

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	2010年5月28日から2028年3月10日まで	
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目的として積極的な運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	シュローター厳選グロース・ジャパン・マザーファンド受益証券とします。
	シュローター厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	中長期で高い利益成長を実現できると期待される日本企業の株式とします。
組入制限	当ファンドのシュローター厳選グロース・ジャパン・マザーファンド組入上限比率	制限を設けません。
	シュローター厳選グロース・ジャパン・マザーファンドの株式および外貨建資産の組入上限比率	株式への投資は制限を設けません。 外貨建資産への投資は純資産総額の30%以内とします。
分配方針	毎決算時（毎年3月10日および9月10日。ただし当該日が休業日の場合は翌営業日）に、利子・配当収入と売買益（評価損益を含みます。）等から基準価額水準、市況動向等を勘案しながら決定します。 なお、分配を行わない場合があります。	

# シュローター 厳選グロース・ジャパン

## 第27期 運用報告書(全体版)

(決算日 2023年9月11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。  
さて、「シュローター厳選グロース・ジャパン」は、  
2023年9月11日に第27期の決算を行いました。  
ここに、謹んで期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

### シュローター・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3  
丸の内トラストタワー本館21階  
<http://www.schroders.co.jp/>

#### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00～17:00(土・日・祝日は除く)

**Schroders**  
シュローター・インベストメント・マネジメント

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配率)	税込み		騰落率	株組入比率	株式先物比率	純資産額
		分配	金額				
	円		円	%	%	%	百万円
23期(2021年9月10日)	32,419		0	13.6	98.8	—	490
24期(2022年3月10日)	25,723		0	△20.7	97.7	—	371
25期(2022年9月12日)	27,467		0	6.8	97.1	—	390
26期(2023年3月10日)	26,686		0	△2.8	96.9	—	378
27期(2023年9月11日)	29,999		0	12.4	97.8	—	420

(注) 基準価額、税込み分配金は1万円当たり。

(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入れますので、株式組入比率および株式先物比率は実質組入比率を表示しております。

(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	株組入比率	株式先物比率
(期首) 2023年3月10日	26,686	—	96.9	—
3月末	26,624	△0.2	96.6	—
4月末	27,176	1.8	96.9	—
5月末	28,468	6.7	97.8	—
6月末	29,834	11.8	98.2	—
7月末	30,086	12.7	98.2	—
8月末	29,988	12.4	98.1	—
(期末) 2023年9月11日	29,999	12.4	97.8	—

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率および株式先物比率は実質組入比率を表示しております。

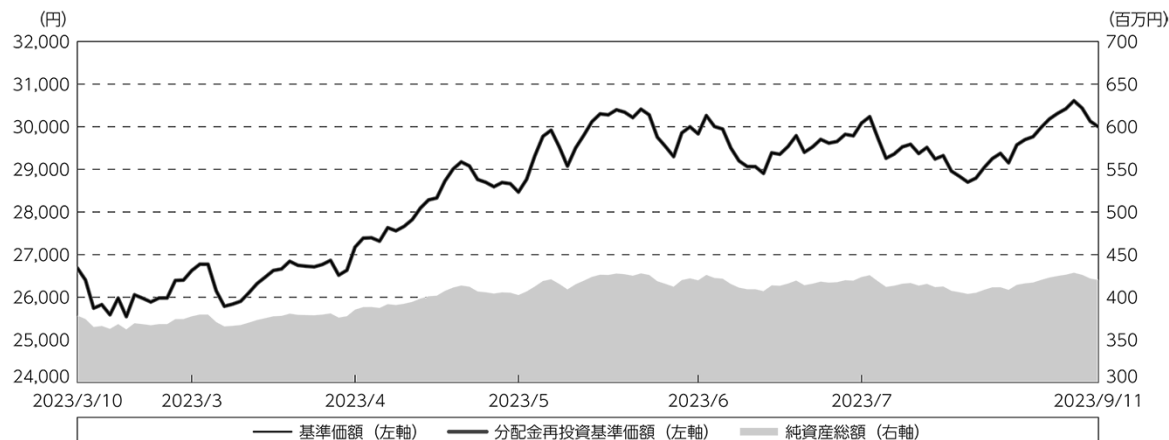
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○運用経過

