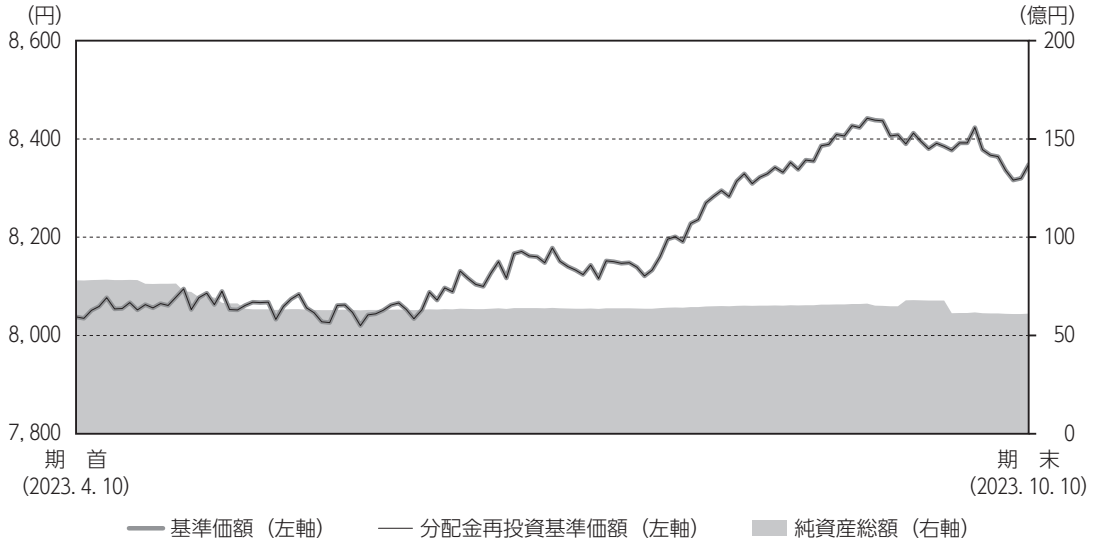
(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注4) 当ファンドは、ファンドの運用方針に対して適切な比較指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を記載しておりません。



## 運用経過

### 基準価額等の推移について



(注) 分配金再投資基準価額は、当作成期首の基準価額をもとに指数化したものです。

\* 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。

\* 分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります (分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります)。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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

#### ■ 基準価額・騰落率

期首：8,038円

期末：8,348円 (分配金0円)

騰落率：3.9% (分配金込み)

#### ■ 基準価額の主な変動要因

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式に投資した結果、保有していた株式の騰落率がTOPIXの騰落率を上回ったため、基準価額は上昇しました。くわしくは「ベンチマークとの差異について」をご参照ください。

ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型（ダイワSMA専用）

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資証券 組入比率
	円	騰 落 率 %			
(期首)2023年4月10日	8,038	—	79.7	△ 79.8	—
4月末	8,095	0.7	81.9	△ 82.0	—
5月末	8,061	0.3	79.6	△ 79.1	—
6月末	8,117	1.0	83.0	△ 83.2	—
7月末	8,160	1.5	82.2	△ 82.0	—
8月末	8,389	4.4	83.0	△ 82.3	—
9月末	8,378	4.2	82.5	△ 82.5	—
(期末)2023年10月10日	8,348	3.9	82.8	△ 83.0	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

## 投資環境について

(2023. 4. 11 ~ 2023. 10. 10)

### 国内株式市況

国内株式市況は上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、米国の景気減速懸念が後退したこと、経済活動正常化や供給制約解消により企業業績の回復が期待されたこと、日銀新総裁が金融緩和継続の方針を強調したこと、米国著名投資家の強気見通しにより海外投資家の資金が大量に流入したことなどから、2023年7月初頭にかけて大幅に上昇しました。その後、日銀の政策修正観測や米国における長期金利の上昇、中国の不動産大手の債務不履行懸念などから下落する場面もありましたが、8月半ばに発表された2023年4 - 6月期GDP（国内総生産）成長率が予想を上回る高い伸びとなったことなどが好感され、9月中旬にかけて再び上昇しました。しかし当作成期末にかけては、米国における長期金利の上昇や政府機関の閉鎖などが懸念されて反落しました。

## 前作成期末における「今後の運用方針」

### 当ファンド

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券へ投資を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てます。

### ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

長引くウクライナ紛争、米欧での金融引き締め、最近では米国における銀行破綻など、世界経済に大きな影響を与え得る出来事が途切れることなく発生しています。日本の株式市場もその影響から逃れられませんが、他方で日本市場には次のような固有の好材料も存在します。

