

運用報告書(全体版)

日本バリュースターオープン
(愛称 経営進化論)

【2023年11月27日決算】

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。

皆様の「日本バリュースターオープン(愛称 経営進化論)」は、2023年11月27日に第18期決算を迎えたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。

今後とも、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。


岡三アセットマネジメント

〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社投信営業部へ

フリーダイヤル ☎ 0120-048-214 (営業日の9:00~17:00)
お取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

[ホームページ]

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

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。

※岡三アセットマネジメント株式会社は2023年7月1日をもってSBI
岡三アセットマネジメント株式会社へ商号を変更いたしました。

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11月29日から、原則として無期限です。	
運用方針	<p>日本バリュースター マザーファンド(以下、「マザーファンド」といいます。)を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式へ投資し、投資信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。</p> <p>株式への投資にあたっては、日本の新たな時代の成長を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資します。</p> <p>銘柄の選定にあたっては、企業の変化に着目し、ファンドマネージャーおよびアナリストによる個別企業の調査を行い、定性分析・定量分析などにより、投資価値が高いと判断される銘柄を選定します。</p>	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	日本バリュースターマザーファンド	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。
投資制限	当ファンド	マザーファンドの受益証券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。
	日本バリュースターマザーファンド	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。
分配方針	<p>毎年11月27日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。</p> <p>分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた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。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。</p> <p>分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ決定します。</p> <p>分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。</p>	

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	(分配落)	税金 分配	み 金 騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
	円	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
14期(2019年11月27日)	10,217	100	6.2	1,710.98	4.1	23,437.77	6.8	93.1	—	1,709
15期(2020年11月27日)	11,106	1,000	18.5	1,786.52	4.4	26,644.71	13.7	95.6	—	1,613
16期(2021年11月29日)	11,303	1,200	12.6	1,948.48	9.1	28,283.92	6.2	91.1	—	1,482
17期(2022年11月28日)	10,904	900	4.4	2,004.31	2.9	28,162.83	△ 0.4	92.1	—	1,344
18期(2023年11月27日)	11,150	1,100	12.3	2,381.76	18.8	33,447.67	18.8	86.7	—	1,321

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) 東証株価指数(TOPIX)、日経平均株価(225種)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。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、株式組入比率および株式先物比率は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

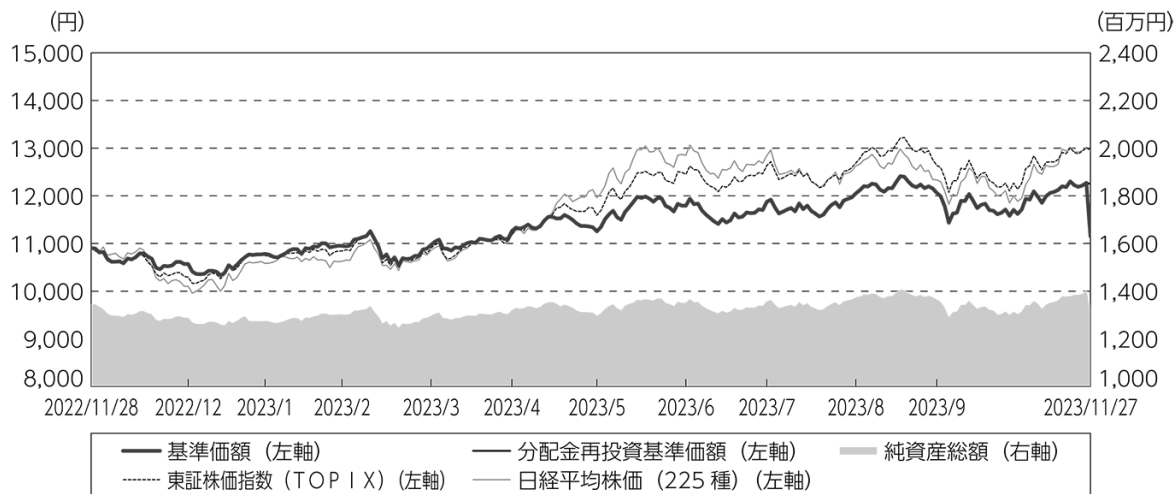
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率
	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)		
(期首) 2022年11月28日	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
11月末	10,812	△ 0.8	1,985.57	△ 0.9	27,968.99	△ 0.7	88.2	—
12月末	10,569	△ 3.1	1,891.71	△ 5.6	26,094.50	△ 7.3	93.1	—
2023年1月末	10,782	△ 1.1	1,975.27	△ 1.4	27,327.11	△ 3.0	93.7	—
2月末	10,951	0.4	1,993.28	△ 0.6	27,445.56	△ 2.5	91.0	—
3月末	10,969	0.6	2,003.50	△ 0.0	28,041.48	△ 0.4	87.6	—
4月末	11,261	3.3	2,057.48	2.7	28,856.44	2.5	84.6	—
5月末	11,255	3.2	2,130.63	6.3	30,887.88	9.7	93.1	—
6月末	11,792	8.1	2,288.60	14.2	33,189.04	17.8	92.6	—
7月末	11,873	8.9	2,322.56	15.9	33,172.22	17.8	92.6	—
8月末	12,050	10.5	2,332.00	16.3	32,619.34	15.8	92.4	—
9月末	12,063	10.6	2,323.39	15.9	31,857.62	13.1	93.0	—
10月末	11,710	7.4	2,253.72	12.4	30,858.85	9.6	90.0	—
(期末) 2023年11月27日	12,250	12.3	2,381.76	18.8	33,447.67	18.8	86.7	—

