

## JPMジャパン・ディスカバリー・ファンド

第 20 期  
運用報告書(全体版)

(決算日:2023年8月28日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPMジャパン・ディスカバリー・ファンド」は、去る8月28日に第20期の決算を行いました。

当ファンドは、日本の株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的に、積極的な運用を行います。

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。

## 当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信/国内/株式
信託期間	2003年8月29日から2028年8月28日(休業日の場合は翌営業日)までです。
運用方針	日本の株式を主要投資対象として信託財産の中長期的な成長を図ることを目的に、積極的な運用を行います。
主要投資(運用)対象	日本の株式を主要投資対象とします。
組入制限および運用方法	<p>東証一部上場銘柄から新興市場上場銘柄まで幅広く投資対象とし*、特に、中長期的に高い利益成長が期待できる銘柄で、かつ株価水準が割安であると判断される銘柄に主として投資することで、収益の獲得を狙います。また、市場環境に応じて機動的な運用を行うことで売買益を追求します。</p> <p>*時価総額500億円未満の企業に積極的に投資を行う場合があります。</p> <p>運用チームの市場予測に基づいて、原則として株式の組入れ比率を70%程度～100%の範囲で調整します。株式組入れ比率の調整は、現金比率を30%程度を上限に高めることにより行います。これにより、ファンドの基準価額の推移は日本の株式市場の動きとは異なる場合があります。</p> <p>銘柄の選定は、運用チームが行う企業取材に基づくボトムアップ・アプローチ方式で行います。</p> <p>企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。ボトムアップ・アプローチとは、経済等の予測・分析により銘柄を選定するのではなく、個別企業の調査・分析から銘柄の選定を行う運用手法です。</p> <p>株式への投資には、制限を設けません。同一銘柄の株式への投資割合は、ファンドの純資産総額の10%以下とし、上位保有10銘柄の合計の投資割合は同40%以下とします。</p>
分配方針	毎年1回(原則として8月28日)決算日に基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。

(注)当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

〈お問い合わせ先〉

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

ホームページアドレス am.jpmorgan.com/jp

TEL 03-6736-2350 (受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	TOPIX (配当込み)		株組入比率	株先物比率	純資産額		
		騰落率	騰落率					
	円	円	%	%	%	百万円		
16期(2019年8月28日)	41,469	0	△22.8	20,090	△11.9	97.4	—	4,152
17期(2020年8月28日)	46,424	0	11.9	22,199	10.5	99.0	—	3,725
18期(2021年8月30日)	61,648	0	32.8	27,551	24.1	98.0	—	3,922
19期(2022年8月29日)	59,954	0	△2.7	28,124	2.1	88.8	—	3,613
20期(2023年8月28日)	69,070	0	15.2	34,182	21.5	96.9	—	3,906

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) TOPIX(配当込み)は、当ファンドの投資対象市場の動きを示すものであり、当ファンドのベンチマークではありません。設定時を10,000として指数化しています。

(注) TOPIX(東証株価指数)は、株式会社JPX総研又は株式会社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・ノウハウ及びTOPIXに係る商標又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、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JPXは責任を負いません(以下同じ)。

## ○当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)		株組入比率	株先物比率
	騰落率	騰落率				
(期首)	円	%	%	%	%	%
2022年8月29日	59,954	—	28,124	—	88.8	—
8月末	60,538	1.0	28,408	1.0	88.8	—
9月末	56,686	△5.5	26,847	△4.5	93.6	—
10月末	58,489	△2.4	28,215	0.3	94.8	—
11月末	61,152	2.0	29,048	3.3	97.0	—
12月末	59,225	△1.2	27,722	△1.4	98.0	—
2023年1月末	62,453	4.2	28,948	2.9	99.7	—
2月末	63,716	6.3	29,222	3.9	97.3	—
3月末	62,339	4.0	29,719	5.7	96.3	—
4月末	62,511	4.3	30,521	8.5	96.0	—
5月末	64,840	8.1	31,625	12.4	97.2	—
6月末	70,156	17.0	34,012	20.9	98.4	—
7月末	70,860	18.2	34,520	22.7	95.6	—
(期末)						
2023年8月28日	69,070	15.2	34,182	21.5	96.9	—

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) TOPIX(配当込み)は、当ファンドの投資対象市場の動きを示すものであり、当ファンドのベンチマークではありません。設定時を10,000として指数化しています。