#### 1. 中国の「ゼロコロナ政策」の見直し

中国からの訪日客およびインバウンド消費の本格的な回復が期待されるほか、現地のロックダウンによって事業活動に支障を来していた日系企業の業績回復が見込まれます。

#### 2. 東証によるPBR（株価純資産倍率）が1倍を下回る上場企業に対しての是正措置の動き

資本効率を改善し株価を意識した経営に取り組むよう働きかける動きが見られます。これも日本に特有の株式市場活性化要因となりえます。

#### 3. 2024年からはNISA（少額投資非課税制度）の年間投資枠が拡大

NISA口座を通じた上場株式や投資信託の買付金額は年間3兆円を超えており、このす

すべてが日本株への投資に向かうわけではないものの、NISAの制度拡充は需給要因として無視できない規模となる可能性があります。

このような投資環境を踏まえ、当ファンドでは引き続き、利益やキャッシュフローなどの価値を生み出す実体を有し、株主に帰属する価値を着実に増やしていくことができる企業に投資を行ってまいります。現在は以下の視点を主体としてポートフォリオを構成しています。

1. 社会のすう勢的变化から恩恵を受ける企業

グリーン・クリーン／ヘルスケア／デジタル化など、大きなトレンドの変化が生じている領域で活動する企業

2. 変化する日本企業

上述の東証による低PBR企業への是正措置に触発されるなど、これまでは変化に消極的だったものの株式市場での評価に意識を向け始めた企業

3. 現在の不安定要素（物価上昇、地政学的リスク）に対応可能な企業

不確実性を事業機会に転化し得る企業や価格転嫁力の強い企業

4. 実力に比して、株式市場の見方が悲観に傾いている企業

コロナ禍、インフレ、米国の利上げなど、大きな環境変化が継続する中で、その企業の将来見通しが悲観されて足元の株価は軟調だが、事業の競争優位性はき損されていないため、いずれ反転が見込まれる企業

## ポートフォリオについて

(2023. 4. 11 ~ 2023. 10. 10)

### ■当ファンド

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券へ投資を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てました。

### ■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

規律ある経営者に経営され、良質な事業を営む企業を主な対象として、調査に基づき推定されるその企業の本来の価値に比して株価が割安な状態にある銘柄を組み入れるという基本方針に沿って運用を行いました。

株式等の組入比率は、おおむね高位で推移させました。

当ファンドのポートフォリオを業種別に見ると、個別銘柄の業績動向や株価バリュエーション、物色動向等を勘案してポートフォリオの運用を行った結果、電気機器セクター、機械セクター、輸送用機器セクターなどのウエートを引き上げ、ガラス・土石製品セクター、サービス業セクター、その他製品セクターなどのウエートを引き下げました。

## ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

当ファンドの運用パフォーマンスにつきまして、防衛関連ビジネスの受注増や航空機エンジンの回復などから好業績期待が高まった三菱重工業、堅調な業績や株主還元策への期待感から三菱商事、第1四半期（2023年4 - 6月）決算で好業績を発表した関西電力などの株価上昇がプラス寄与となりました。一方で、主力の食品容器ビジネスの苦戦などから低調な業績となったエフピコ、新薬の開発中止がネガティブ視された協和キリン、給湯器ビジネスの厳しい事業環境から業績下方修正を発表したリンナイなどの株価下落がマイナス要因となりました。

## 分配金について

当作成期は、基準価額の水準等を勘案して、収益分配を見送らせていただきました。

なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

### ■分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	当 期	
	2023年4月11日 ～2023年10月10日	
<b>当期分配金（税込み）</b>	<b>（円）</b>	—
対基準価額比率	（％）	—
当期の収益	（円）	—
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	509

- （注1）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。
- （注2）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。
- （注3）当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。
- （注4）投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。





## 今後の運用方針

### ■当ファンド

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券へ投資を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てます。

### ■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

日本株の好調な推移が続いています。2023年の月間リターン（配当込み）を見ると、TOPIXは2023年9月まで9カ月連続のプラスとなっています。こうした日本株の好パフォーマンスは、欧米景気の堅調推移、日本株の割安感、東証が要請した低PBR（株価純資産倍率）改善に対する企業の行動変化への期待感、日本経済のデフレ脱却期待などに着目した日本株買いによるものと考えられます。特に、低PBR改善に向けた企業の行動変化と日本経済のデフレ脱却は、日本の構造変化を象徴するものとして海外投資家が日本株を選好する一因とみられます。また、日本企業の業績も堅調です。サプライチェーン（供給網）の途絶による部品部材不足からの回復や堅調な米国需要、円安を追い風とした自動車産業、海外観光客の増加によるインバウンド需要やリオープン（経済活動再開）需要を取り込む小売業およびサービス業、活発なDX（デジタルトランスフォーメーション）投資による恩恵を受けるIT関連産業、製品価格の値上げと原材料安から好業績が見込まれる内需系企業など、日本企業の2023年度業績は前年に比べて一桁半ばの増益率が見込まれています。