(注) 期末基準価額は1万口当たり分配金(税引前)込み、騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年11月29日～2023年11月27日)



期首：10,904円

期末：11,150円 (既払分配金(税引前)：1,100円)

騰落率：12.3% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)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) 参考指数は、東証株価指数(TOPIX)および日経平均株価(225種)です。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首(2022年11月28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。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主な投資対象である「日本バリュースター マザーファンド(以下、マザーファンドといいます。)」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・業種配分では、食料品、銀行業、電気・ガス業などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、三菱UFJフィナンシャル・グループ、山崎製パン、日本たばこ産業などが基準価額にプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・業種配分では、サービス業、証券、商品先物取引業、繊維製品などが基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、アイティメディア、新日本科学、そーせいグループなどが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

（2022年11月29日～2023年11月27日）

当期の国内株式市場は、欧米金融機関の経営不安や中国の景気減速に対する懸念から、一時的に弱含む局面もありましたが、期を通じて上昇基調が継続しました。世界的にインフレが進行し、各国中央銀行が政策金利を引き上げ中、日銀が緩和的な金融政策を維持したことで為替市場では円安が進行しました。円安の進行や経済活動の正常化を背景に、日本企業の業績が堅調に推移し、増配や自己株式取得など株主還元を拡充したことが好感され、株価上昇のけん引役となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2022年11月29日～2023年11月27日）

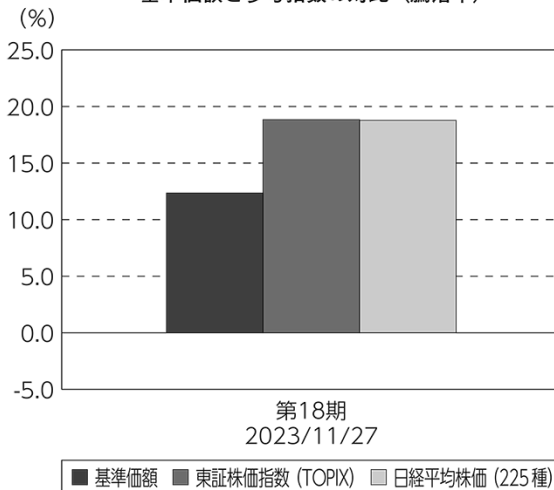
当ファンドの運用はマザーファンドを通じて行いました。マザーファンドの運用につきましては、日本の新たな時代を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資を行っています。当期は、高い商品力を有しており、継続的な値上げによる収益改善が期待される日本たばこ産業や、部品不足の解消により生産台数の増加が期待されるトヨタ自動車などを買い付けた一方、パルプ価格の急落により今後の業績悪化への懸念が強まった王子ホールディングスや、半導体市場の減速により短期的に成長力が弱まると判断したソニーグループなどの売却を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2022年11月29日～2023年11月27日）