## 投資環境

### ◎日本株式市場

日本株式市場は前期末比で上昇しました。

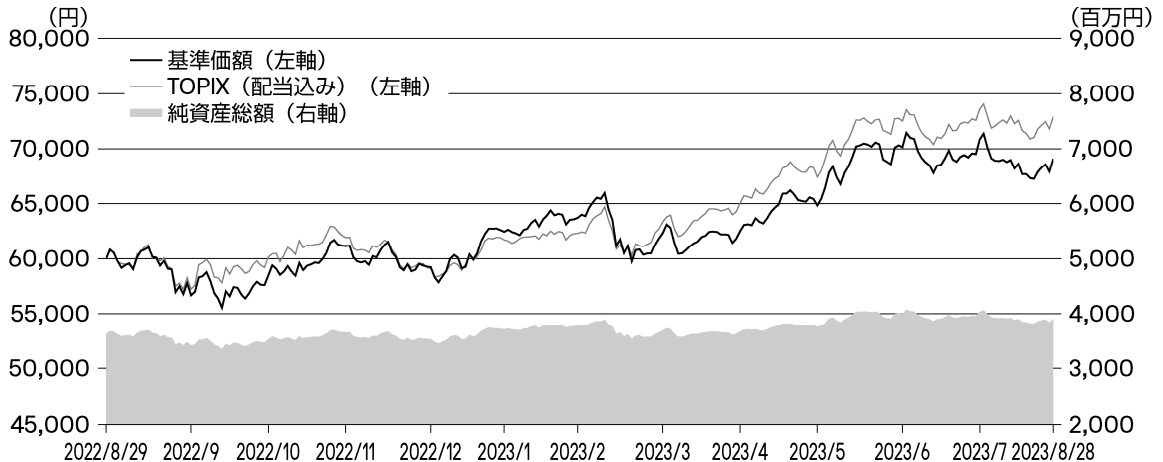
- ◆期首から2022年12月末にかけては、ウクライナ情勢などによる地政学的リスクの高まりがある中で、米国の物価上昇や金融引き締めとの動向、日本銀行による12月の政策修正などのマクロ環境に左右される相場展開となり、ボックス圏で推移しました。
- ◆2023年1月以降は、米国の物価動向や金融引き締めとの動向に対する警戒感、米国の銀行破綻などによる調整局面などもありましたが、東京証券取引所が資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を要請したことや海外投資家の日本株の買い越しなどもあり前期末比では上昇して期末を迎えました。

※上記市場の動向は、TOPIX(東証株価指数)を使用しています。

## 運用経過の説明

### ◎基準価額等の推移

○基準価額の騰落率は+15.2%となりました。



(注) 基準価額は、信託報酬控除後です(以下同じ)。

(注) TOPIX(配当込み)はグラフの始点の日の値が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

日本銀行の政策修正などを背景に銀行業や保険業などの金融関連銘柄や業績成長への期待が高まった建設業や機械銘柄などの株価が上昇したことがプラスに寄与しました。

### △主なプラス要因

海外における事業拡大にも積極的な日本最大の総合金融グループ、大手生命保険会社、関西や首都圏に地盤を持つ大手地銀グループ、インフラ施設の運営などにも事業を拡大している中堅ゼネコン、パチンコ・パチスロの遊技機事業やモバイルゲーム事業などを展開するエンターテインメント大手企業、エネルギーや環境プラントに関わるポンプや半導体製造装置など多岐にわたる製品を手掛けるグローバル企業などの株価が上昇したこと。

### ▼主なマイナス要因

金属などの資源のリサイクル事業を手掛ける企業、電子ペンなどを開発・製造・販売する電子機器メーカー、産業廃棄物の処理や再資源化事業などを手掛ける企業、全国に店舗網を拡大している中古車販売大手、産業プラントのエンジニアリング企業などの株価が低迷したこと。

## ◎ポートフォリオについて

セクター別の配分は、ボトムアップでの銘柄選択の結果によるものです。

中長期的に高い成長性が期待されるテクノロジー、ヘルスケア、エンターテインメントや社会インフラ関連の銘柄などを組み入れています。日本銀行の政策修正などにより事業環境の改善の可能性が期待される銀行などの金融関連の銘柄も組み入れています。また、ESG(環境・社会・企業統治)やロシア・ウクライナ情勢などを背景としたエネルギー問題やインフレ環境により持続的収益拡大期待が高まった資源、エネルギー、プラントエンジニアリング、素材関連の銘柄などを組み入れています。

## ◎分配金

基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案し、無分配としました。留保益については、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)

項 目	第20期
	2022年8月30日～ 2023年8月28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	59,070

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込)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) 円未満は切捨てです。当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## 今後の見通しと運用方針

### ◎今後の見通し

- ◆日本株は海外投資家の買いに主導される形で急ピッチで上昇したため、短期的な調整リスクは否定できないものの、より長期的には、日本企業の資本効率性の改善やコーポレートガバナンス改革の進展、継続的な賃上げの可能性を織り込む形での上昇余地があると考えています。アベノミクス相場の初動と比較すると、海外投資家の買い越し幅は限定的であり、買い余地は残されていると言えます。
- ◆銘柄選択の観点からは、コロナ禍がもたらした経済や社会における構造変化から恩恵を受ける企業や、これまでマイナス影響を受けて低迷していた業績の回復が期待できる企業の見極めが必要であり、企業業績の構造的な変化と、循環的な回復の双方に目配りすることが重要だと考えます。