一方で、年初からの株価上昇によるテクニカル面における過熱感、米国の金融政策に対する不透明感と米国の景気見通しに対する警戒感、ウクライナ・ロシア問題やイスラエルとイスラム組織ハマスとの軍事衝突など地政学リスクの高まり、原油高によるインフレ再加速懸念など、投資環境の悪化から日本株も調整を余儀なくされる可能性があります。しかしながら、2023年10月下旬から発表が本格化する第2四半期（7－9月）決算で堅調な業績が確認されれば、調整も短期的なものにとどまり、好業績銘柄を中心に株価は底入れすると考えています。

運用方針といたしましては、景気や株式市場の方向感がつかみにくい中でバランスの取れたポートフォリオを構築する方針です。個別銘柄の選別にあたりましては、第2四半期決算で発表された業績と株価とのかい離が大きい銘柄、持続的成長に向けた事業構造改革の進展や新規事業の成長に変化が見られる銘柄、株主還元策の向上に取り組む銘柄などに着目して調査を進めてまいります。

## 1万口当りの費用の明細

項 目	当 期 (2023. 4. 11~2023. 10. 10)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	48円	0.588%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は8,190円です。
(投 信 会 社)	(32)	(0.396)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(14)	(0.165)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(2)	(0.027)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売 買 委 託 手 数 料	23	0.279	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成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)	(22)	(0.270)	
(先物・オプション)	(1)	(0.009)	
有 価 証 券 取 引 税	—	—	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
そ の 他 費 用	0	0.003	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(0)	(0.003)	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
合 計	71	0.870	

(注1) 当作成期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

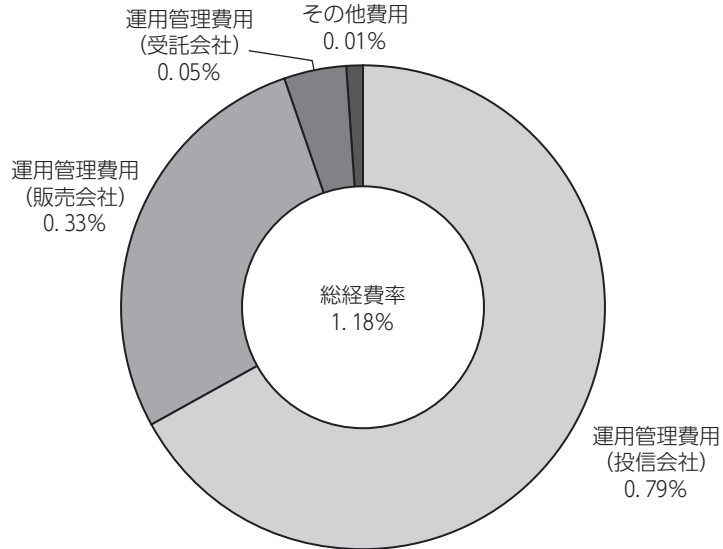
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券が支払った費用を含みません。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

参考情報

■ 総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.18%です。



- (注1) 1万口当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。

■売買および取引の状況

親投資信託受益証券の設定・解約状況

(2023年4月11日から2023年10月10日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド	—	—	354,376	2,494,000

(注) 単位未満は切捨て。

■先物・オプション取引状況等

先物取引の銘柄別取引状況・残高状況

(2023年4月11日から2023年10月10日まで)

銘柄別		買 建		売 建		当 作 成 期 末 評 価 額		
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額	買 建 額	売 建 額	評価損益
国 株	内 式	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
	TOPIX	—	—	11,231	13,301	—	5,073	87

(注) 単位未満は切捨て。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年4月11日から2023年10月10日まで)

項 目	当 期
	ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	15,051,290千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,775,064千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.22

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等

(1) ベビーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

(2023年4月11日から2023年10月10日まで)

決算期	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式先物取引	13,301	6,168	46.4	11,231	5,280	47.0
コール・ローン	93,617	—	—	—	—	—

(2) マザーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

(2023年4月11日から2023年10月10日まで)

決算期	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	6,288	2,031	32.3	8,762	2,215	25.3
株式先物取引	242	—	—	244	—	—
コール・ローン	42,629	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合78.7%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(3) 当作成期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