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、分配金も考慮した当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としている東証株価指数（TOPIX）および日経平均株価（225種）の騰落率を下回りました。詳細につきましては前掲の「基準価額の主な変動要因」をご参照ください。

基準価額と参考指数の対比（騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）、日経平均株価（225種）です。

分配金

（2022年11月29日～2023年11月27日）

当ファンドは毎年11月27日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行います。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象収益として、分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ分配金額を決定します。

当期の分配につきましては、1万口当たり1,100円（税引前）とさせていただきます。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項 目	第18期
	2022年11月29日～ 2023年11月27日
当期分配金	1,100
（対基準価額比率）	8.980%
当期の収益	1,100
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,112

（注）対基準価額比率は当期分配金（税引前）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

国内株式市場は上値が重い展開になると想定しています。足元では米国の経済指標が弱含んだことで、インフレ長期化への懸念が後退し、金利が大幅に低下したことで株価は上昇傾向にあります。現在の株式市場はインフレの鈍化を十分に織り込んだと考える一方で、今後予想される雇用や消費の更なる悪化に対する織り込みが不十分であると分析しており、今後は实体经济の悪化を織り込む形で株価の上値は重くなると想定しています。

当ファンドの運用につきましては、マザーファンドを通じて、当ファンドの特徴である「企業の変化」に着目した銘柄の選定を継続しながら、市場環境の変化に留意して組入銘柄の入替えやウェイトの変更を行います。今後の運用につきましては、海外を中心とした景気悪化懸念が強まる展開を想定していることから、電気機器株や機械株などの景気敏感株の組入比率を引き下げたポートフォリオでの運用を行う方針です。

※文中の投資行動は、個別銘柄の売買等いかなる投資行動も推奨するものではありません。

○ 1万口当たりの費用明細

(2022年11月29日～2023年11月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬	187	1.645	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(87)	(0.768)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(87)	(0.768)	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）	(12)	(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	39	0.346	(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）	(39)	(0.345)	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
（先物・オプション）	(0)	(0.001)	
(c) その他費用	1	0.012	(c) 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）	(1)	(0.011)	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)	(0.001)	その他は、金銭信託支払手数料
合 計	227	2.003	
期中の平均基準価額は、11,340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) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

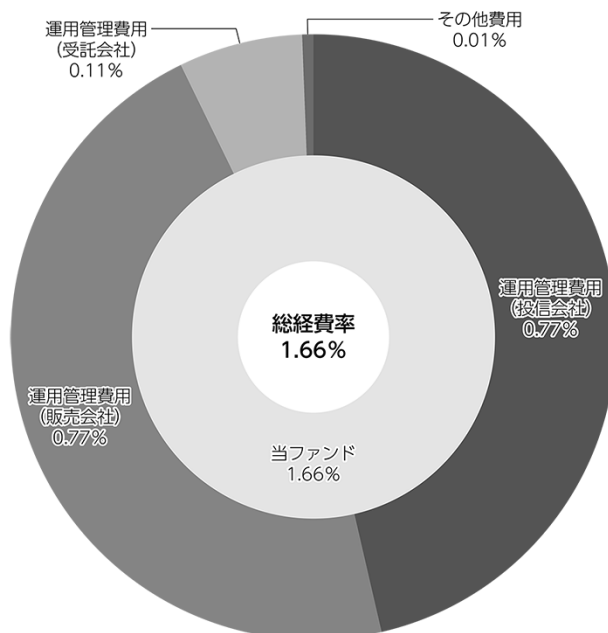
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.66%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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(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