(2023年3月11日～2023年9月11日)

期中の基準価額等の推移



期首：26,686円

期末：29,999円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：12.4% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
- (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は、期首(2023年3月10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) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首26,686円でスタートした基準価額は、29,999円(分配後)で期末を迎え、期首比12.4%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。

日本株式市場全般に力強い上昇となりました。一方で、割安株が強い相場が加速し、金利上昇を受けたグロース株の株価調整がマイナスに影響し、基準価額は上昇したものの市場に出遅れる結果となりました。

オフィス回帰やオフィスの移転などリニューアル需要が好調に推移し、製品値上げ効果による堅調な業績ならびに配当性向目標の引き上げを発表したオカムラ、堅調な国内事業に加えて海外事業の底打ちによる業績改善の期待が高まった野村総合研究所、海外製品の価格上昇効果等を背景に堅調な業績を発表し、今後もPC更新需要の取り込みによる業績拡大への期待感が高まった大塚商会等で株価が上昇したことにより、ファンドのリターンにプラスに貢献しました。一方で、グロース株の株価調整の影響に加えて、主に製造業で中国事業の減速懸念などが大きくなり、受注動向の反転には時間を要するとの見方が強まったハーモニック・ドライブ・システムズ、四半期決算の内容が弱かったSMC、人件費負担の増加に伴う利益率の低下が嫌気されたキーエンスなどで株価が弱く、マイナスに影響しました。

## 投資環境

日本株式市場は、上昇基調を維持し、2023年5月以降は外国人投資家の日本株式の買いが加速して、6月にはバブル後最高値を更新するなど、期を通じて大幅な上昇となりました。

2023年3月10日（現地時間）にSVB（シリコンバレーバンク）が破綻したことをきっかけに、世界的な株安で当期は始まり、米シグネチャー・バンクの破綻などから金融不安が広がり、金融株を中心に大きく売られる動きとなりました。しかしながら、経営不振に陥っていたクレディ・スイスをUBSが買収すると報じられたことや、金融危機を回避するために世界の中央銀行が協調してドル供給を強化すると発表したことを受けて、3月後半からは信用不安が後退し、相場環境が急回復しました。その後、米国の景気減速懸念から一時的に売られる局面もありましたが、米国の著名投資家が日本株式に対して強気な見方を示したことや、日銀の金融緩和継続による円安の進展、そして企業業績で想定以上に堅調な本決算を受けて、市場は底堅く推移しました。5月以降、堅調な企業決算に加えて、資本コストを意識した経営を求める東京証券取引所の要請を受けて、ガバナンス改革の進展、株主還元強化の期待感から海外投資家を中心に買いが広がり、日本株式は続伸しました。6月は、月初に波乱要因と懸念された米国の債務上限問題が解決に向かったことから堅調な相場が続き、円安の流れも加速して、日経平均は33,000円台に乗せてバブル後の最高値を更新しました。7月に入って最高値をさらに更新した後、世界景気の先行き不透明感から欧米株式市場が下落し、日本株式市場も利益確定売りの影響もあって下落しました。しかしながら中旬以降は、米国のインフレ率が落ち着いてきたことから9月以降の利上げ見送りが意識され、相場は上昇しました。7月末に、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（YCC）政策の運用柔軟化を決定したことや、米国国債が格下げされた影響もあって一時的に相場が混乱しましたが、日銀の金融緩和姿勢が不変であることや、それを受けた円安の進行、そして好調な四半期決算が市場を支えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当ファンドが主要投資対象としているシュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンドの運用について