(2023年4月11日から2023年10月10日まで)

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	18,131千円
うち利害関係人への支払額 (B)	5,120千円
(B) / (A)	28.2%

(注) 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含まず。

※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あり、当作成期における当ファンドに係る利害関係人とは、大和証券株式会社です。

■組入資産明細表  
親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ダイワ日本株・バリュースhare 発掘マザーファンド	1,018,738	664,362	5,224,943

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2023年10月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ダイワ日本株・バリュースhare マザーファンド	5,224,943	82.5
コール・ローン等、その他	1,108,636	17.5
投資信託財産総額	6,333,579	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2023年10月10日現在

項 目	当 期 末
<b>(A) 資産</b>	<b>6,151,692,291円</b>
コール・ローン等	777,869,720
ダイワ日本株・バリュースhare マザーファンド（評価額）	5,224,943,571
未収入金	126,166,500
差入委託証拠金	22,712,500
<b>(B) 負債</b>	<b>38,935,728</b>
未払信託報酬	38,754,737
その他未払費用	180,991
<b>(C) 純資産総額（A－B）</b>	<b>6,112,756,563</b>
元本	7,322,334,461
次期繰越損益金	△ 1,209,577,898
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>7,322,334,461口</b>
1万口当り基準価額（C／D）	8,348円

\* 期首における元本額は9,709,200,930円、当作成期間中における追加設定元本額は377,922,190円、同解約元本額は2,764,788,659円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は8,348円です。

\* 当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は1,209,577,898円です。

■損益の状況

当期 自 2023年4月11日 至 2023年10月10日

項 目	当 期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>△ 163,809円</b>
受取利息	21,313
支払利息	△ 185,122
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>1,071,157,114</b>
売買益	1,202,163,298
売買損	△ 131,006,184
<b>(C) 先物取引等損益</b>	<b>△ 817,719,237</b>
取引益	87,718,200
取引損	△ 905,437,437
<b>(D) 信託報酬等</b>	<b>△ 38,935,728</b>
<b>(E) 当期損益金（A＋B＋C＋D）</b>	<b>214,338,340</b>
<b>(F) 前期繰越損益金</b>	<b>△ 1,250,736,367</b>
<b>(G) 追加信託差損益金</b>	<b>△ 173,179,871</b>
（配当等相当額）	（ 51,174,789）
（売買損益相当額）	（△ 224,354,660）
<b>(H) 合計（E＋F＋G）</b>	<b>△ 1,209,577,898</b>
<b>次期繰越損益金（H）</b>	<b>△ 1,209,577,898</b>
追加信託差損益金	△ 173,179,871
（配当等相当額）	（ 51,174,789）
（売買損益相当額）	（△ 224,354,660）
分配準備積立金	321,913,129
繰越損益金	△ 1,358,311,156

(注1) 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おります。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

(注3) 収益分配金の計算過程は下記「収益分配金の計算過程（総額）」をご参照ください。

■収益分配金の計算過程（総額）

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	43,607,486円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	51,174,789
(d) 分配準備積立金	278,305,643
(e) 当期分配対象額（a＋b＋c＋d）	373,087,918
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額（e－f）	373,087,918
(h) 受益権総口数	7,322,334,461口

# ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド 運用報告書 第12期（決算日 2023年10月10日）

（作成対象期間 2022年10月12日～2023年10月10日）

ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンドの運用状況をご報告申し上げます。

## ★当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株式組入制限	無制限

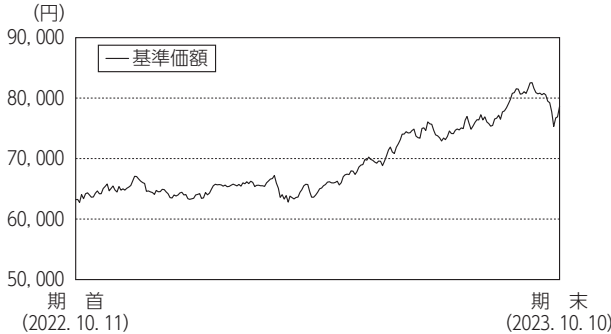
## 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社  
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