### ◎今後の運用方針

日本の株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的に、積極的な運用を行います。

## 〇1万口当たりの費用明細

(2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 )  ( 販 売 会 社 )  ( 受 託 会 社 )	円 1,170 ( 551)	% 1.865 (0.878)	(a) 信託報酬 = $\frac{\text{期中の平均基準価額}}{\text{期中の平均受益権口数}} \times \text{信託報酬率}$ 投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、目論見書、運用報告書等の開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価 販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価 受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	50 ( 50)	0.079 (0.079)	(b) 売買委託手数料 = $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
(c) そ の 他 費 用 ( 監 査 費 用 ) ( そ の 他 )	17 ( 14) ( 3)	0.027 (0.022) (0.005)	(c) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用 その他 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	1,237	1.971	
期中の平均基準価額は、62,747円です。			

(注) 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、簡便法により算出した結果です。

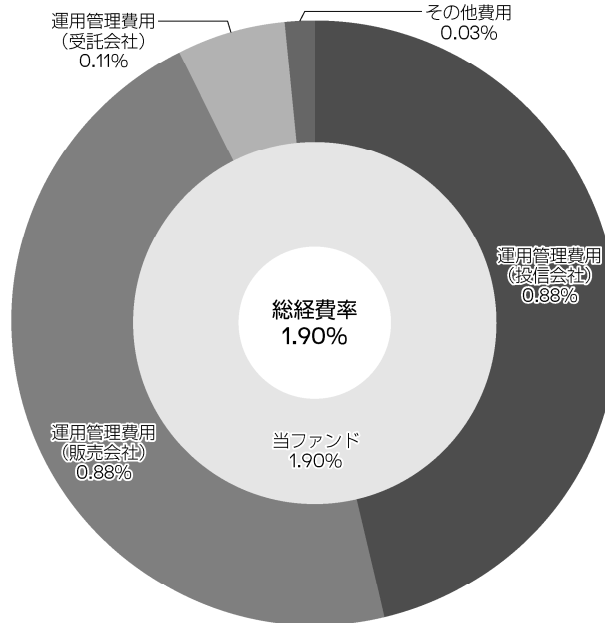
(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## (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1.90%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) 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8月30日～2023年8月28日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		1,042 ( 606)	3,664,855 ( -)	2,056	3,607,853

(注)金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。

(注)下段に( )がある場合は株式分割、権利行使、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8月30日～2023年8月28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	7,272,708千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,549,085千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.04

(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8月30日～2023年8月28日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 3,664	百万円 -	% -	百万円 3,607	百万円 1	% 0.0

(注)金額の単位未満は切捨てです。

## 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)	2,928千円
うち利害関係人への支払額 (B)	0.441千円
(B) / (A)	0.0%

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、当期における当ファンドに係る利害関係人とはJPMオルガン証券株式会社です。





銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ソニーグループ	—	17.3	207,600
カシオ計算機	—	16.5	21,252
ローム	—	3.5	42,577
太陽誘電	—	6.9	27,862
村田製作所	—	3.6	29,113
東京エレクトロン	—	2.2	46,101
<b>輸送用機器 (6.0%)</b>			
デンソー	—	17	165,682
シマノ	—	2.9	61,900
<b>精密機器 (3.8%)</b>			
テルモ	—	11.2	48,104
島津製作所	—	13	55,497
トプコン	19.1	—	—
HOYA	—	2.6	41,444
<b>その他製品 (1.4%)</b>			
バンダイナムコホールディングス	—	15.7	53,646
<b>海運業 (—%)</b>			
商船三井	4.9	—	—
<b>情報・通信業 (9.6%)</b>			
メディアドゥ	5.7	—	—
Appier Group	25	—	—
ビジョナル	2.2	6.4	47,616
ラクスル	5.1	—	—
ミンカブ・ジ・インフォノイド	13.4	—	—
ネットワンシステムズ	—	8.6	23,912
日本電信電話	—	667.1	111,072
KADOKAWA	22.8	25.7	88,202
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	12.9	69,647
コナミグループ	5.2	2.9	24,354
<b>卸売業 (4.7%)</b>			
伊藤忠商事	—	26.5	146,121
ミスミグループ本社	—	12.6	31,392
<b>小売業 (2.6%)</b>			
バルグループホールディングス	—	5.9	23,718