中長期で持続的な利益成長を達成することができる競争優位性と独自の成長ドライバーを持った日本企業を厳選したポートフォリオを構築しています。世界トップシェアで高収益かつ持続的成長が見込まれる「グローバル・ニッチ・トップ」、将来のリーディング企業として今後の成長が期待される「ネクスト・リーディング・カンパニー」、市場で見過ごされている株価の上昇余地が大きい「ノン・コンセンサス・グロース」といった特徴あるグロース企業を厳選して集中的に投資しています。

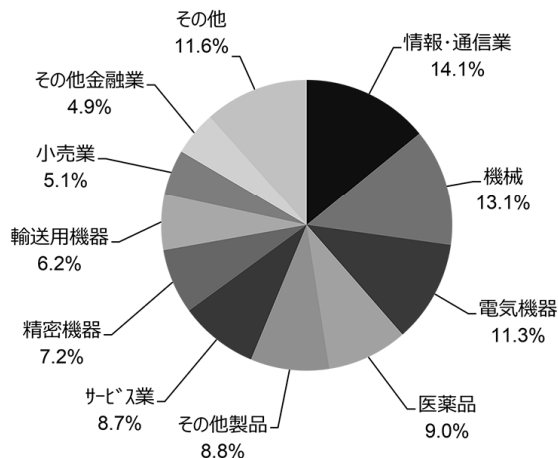
グローバルな基準で見た競争優位性や企業独自の成長要因を重視した銘柄選択を行った結果、業種別には「情報・通信業」、「機械」、「電気機器」等の投資配分が大きくなっています。個別の保有銘柄では、エレクトロニクス、ゲーム、音楽、映画、金融事業などからなる複合企業で高い成長力が期待できるソニーグループ、ソリューション提案型の営業に強みを持つファクトリーオートメーション大手のキーエンス、世界的なエアコンメーカーで省エネ・環境性能の高さで成長期待も強いダイキン工業、工場自動化での需要が強い空気圧機器の世界トップメーカーであるSMC、国内最大規模の事業コンサルティング部隊に強みを有するITサービス大手である野村総合研究所等、40銘柄となっています。

主な投資行動では、眼科分野での新薬パイプラインが期待できる参天製薬、ニッチ分野での主力製品の需要拡大が期待できるフルヤ金属、賃金上昇や転職意欲の高まりなど業績恩恵が期待されるビジョナル、原材料高の影響緩和に製品ミックスの改善による利益率の拡大が期待できるブリヂストン、価格改定による業績恩恵

が期待されるタカスタンダードを新規に組み入れました。一方で、銘柄入れ替えを進めた結果、三菱総合研究所、いすゞ自動車、フクシマガリレイ、トラスコ中山、サイバーエージェントを全売却しました。

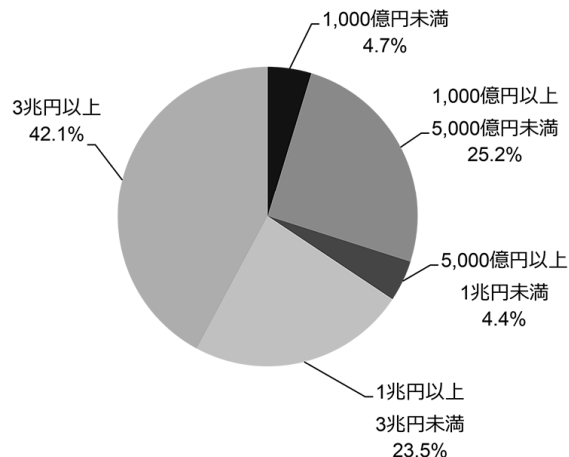
作成基準日：2023年8月31日

### ■ 業種別組入比率



・キャッシュ等は含まず。

### ■ 時価総額別組入比率



・キャッシュ等は含まず。

※上記データはすべてマザーファンドの状況で純資産総額比です。業種は東証33業種の分類に基づいて表記しています。組入比率グラフは、四捨五入して表示しているため、合計が100%にならないことがあります。

### 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

## 分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向、信託財産の規模等を考慮し、当期の収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益については、特に制限を設けず、当社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第27期
	2023年3月11日～ 2023年9月11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	22,551