<https://www.daiwa-am.co.jp/>

■当作成期中の基準価額と市況等の推移



年月日	基準価額		TOPIX (配当込み)		株式	株式	投資証券
	円	%	騰落率 (参考指数)	騰落率	組入比率	先物比率	組入比率
(期首) 2022年10月11日	63,224	—	3,061.15	—	95.5	—	—
10月末	65,055	2.9	3,156.44	3.1	93.7	—	—
11月末	66,040	4.5	3,249.61	6.2	96.1	—	—
12月末	64,062	1.3	3,101.25	1.3	94.9	—	—
2023年1月末	65,454	3.5	3,238.48	5.8	93.2	—	—
2月末	65,506	3.6	3,269.12	6.8	94.9	—	—
3月末	65,510	3.6	3,324.74	8.6	95.7	—	—
4月末	67,010	6.0	3,414.45	11.5	94.8	—	—
5月末	68,837	8.9	3,537.93	15.6	95.9	—	—
6月末	74,656	18.1	3,805.00	24.3	96.6	—	—
7月末	76,374	20.8	3,861.80	26.2	94.0	—	—
8月末	79,082	25.1	3,878.51	26.7	94.3	—	—
9月末	79,498	25.7	3,898.26	27.3	95.2	—	—
(期末) 2023年10月10日	78,646	24.4	3,879.47	26.7	96.9	—	—

(注1) 騰落率は期首比。  
 (注2) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。  
 (注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。  
 ※参考指数を「TOPIX」から「TOPIX (配当込み)」に変更しました。

《運用経過》

◆基準価額等の推移について

【基準価額・騰落率】

期首：63,224円 期末：78,646円 騰落率：24.4%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の株式に投資した結果、国内株式市況の上昇を反映して、基準価額は上昇しました。

くわしくは「投資環境について」および「ベンチマークとの差異について」をご参照ください。

◆投資環境について

○国内株式市況

国内株式市況は、大幅に上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、欧米の金利上昇が一服したことや国内でコロナ後の経済活動正常化への期待が高まったことなどから、2022年11月下旬にかけて上昇しました。12月には、世界的な景況感の悪化や日銀の政策変更による急速な円高などで下落しましたが、2023年に入ると、中国のゼロコロナ政策見直しにより景気回復期待が高まったことや、日銀総裁人事への不透明感が解消して円安が進んだことなどが好感され、3月上旬にかけて上昇しました。

3月半ばにかけては、米国地方銀行の経営破綻や欧州金融機関の破綻懸念などで金融不安が高まり下落しましたが、その後は、欧州金融機関の破綻回避などを受けて金融不安が一定程度後退したことにより、上昇に転じました。4月以降は、経済活動正常化や供給制約解消により企業業績の回復が期待されたこと、日銀新総裁が金融緩和継続の方針を強調したこと、米国著名投資家の強気見通しにより海外投資家の資金が大量に流入したことなどから、大幅に上昇しました。7月に入り、日銀の政策修正観測や米国における長期金利の上昇、中国の不動産大手の債務不履行懸念などから下落する場面もありましたが、8月半ばに発表された2023年4～6月期GDP（国内総生産）成長率が予想を上回る高い伸びとなったことなどが好感され、9月中旬にかけて再び上昇しました。その後、米国における長期金利の上昇や政府機関の閉鎖などが懸念されて反落し、当作成期末を迎えました。

◆前作成期末における「今後の運用方針」

2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻を機に、西側諸国はロシアを既存の経済システムから排除する動きを活発化させました。その様相は、冷戦期に米国を中心とする西側諸国と旧ソ連が主導する東側諸国がそれぞれの陣営内で経済を完結させたブロック経済の時代を彷彿とさせます。冷戦の終結後、中国のWTO（世界貿易機関）加盟を経て、各国の経済は国際分業を通じて相互のつながりを深めました。その結果、モノの価格には下落圧力が生じ、消費者は良質な製品を安価に入手できる恩恵に浴しました。しかし今や、過去四半世紀にわたって続いたこのような経済システムは変化を余儀なくされ、上述のとおり再びブロック化の方向に進むかに見えます。ブロック化が進めば、過去四半世紀に起きた事態とは反対の現象、すなわちモノの価格が上昇するインフレーション圧力が生じる可能性が高いと思われる。

このような環境下、海外主要国は金融緩和政策を終了させ、金利を引き上げ始めました。一方、日本では金融緩和が続いており、これが足元の円安米ドル高の一要因となっています。国際的にインフレ圧力が高まっている中、日本経済は円安を通じて強化された物価上昇圧力に直面することとなり、当面の国内景気の見通しは楽観を許しません。このような認識に基づき、当ファンドでは「利益やキャッシュフローなどの価値を生み出す実体を有する企業に投資する」という基本方針のもと、現在は以下の視点を持って投資機会を探索しています。