(2022年11月29日～2023年11月27日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
日本バリュースター マザーファンド	千口 22,273	千円 43,082	千口 161,312	千円 326,657

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2022年11月29日～2023年11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
	日本バリュースター マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	5,379,904千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,203,967千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	4.46

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2022年11月29日～2023年11月27日)

利害関係人との取引状況

<日本バリュースターオープン（愛称 経営進化論）>

該当事項はございません。

<日本バリュースター マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
			$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
株式	百万円 2,565	百万円 256	% 10.0	百万円 2,814	百万円 361	% 12.8

平均保有割合 100.0%

※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。

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

＜日本バリュースター マザーファンド＞

種 類	買 付 額
株式	百万円 9

(注) 単位未満は切捨て。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	4,576千円
うち利害関係人への支払額 (B)	403千円
(B) / (A)	8.8%

(注) 売買委託手数料総額は、当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、当ファンドに対応するものです。

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、当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2023年11月27日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
日本バリュースター マザーファンド	千口 703,293	千口 564,254	千円 1,199,661

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末
	評 価 額 比 率
日本バリュースター マザーファンド	千円 1,199,661 81.2%
コール・ローン等、その他	276,893 18.8%
投資信託財産総額	1,476,554 100.0%

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年11月27日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,476,554,980
コール・ローン等	276,893,837
日本バリュースター マザーファンド(評価額)	1,199,661,143
(B) 負債	155,190,371
未払収益分配金	130,356,291
未払解約金	13,614,161
未払信託報酬	11,145,076
未払利息	349
その他未払費用	74,494
(C) 純資産総額(A-B)	1,321,364,609
元本	1,185,057,191
次期繰越損益金	136,307,418
(D) 受益権総口数	1,185,057,191口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,150円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,1150円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は1,233,416,890円、期中追加設定元本額は142,725,112円、期中一部解約元本額は191,084,811円です。

○損益の状況（2022年11月29日～2023年11月27日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 6,159
受取利息	52
支払利息	△ 6,211
(B) 有価証券売買損益	167,311,516
売買益	178,373,342
売買損	△ 11,061,826
(C) 信託報酬等	△ 21,899,936
(D) 当期損益金(A+B+C)	145,405,421
(E) 前期繰越損益金	263,571,428
(F) 追加信託差損益金	△142,313,140
(配当等相当額)	(90,104,804)
(売買損益相当額)	(△232,417,944)
(G) 計(D+E+F)	266,663,709
(H) 収益分配金	△130,356,291
次期繰越損益金(G+H)	136,307,418
追加信託差損益金	△142,313,140
(配当等相当額)	(90,177,586)
(売買損益相当額)	(△232,490,726)
分配準備積立金	278,620,558

(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、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金

決算期	第18期
(a) 配当等収益(費用控除後)	22,917,762円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	122,487,659円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	90,177,586円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	263,571,428円
分配対象収益(a+b+c+d)	499,154,435円
分配対象収益(1万口当たり)	4,212円
分配金額	130,356,291円
分配金額(1万口当たり)	1,100円

用語解説

○資産、負債、元本及び基準価額の状況は、期末における資産、負債、元本及び基準価額の計算過程を表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
資産	ファンドが保有する財産の合計です。
コール・ローン等	金融機関向けの安全性の高い短期貸付運用などの残高です。
各種有価証券等(評価額)	組入れた株式・債券・ファンドなどの評価金額です。
未収入金	入金が予定されている有価証券の売却代金などです。
未収配当金	入金が予定されている株式の配当金等です。
未収利息	入金が予定されているコール・ローン等の利息や債券の利息の合計です。
負債	支払いが予定されている金額の合計です。
未払収益分配金	期末時点で支払いが予定されている収益分配金です。
未払解約金	支払いが予定されている解約金です。
未払信託報酬	支払いが予定されている信託報酬の額です。
その他未払費用	支払いが予定されている監査費用、その他の費用です。
純資産総額(資産－負債)	ファンドが保有する財産の合計から支払いが予定されている金額の合計を差し引いたものです。
元本	ファンド全体の元本残高です。
次期繰越損益金	純資産総額と元本の差額(翌期に繰り越す損益金の合計額)です。
受益権総口数	受益者が保有する受益権口数の合計です。
1(万)口当たり基準価額	1(万)口当たりのファンドの時価です。