(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四捨五入して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

今後の日本株式市場については、長期的には強気の見方を維持しており、国内景気や企業業績は堅調ですが、短期的には米国景気の減速や中国経済の悪化など海外のリスク要因にも注意が必要だとみています。日本企業の業績に関しては、2023年度の期初ガイダンスは営業増益予想となり、第1四半期決算において上方修正を行う企業も見られ比較的堅調な業績推移となっています。インバウンドを含めた内需の回復、円安の恩恵なども背景に、足元でリビジョン指数もプラスで推移しており、半期決算に向けて上昇修正が進むことも期待されます。一方で、マクロ面で各国の中央銀行による金利引き上げに伴う世界景気への悪影響が懸念される状況は継続しており、中国経済については不動産セクターでの問題に注目が集まっています。日本株式市場のバリュエーション(価値評価)面では割安感が薄れていますが、市場のセンチメントの良好さや業績予想の上方修正などが相場を下支えするものとみています。

引き続き、独自の成長要因を持ち、中長期で高い利益成長が期待できる企業の中から、業績見通しや成長の持続性に加えて、マクロ環境の変化に対する収益の安定性や株価バリュエーションにも留意したうえで、中長期の視点で上昇余地が見込める銘柄への保有を増やしていく方針です。不安定な市場環境でプレミアム評価が剥落している有望な企業にも注目して投資機会を探っていきます。今後も企業の競争優位性と長期成長ドライバーを重視する独自の銘柄選択基準で、グローバルで通用する高い競争力を有し、持続的・構造的な成長要因を持ったグロース企業を厳選して集中投資して参ります。引き続き、特徴あるグロース企業を厳選した運用ポートフォリオを構築し、長期の運用パフォーマンス向上に繋げていきたいと思っております。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 3 月11日～2023年 9 月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	231	0.806	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(112)	(0.389)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの運用判断、受託会社への指図</li> <li>・基準価額の算出ならびに公表</li> <li>・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等</li> <li>・運用報告書等各種書類の交付</li> <li>・口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等</li> <li>・ファンドの財産保管・管理</li> <li>・委託会社からの指図の実行等</li> </ul>
（ 販 売 会 社 ）	(112)	(0.389)	
（ 受 託 会 社 ）	( 8 )	(0.028)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	4	0.013	(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 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 ）	( 4 )	(0.013)	
(c) そ の 他 費 用	16	0.056	(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 ）	( 3 )	(0.010)	・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 ）	( 13 )	(0.045)	・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.001)	・その他は、金銭信託手数料等
合 計	251	0.875	
期中の平均基準価額は、28,696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) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組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。

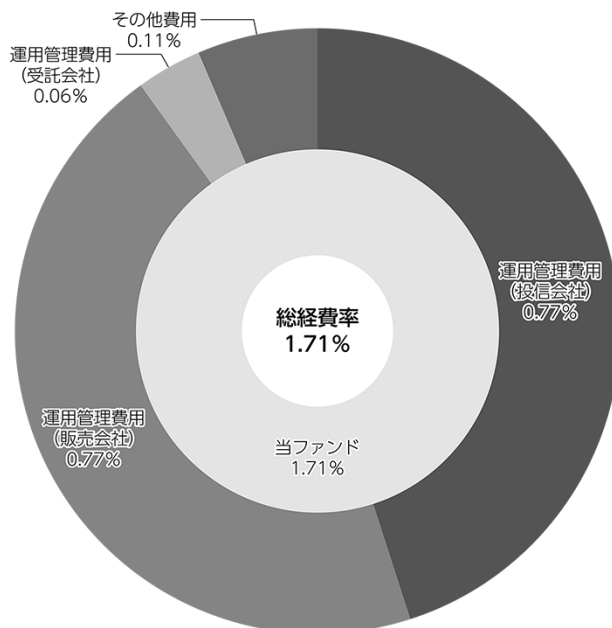
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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1.71%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、親投資信託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