1. 社会のすう勢的变化から恩恵を受ける企業、具体的には
  - ・ヘルスケア
  - ・グリーン・クリーン
  - ・デジタル化 などの領域で活動する企業
2. 強い事業競争力を背景に、コスト上昇分を適切に価格転嫁できる企業
3. 日本固有の事業環境を国際的な比較優位に転化できる企業
  - 例えば、日本の「上がらない賃金」は一般的には「日本経済の問題点」と捉えられるが、国内の安い人件費で優れたコンテンツを制作し世界に販売する企業は、日本の「弱み」を優位性に転化できるのではないか
4. 消費者の生活防衛意識の高まりから恩恵を受ける企業

## ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

### ◆ポートフォリオについて

規律ある経営者に経営され、良質な事業を営む企業を主な対象として、調査に基づき推定されるその企業の本来の価値に比して株価が割安な状態にある銘柄を組み入れるという基本方針に沿って運用を行いました。

株式等の組入比率は、おおむね高位で推移させました。

当ファンドのポートフォリオを業種別に見ると、個別銘柄の業績動向や株価バリュエーション、物色動向等を勘案してポートフォリオの運用を行った結果、電気機器セクター、輸送用機器セクター、機械セクターなどのウエートを引き上げ、ガラス・土製品セクター、サービス業セクター、小売業セクターなどのウエートを引き下げました。

### ◆ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

当作成期の当ファンドの基準価額と参考指数（TOPIX（配当込み））の騰落率は、「当作成期中の基準価額と市況等の推移」をご参照ください。

基準価額の騰落率は参考指数を下回りました。

当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の差として、防衛関連ビジネスの受注増や航空機エンジンの回復などから好業績期待が高まった三菱重工業、堅調な業績や株主還元策への期待感から三菱商事、第1四半期（2023年4～6月）決算で好業績を発表した関西電力などの株価上昇がプラス寄与となりました。一方で、主力の食品容器ビジネスの苦戦などから低調な業績となったエフピコ、新薬の開発中止がネガティブ視された協和キリン、給湯器ビジネスの厳しい事業環境から業績下方修正を発表したリンナイなどの株価下落がマイナス要因となりました。

### 《今後の運用方針》

日本株の好調な推移が続いています。2023年の月間リターン（配当込み）を見ると、TOPIXは2023年9月まで9カ月連続のプラスとなっています。こうした日本株の好パフォーマンスは、欧米景気の堅調推移、日本株の割安感、東証が要請した低PBR（株価純資産倍率）改善に対する企業の行動変化への期待感、日本経済のデフレ脱却期待などに着目した日本株買いによるものと考えられます。特に、低PBR改善に向けた企業の行動変化と日本経済のデフレ脱却は、日本の構造変化を象徴するものとして海外投資家が日本株を嗜好する一因とみられます。また、日本企業の業績も堅調です。サプライチェーン（供給網）の途絶による部品部材不足からの回復や堅調な米国需要、円安を追い風とした自動車産業、海外観光客の増加によるインバウンド需要やリオープン（経済活動再開）需要を取り込む小売業およびサービス業、活発なDX（デジタルトランスフォーメーション）投資による恩恵を受けると期待されるIT関連産業、製品価格の値上げと原材料安から好業績が見込まれる内需系企業など、日本企業の2023年度業績は前年に比べて一桁半ばの増益率が見込まれています。

一方で、年初からの株価上昇によるテクニカル面における過熱感、米国の金融政策に対する不透明感と米国の景気見通しに対する警戒感、ウクライナ・ロシア問題やイスラエルとイスラム組織ハマスとの軍事衝突など地政学リスクの高まり、原油高によるインフレ再加速懸念など、投資環境の悪化から日本株も調整を余儀なくされる可能性があります。しかしながら、2023年10月下旬から発表が本格化する第2四半期（7～9月）決算で堅調な業績が確認されれば、調整も短期的なものにとどまり、好業績銘柄を中心に株価は底入れすると考えています。

運用方針といたしましては、景気や株式市場の方向感がつかみにくく中でバランスの取れたポートフォリオを構築する方針です。個別銘柄の選別にあたりましては、第2四半期決算で発表された業績と株価とのかい離が大きい銘柄、持続的成長に向けた事業構造改革の進展や新規事業

の成長に変化が見られる銘柄、株主還元策の向上に取り組み銘柄などに着目して調査を進めてまいります。

### ■1万口当りの費用の明細

項 目	当 期
売買委託手数料 (株式)	237円 (237)
(先物・オプション)	(0)
有価証券取引税	—
その他費用	—
合 計	237

(注1) 費用の項目および算出法については前掲しております項目の概要をご参照ください。

(注2) 項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

### ■売買および取引の状況

#### (1)株 式

(2022年10月12日から2023年10月10日まで)