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ネクステージ	36.1	—	—	
日本瓦斯	15.7	—	—	
しまむら	—	1.7	26,639	
ニトリホールディングス	—	2.8	46,214	
ファーストリテイリング	0.5	—	—	
<b>銀行業 (8.1%)</b>				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	167.9	176.8	204,292	
りそなホールディングス	273.9	80.6	61,393	
三井住友フィナンシャルグループ	—	6.3	41,454	
<b>証券・商品先物取引業 (0.3%)</b>				
ウェルスナビ	16.6	10.3	12,287	
<b>保険業 (4.9%)</b>				
東京海上ホールディングス	—	41.8	134,512	
T&Dホールディングス	82.9	21.7	50,571	
<b>その他金融業 (1.7%)</b>				
オリックス	—	23.9	63,502	
<b>不動産業 (0.9%)</b>				
ティーケービー	37	—	—	
パーク24	—	16.6	33,756	
カチタス	8.7	—	—	
<b>サービス業 (0.9%)</b>				
アイティメディア	6.4	—	—	
アウトソーシング	36.8	—	—	
リクルートホールディングス	—	6.9	34,389	
東祥	15.4	—	—	
TREホールディングス	57	—	—	
東京都競馬	14.8	—	—	
ダイセキ	5.1	—	—	
合 計	株数・金額	2,206	1,798	3,786,535
	銘柄数<比率>	51	58	<96.9%>

(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です。

(注)評価総額の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注)評価額の単位未満は切捨てです。なお、株数が表示単位未満の場合は小数で記載しております。

(注)株数に一印がある場合は組入れなしを表します。

## ○投資信託財産の構成

(2023年8月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 3,786,535	% 95.6
コール・ローン等、その他	175,470	4.4
投資信託財産総額	3,962,005	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年8月28日現在)

## ○損益の状況 (2022年8月30日～2023年8月28日)

項 目	当 期 末
	円
<b>(A) 資産</b>	<b>3,962,005,075</b>
コール・ローン等	162,151,975
株式(評価額)	3,786,535,370
未収入金	5,440,080
未収配当金	7,877,650
<b>(B) 負債</b>	<b>55,410,363</b>
未払解約金	19,695,491
未払信託報酬	35,299,201
未払利息	444
その他未払費用	415,227
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>	<b>3,906,594,712</b>
元本	565,596,223
次期繰越損益金	3,340,998,489
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>565,596,223口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	<b>69,070円</b>

項 目	当 期
	円
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>77,846,827</b>
受取配当金	77,850,101
受取利息	10
その他収益金	264
支払利息	△ 3,548
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>505,437,813</b>
売買益	826,066,679
売買損	△ 320,628,866
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 69,827,460</b>
<b>(D) 当期損益金(A+B+C)</b>	<b>513,457,180</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>1,233,265,103</b>
<b>(F) 追加信託差損益金</b>	<b>1,594,276,206</b>
(配当等相当額)	( 821,418,675)
(売買損益相当額)	( 772,857,531)
<b>(G) 計(D+E+F)</b>	<b>3,340,998,489</b>
<b>(H) 収益分配金</b>	<b>0</b>
<b>次期繰越損益金(G+H)</b>	<b>3,340,998,489</b>
追加信託差損益金	1,594,276,206
(配当等相当額)	( 821,418,675)
(売買損益相当額)	( 772,857,531)
分配準備積立金	1,746,722,283

## &lt;注記事項&gt;

期首元本額	602,675,981円
期中追加設定元本額	6,495,585円
期中一部解約元本額	43,575,343円
当期末における未払信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。	
未払受託者報酬	2,076,427円
未払委託者報酬	33,222,774円

(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(88,524,861円)、費用控除後の有価証券等損益額(347,184,739円)、信託約款に規定する収益調整金(1,594,276,206円)および分配準備積立金(1,331,012,683円)より分配対象収益は3,340,998,489円(10,000口当たり59,070円)ですが、当期に分配した金額はありません。  
(注) 当期における信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。

受託者報酬	4,049,353円
委託者報酬	64,789,484円

## ○分配金のお知らせ

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

### 課税上の取扱いについて

●普通分配金に対して、個人の受益者については、配当所得として20.315% (所得税および復興特別所得税15.315%、ならびに地方税5%)の税率で課税されます。なお、外国税額控除の適用となった場合、分配時の税金が前記と異なる場合があります。法人の受益者の場合、前記とは異なります。元本払戻金(特別分配金)は課税されません。

※上記は2023年8月末現在適用されているものです。税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。詳しくは税務専門家(税務署等)にお問い合わせください。

### <約款変更のお知らせ>

・2022年11月29日付で、計算期間の最初の6ヵ月終了日が休業日の場合は翌営業日を当該終了日とする変更を行うため、また資金動向、市況動向、経済情勢、投資環境等の変化に対応するために、やむを得ない事情がある場合には投資態度にそった運用が行えない場合がある旨の記載を追加するため、信託約款に所要の変更を行っております。