用語解説

○損益の状況は、期中にファンドがどのような収益や損失を計上したかを表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
配当等収益	ファンドが受取った配当金・利息等の合計です。
受取配当金	保有する株式等の配当金等です。
受取利息	債券、コール・ローン等の利息等です。
有価証券売買損益	有価証券の売買損益と期末の評価損益の合計額です。
売買益	売買益と期末評価益の合計です。
売買損	売買損と期末評価損の合計です。
信託報酬等	信託報酬のほか保管費用、監査費用、その他の費用と、それに掛かる消費税等相当額です。
当期損益金	当期における収支合計です。
前期繰越損益金	前期分の分配準備積立金と繰越損益金の合計額から当期中の解約に対する持分を控除した金額です。
追加信託差損益金	受益者がファンドに払い込んだ金額と元本との差額です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
計	収益分配前の期中の収支の総合計です。
収益分配金	期中の分配可能額から受益者に支払われる分配金です。
次期繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の合計です。
追加信託差損益金	翌期に繰り越す追加信託差損益金です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
分配準備積立金	翌期に繰り越す分配準備積立金の額です。
繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の額です。

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税引前）	1,100円
支払開始日	2023年12月1日（金）までの間に支払いを開始します。
お支払場所	取得申込みを取扱った販売会社の本支店

〈お知らせ〉

- ・SBI岡三アセットマネジメント株式会社への商号変更等に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。（実施日：2023年7月1日）
- ・2024年1月から開始されるNISA成長投資枠への対応を目的として、デリバティブ取引に係る利用目的の明確化に関する投資信託約款の変更を行いました。（実施日：2023年8月26日）

日本バリュースター マザーファンド
第18期 運用状況のご報告
決算日：2023年11月27日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。
主要投資対象	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。
投資制限	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。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	騰落率	騰落率	(参考指数)	(参考指数)	(参考指数)	(参考指数)			
14期(2019年11月27日)	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
15期(2020年11月27日)	12,716	8.2	1,710.98	4.1	23,437.77	6.8	94.9	—	1,676
16期(2021年11月29日)	15,350	20.7	1,786.52	4.4	26,644.71	13.7	98.4	—	1,569
17期(2022年11月28日)	17,489	13.9	1,948.48	9.1	28,283.92	6.2	97.8	—	1,381
18期(2023年11月27日)	18,588	6.3	2,004.31	2.9	28,162.83	△ 0.4	94.8	—	1,307
18期(2023年11月27日)	21,261	14.4	2,381.76	18.8	33,447.67	18.8	95.5	—	1,199

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 東証株価指数 (TOPIX)、日経平均株価 (225種) 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。