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株 2,400.7 (1,714)	千円 8,252,667 (—)	千株 4,452.1	千円 12,556,620

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ( )内は株式分割、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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

#### (2)先物取引の種類別取引状況

(2022年10月12日から2023年10月10日まで)

種 類 別	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内 株式先物取引	百万円 242	百万円 244	百万円 —	百万円 —

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。



■主要な売買銘柄  
株 式

(2022年10月12日から2023年10月10日まで)

当 期				期 末			
買 付		付		売 付		付	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
日立	42.9	378,647	8,826	MARUWA	27	546,687	20,247
トヨタ自動車	191.4	359,207	1,876	ダイキン工業	18.9	505,297	26,735
デンソー	36.6	340,164	9,294	AGC	98.4	481,369	4,891
三菱重工業	57.1	329,762	5,775	東京海上HD	159.7	454,866	2,848
ユニ・チャーム	53.4	285,970	5,355	ダイセキ	106.4	436,886	4,106
小松製作所	76.4	285,625	3,738	エフピコ	137.6	418,576	3,041
エーザイ	29.3	262,595	8,962	日本製鉄	141.1	416,558	2,952
三井住友フィナンシャルG	41.3	255,002	6,174	トヨタ自動車	191.4	414,150	2,163
スズキ	46.9	252,892	5,392	オービック	18.4	413,828	22,490
東京エレクトロン	5.4	245,103	45,389	リンナイ	110.3	396,311	3,593

(注1) 金額は受渡し代金。  
(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■組入資産明細表  
国内株式

銘 柄	期 首			当 期 末			銘 柄	期 首			当 期 末				
	株 数	株 数	評 価 額	株 数	株 数	評 価 額		株 数	株 数	評 価 額	株 数	株 数	評 価 額		
	千株	千株	千円		千株	千株	千円		千株	千株	千円		千株	千株	千円
<b>鉱業 (1.7%)</b>															
INPEX	142.6	54.4	113,206				MARUWA	27	—	—					
<b>建設業 (5.1%)</b>							<b>鉄鋼 (0.7%)</b>								
鹿島建設	—	102.9	254,163				日本製鉄	125.1	—	—					
九電工	—	13.4	63,140				大同特殊鋼	—	7.8	46,472					
大気社	—	6.5	29,705				<b>非鉄金属 (1.5%)</b>								
<b>食料品 (4.0%)</b>							住友電工	—	47	80,158					
日本ハム	—	36.1	160,103				リョービ	—	6.6	19,258					
アサヒグループホールディング	—	20.5	114,513				<b>金属製品 (0.5%)</b>								
<b>繊維製品 (0.2%)</b>							川田テクノロジーズ	—	5.4	33,426					
東レ	436.4	—	—				リンナイ	40.1	—	—					
デサント	—	4	17,040				<b>機械 (10.5%)</b>								
<b>化学 (8.7%)</b>							オークマ	—	6.9	45,050					
クラレ	—	35	60,322				小松製作所	—	76.4	294,598					
日本曹達	40.5	—	—				ダイキン工業	18.1	4	93,260					
東ソー	—	30	56,805				三菱重工業	—	35	283,815					
日本酸素 HLDGS	—	19	68,115				<b>電気機器 (15.4%)</b>								
住友ベークライト	—	8	53,760				イビデン	—	10.2	83,436					
富士フイルム HLDGS	56	—	—				日立	—	41.9	372,910					
ポーラ・オルビス HD	—	22.8	40,207				ルネサスエレクトロニクス	—	16.8	37,119					
デクセラアルズ	—	10.1	37,895				ソニーグループ	25.9	23.2	292,436					
エフピコ	133	—	—				TDK	—	0.5	2,729					
ユニ・チャーム	—	53.4	280,350				ファナック	10.6	—	—					
<b>医薬品 (1.9%)</b>							村田製作所	—	37.9	102,784					
協和キリン	134.6	—	—				東京エレクトロン	—	7.9	158,790					
アステラス製薬	—	62.1	127,894				<b>輸送用機器 (9.6%)</b>								
<b>ガラス・土石製品 (—)</b>							デンソー	—	146.4	347,846					
AGC	67.2	—	—				三菱ロジスネクスト	—	26.2	32,619					
							スズキ	—	46.9	276,944					
							<b>精密機器 (—)</b>								
							テルモ	88.4	—	—					
							<b>その他製品 (0.9%)</b>								
							パイロットコーポレーション	42.5	—	—					
							大日本印刷	—	15.9	62,534					
							任天堂	57	—	—					
							<b>電気・ガス業 (1.7%)</b>								
							関西電力	192.7	57.4	115,689					
							<b>陸運業 (1.6%)</b>								
							九州旅客鉄道	—	34.8	107,740					
							<b>倉庫・運輸関連業 (—)</b>								
							上組	78.9	—	—					
							<b>情報・通信業 (14.2%)</b>								
							野村総合研究所	—	13.1	51,653					
							フジ・メディア・HD	—	78.2	118,981					
							オービック	17.5	—	—					
							スカパーJSATHD	—	80	55,920					
							日本電信電話	113.5	1,517.3	267,803					
							光通信	—	8.8	194,656					
							KADOKAWA	—	25	77,725					
							コナミグループ	—	25.8	202,452					
							<b>卸売業 (5.8%)</b>								
							ダイワボウHD	—	37.4	108,273					
							第一興商	—	10	23,540					
							三菱商事	90.5	36.9	263,060					
							<b>小売業 (3.3%)</b>								
							エービーシー・マート	—	48.9	130,563					
							くら寿司	118.2	—	—					

# ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

銘柄	期首		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
ネクステージ	千株	72	千株	千円
コスモス薬品	15.2	—	—	—
しまむら	—	3	46,140	—
丸井グループ	—	20.9	50,567	—
<b>銀行業 (10.0%)</b>				
三菱UFJフィナンシャルG	505.1	299.1	376,866	—
りそなホールディングス	462.6	—	—	—
三井住友フィナンシャルG	—	41.3	308,263	—
八十二銀行	168	—	—	—
京都銀行	14.5	—	—	—

銘柄	期首		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
山陰合同銀行	41.5	—	—	—
<b>保険業 (0.9%)</b>				
第一生命HLDGS	—	20	63,280	—
東京海上HD	126.9	—	—	—
<b>不動産業 (1.8%)</b>				
大東建託	—	2	31,600	—
パーク24	134.3	—	—	—
三井不動産	—	27.2	91,147	—
<b>サービス業 (—)</b>				
アンビスホールディングス	66.4	—	—	—

銘柄	期首		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
ダイセキ	千株	102.8	千株	千円
合計	株数、金額	3,765.6	3,428.2	6,829,333
	銘柄数<比率>	33銘柄	54銘柄	<96.9%>

(注1) 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2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。  
 (注3) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■投資信託財産の構成

2023年10月10日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 6,829,333	% 96.2
コール・ローン等、その他	268,962	3.8
投資信託財産総額	7,098,296	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

2023年10月10日現在

項目	当期末
<b>(A) 資産</b>	<b>7,098,296,315円</b>
コール・ローン等	204,440,565
株式(評価額)	6,829,333,550
未取配当金	64,522,200
<b>(B) 負債</b>	<b>52,000,000</b>
未払解約金	52,000,000
<b>(C) 純資産総額 (A - B)</b>	<b>7,046,296,315</b>
元本	895,951,307
次期繰越損益金	6,150,345,008
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>895,951,307口</b>
1万口当り基準価額 (C/D)	78,646円

\* 期首における元本額は1,595,547,551円、当作成期間中における追加設定元本額は160,253,899円、同解約元本額は859,850,143円です。

\* 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額：  
 ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド(ダイワSMA専用) 231,589,029円  
 ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型(ダイワSMA専用) 664,362,278円  
 \* 当期末の計算口数当りの純資産額は78,646円です。

## ■損益の状況

当期 自 2022年10月12日 至 2023年10月10日

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>187,861,630円</b>
受取配当金	188,037,162
受取利息	169
その他収益金	1,989
支払利息	△ 177,690
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>1,498,765,736</b>
売買益	1,963,876,839
売買損	△ 465,111,103
<b>(C) 先物取引等損益</b>	<b>2,206,800</b>
取引益	2,206,800
<b>(D) 当期損益金 (A + B + C)</b>	<b>1,688,834,166</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>8,492,114,598</b>
<b>(F) 解約差損益金</b>	<b>5,005,349,857</b>
<b>(G) 追加信託差損益金</b>	<b>974,746,101</b>
<b>(H) 合計 (D + E + F + G)</b>	<b>6,150,345,008</b>
次期繰越損益金 (H)	6,150,345,008

(注1) 解約差損益金とは、一部解約時の解約価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

配当込みTOPIX(本書類における「TOPIX(配当込み)」をいう。)の指数値及び同指数に係る標準又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社(以下「J P X」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標準又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有する。J P Xは、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負わない。当ファンドは、J P Xにより提供、保証又は販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負わない。