(注) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

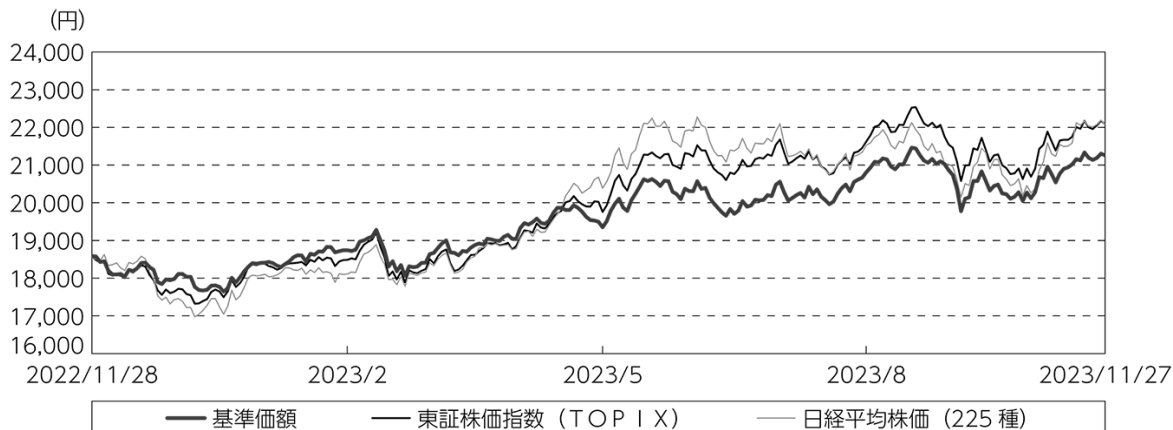
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	(参考指数)	(参考指数)	(参考指数)		
(期首) 2022年11月28日	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
11月末	18,588	—	2,004.31	—	28,162.83	—	94.8	—
12月末	18,429	△ 0.9	1,985.57	△ 0.9	27,968.99	△ 0.7	89.1	—
2023年1月末	18,035	△ 3.0	1,891.71	△ 5.6	26,094.50	△ 7.3	93.6	—
2月末	18,428	△ 0.9	1,975.27	△ 1.4	27,327.11	△ 3.0	94.5	—
3月末	18,743	0.8	1,993.28	△ 0.6	27,445.56	△ 2.5	92.2	—
4月末	18,803	1.2	2,003.50	△ 0.0	28,041.48	△ 0.4	88.0	—
5月末	19,333	4.0	2,057.48	2.7	28,856.44	2.5	85.3	—
6月末	19,353	4.1	2,130.63	6.3	30,887.88	9.7	93.4	—
7月末	20,308	9.3	2,288.60	14.2	33,189.04	17.8	93.4	—
8月末	20,477	10.2	2,322.56	15.9	33,172.22	17.8	93.2	—
9月末	20,816	12.0	2,332.00	16.3	32,619.34	15.8	93.2	—
10月末	20,866	12.3	2,323.39	15.9	31,857.62	13.1	93.9	—
(期末) 2023年11月27日	20,282	9.1	2,253.72	12.4	30,858.85	9.6	91.0	—
2023年11月27日	21,261	14.4	2,381.76	18.8	33,447.67	18.8	95.5	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年11月29日～2023年11月27日)



(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) および日経平均株価 (225種) です。

(注) 参考指数は、期首 (2022年11月28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。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・業種配分では、食料品、銀行業、電気・ガス業などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、三菱UFJフィナンシャル・グループ、山崎製パン、日本たばこ産業などが基準価額にプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・業種配分では、サービス業、証券、商品先物取引業、繊維製品などが基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、アイティメディア、新日本科学、ソーせいグループなどが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

(2022年11月29日～2023年11月27日)

当期の国内株式市場は、欧米金融機関の経営不安や中国の景気減速に対する懸念から、一時的に弱含む局面もありましたが、期を通じて上昇基調が継続しました。世界的にインフレが進行し、各国中央銀行が政策金利を引き上げる中、日銀が緩和的な金融政策を維持したことで為替市場では円安が進行しました。円安の進行や経済活動の正常化を背景に、日本企業の業績が堅調に推移し、増配や自己株式取得など株主還元を拡充したことが好感され、株価上昇のけん引役となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2022年11月29日～2023年11月27日)

当ファンドでは、日本の新たな時代を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資を行っています。当期は、高い商品力を有しており、継続的な値上げによる収益改善が期待される日本たばこ産業や、部品不足の解消により生産台数の増加が期待されるトヨタ自動車などを買い付けた一方、パルプ価格の急落により今後の業績悪化への懸念が強まった王子ホールディングスや、半導体市場の減速により短期的に成長力が弱まると判断したソニーグループなどの売却を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2022年11月29日～2023年11月27日)

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としている東証株価指数（TOPIX）および日経平均株価（225種）の騰落率を下回りました。詳細につきましては前掲の「基準価額の主な変動要因」をご参照ください。

今後の運用方針

国内株式市場は上値が重い展開になると想定しています。足元では米国の経済指標が弱含んだことで、インフレ長期化への懸念が後退し、金利が大幅に低下したことで株価は上昇傾向にあります。現在の株式市場はインフレの鈍化を十分に織り込んだと考える一方で、今後予想される雇用や消費の更なる悪化に対する織り込みが不十分であると分析しており、今後は实体经济の悪化を織り込む形で株価の上値は重くなると想定しています。

当ファンドの運用につきましては、当ファンドの特徴である「企業の変化」に着目した銘柄の選定を継続しながら、市場環境の変化に留意して組入銘柄の入替えやウェイトの変更を行います。今後の運用につきましては、海外を中心とした景気悪化懸念が強まる展開を想定していることから、電気機器株や機械株などの景気敏感株の組入比率を引き下げたポートフォリオでの運用を行う方針です。

※文中の投資行動は、個別銘柄の売買等いかなる投資行動も推奨するものではありません。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年11月29日～2023年11月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	円 68 (68) (0)	% 0.348 (0.348) (0.001)	(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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 その他は、金銭信託支払手数料
合 計	68	0.349	
期中の平均基準価額は、19,489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) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各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11月29日～2023年11月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株 1,239 (155)	千円 2,565,177 (-)	千株 1,232	千円 2,814,727

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

(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。

先物取引の種類別取引状況

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 —	百万円 —	百万円 116	百万円 122

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2022年11月29日～2023年11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	5,379,904千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,203,967千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	4.46

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2022年11月29日～2023年11月27日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
株式	百万円 256	百万円 256	% 10.0	百万円 361	百万円 361	% 12.8

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 9

(注) 単位未満は切捨て。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	4,576千円
うち利害関係人への支払額 (B)	403千円
(B) / (A)	8.8%

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、当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2023年11月27日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉱業 (2.1%)				
INPEX	—	11.5	—	24,035
建設業 (2.6%)				
五洋建設	36	—	—	—
大和ハウス工業	—	7	—	29,540
食料品 (7.0%)				
日清製粉グループ本社	—	9	—	18,787
キュービー	8.3	—	—	—
日清食品ホールディングス	2.1	—	—	—
日本たばこ産業	—	16.3	—	61,923
パルプ・紙 (2.9%)				
王子ホールディングス	50	—	—	—
レンゴー	29	35	—	32,854
化学 (4.3%)				
クラレ	—	18	—	27,432
クレハ	3	—	—	—
三菱瓦斯化学	10	—	—	—
住友ベークライト	5	—	—	—
I n e	4	—	—	—
ユニ・チャーム	5	4.5	—	21,784
医薬品 (6.3%)				
武田薬品工業	—	6.5	—	27,339
アステラス製薬	12	—	—	—
ロート製薬	5	5	—	15,975
第一三共	8	7.3	—	29,200
ガラス・土石製品 (2.9%)				
太平洋セメント	11	12	—	33,348
非鉄金属 (2.3%)				
住友電気工業	—	14	—	26,012
機械 (2.9%)				
ダイキン工業	1.3	0.7	—	15,900
マースグループホールディングス	10	—	—	—
日本精工	35	—	—	—
三菱重工業	—	2	—	16,764

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
電気機器 (13.3%)				
日立製作所	—	5	3.1	32,193
ヤママン	18	—	—	—
日本電気	—	—	5	40,080
ルネサスエレクトロニクス	—	—	11.8	30,243
ソニーグループ	—	3.2	—	—
TDK	—	3.5	—	—
太陽誘電	—	4.2	5.5	20,812
東京エレクトロン	—	—	1.2	28,734
輸送用機器 (7.6%)				
デンソー	—	—	9.5	22,733
トヨタ自動車	—	—	15	41,550
スズキ	—	5	3.8	22,978
精密機器 (2.2%)				
オリンパス	—	—	11	24,662
ニプロ	—	21	—	—
その他製品 (2.0%)				
任天堂	—	—	3.4	23,320
電気・ガス業 (2.1%)				
関西電力	—	18	—	—
大阪瓦斯	—	15	8.3	23,663
陸運業 (3.5%)				
東海旅客鉄道	—	1.5	5.9	20,644
京阪ホールディングス	—	7	5.3	19,928
センコーグループホールディングス	—	25	—	—
海運業 (1.5%)				
日本郵船	—	—	4.3	17,238
情報・通信業 (8.8%)				
インターネットイニシアティブ	—	9	—	—
Appier Group	—	12	—	—
シンプレクス・ホールディングス	—	—	7.2	18,648
フューチャー	—	20.3	—	—
trippla	—	0.3	—	—
日本電信電話	—	7	367.5	63,687

日本バリュースター マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
光通信	—	0.8	—	18,208
学研ホールディングス	21	—	—	—
卸売業 (3.5%)				
伊藤忠商事	—	6.8	—	40,256
小売業 (5.3%)				
ジンスホールディングス	—	6.9	—	31,257
セブン&アイ・ホールディングス	4	—	—	—
ギフトホールディングス	5.4	—	—	—
ファーストリテイリング	0.5	0.8	—	29,632
銀行業 (6.3%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	32	44	—	56,958
三井住友フィナンシャルグループ	6	2.1	—	15,737
保険業 (2.9%)				
東京海上ホールディングス	12.3	9	—	33,435
その他金融業 (3.1%)				
オリックス	13.5	13	—	35,522

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
サービス業 (4.6%)				
アイティメディア	13	—	—	—
カカコム	7	—	—	—
ディップ	8	—	—	—
テクノプロ・ホールディングス	6	—	—	—
ジャパンマテリアル	—	7	—	17,038
リクルートホールディングス	4.7	—	—	—
アイドマ・ホールディングス	4.5	—	—	—
サンウェルズ	—	6	—	14,448
プロジェクトカンパニー	2.6	—	—	—
ウェルブレイド・ライゼスト	0.3	—	—	—
東京都競馬	5.5	4.6	—	20,631
合 計	株 数 ・ 金 額	556	717	1,145,136
	銘柄数 < 比率 >	51	41	< 95.5% >

(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) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,145,136	95.5
コール・ローン等、その他	54,524	4.5
投資信託財産総額	1,199,660	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,199,660,109
コール・ローン等	44,629,109
株式(評価額)	1,145,136,050
未収配当金	9,894,950
(B) 負債	1,068
未払利息	56
その他未払費用	1,012
(C) 純資産総額(A-B)	1,199,659,041
元本	564,254,336
次期繰越損益金	635,404,705
(D) 受益権総口数	564,254,336口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,261円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、2,126円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は703,293,852円、期中追加設定元本額は22,273,354円、期中一部解約元本額は161,312,870円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下の通りです。

日本バリュースターオープン(愛称 経営進化論) 564,254,336円

○損益の状況 (2022年11月29日～2023年11月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	26,375,351
受取配当金	26,413,970
受取利息	355
その他収益金	753
支払利息	△ 39,727
(B) 有価証券売買損益	155,579,728
売買益	301,040,713
売買損	△145,460,985
(C) 先物取引等取引損益	△ 6,027,040
取引損	△ 6,027,040
(D) その他費用等	△ 9,091
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	175,918,948
(F) 前期繰越損益金	604,021,084
(G) 追加信託差損益金	20,809,091
(H) 解約差損益金	△165,344,418
(I) 計(E+F+G+H)	635,404,705
次期繰越損益金(I)	635,404,705

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は、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(G)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(H)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。

〈お知らせ〉

- ・ SBI岡三アセットマネジメント株式会社への商号変更等に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。(実施日：2023年7月1日)
- ・ 2024年1月から開始されるNISA成長投資枠への対応を目的として、デリバティブ取引に係る利用目的の明確化に関する投資信託約款の変更を行いました。(実施日：2023年8月26日)