(2023年3月11日～2023年9月11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
シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	千口 368	千円 1,654	千口 2,267	千円 9,943

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2023年3月11日～2023年9月11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	
	シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	121,203千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	395,358千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.30	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2023年3月11日～2023年9月11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。

○組入資産の明細

(2023年9月11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
シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	千口 92,411	千口 90,512	千円 423,578

(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9月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	423,578	100.0
コール・ローン等、その他	63	0.0
投資信託財産総額	423,641	100.0

(注) 金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9月11日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	423,641,485
シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド(評価額)	423,578,675
未収入金	62,810
(B) 負債	3,524,728
未払解約金	62,810
未払信託報酬	3,238,682
その他未払費用	223,236
(C) 純資産総額(A-B)	420,116,757
元本	140,041,484
次期繰越損益金	280,075,273
(D) 受益権総口数	140,041,484口
1万口当たり基準価額(C/D)	29,999円

[元本増減]

期首元本額	141,804,804円
期中追加設定元本額	575,307円
期中一部解約元本額	2,338,627円

○損益の状況 (2023年3月11日～2023年9月11日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	49,733,835
売買益	50,521,959
売買損	△ 788,124
(B) 信託報酬等	△ 3,461,918
(C) 当期損益金(A+B)	46,271,917
(D) 前期繰越損益金	178,803,904
(E) 追加信託差損益金	54,999,452
(配当等相当額)	( 52,101,907)
(売買損益相当額)	( 2,897,545)
(F) 計(C+D+E)	280,075,273
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	280,075,273
追加信託差損益金	54,999,452
(配当等相当額)	( 52,103,154)
(売買損益相当額)	( 2,896,298)
分配準備積立金	263,708,654
繰越損益金	△ 38,632,833

(注) 損益の状況の中で(A)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(B)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(E)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(3,351,875円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(52,103,154円)および分配準備積立金(260,356,779円)より分配対象収益は315,811,808円(10,000口当たり22,551円)ですが、当期に分配した金額はありません。

## ○分配金のお知らせ

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

## &lt;分配金について&gt;

- ・収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
- ・分配金落ち後の基準価額が個別元本（受益者のファンドの購入価額）と同額または上回る場合は、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配金落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額は普通分配金となります。
- ・分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金（特別分配金）の額だけ減少します。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2023年9月11日現在）

<シュローダー厳選グロス・ジャパン・マザーファンド>

下記は、シュローダー厳選グロス・ジャパン・マザーファンド全体(90,512千口)の内容です。

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
<b>医薬品 (9.1%)</b>			
日本新薬	1.4	1.6	10,342
中外製薬	2.9	2.8	12,535
参天製薬	—	7	9,821
JCRファーマ	3	3.7	4,591
<b>ゴム製品 (1.6%)</b>			
ブリヂストン	—	1.2	6,772
<b>機械 (12.9%)</b>			
SMC	0.2	0.2	13,700
ハーモニック・ドライブ・システムズ	1.5	2.1	7,675
ダイキン工業	0.7	0.6	14,931
フクシマガリレイ	1.8	—	—
グローリー	2.5	3.1	9,631
マキタ	1.9	1.8	6,899
<b>電気機器 (11.2%)</b>			
ニデック	1.2	1.2	8,808
ソニーグループ	1.6	1.6	19,944
キーエンス	0.3	0.3	17,247
<b>輸送用機器 (6.4%)</b>			
豊田自動織機	1.2	1.2	12,672
いすゞ自動車	6.3	—	—
スズキ	2.2	2.3	13,524
<b>精密機器 (7.3%)</b>			
ナカニシ	2.9	2.7	10,003
HOYA	0.7	0.7	11,256
朝日インテック	3	2.9	8,720
<b>その他製品 (8.6%)</b>			
フルヤ金属	—	0.5	4,635
バンダイナムコホールディングス	1.2	3.6	11,700
タカラスタンダード	—	4.4	8,140
オカムラ	6.3	4.9	11,069

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
<b>情報・通信業 (14.2%)</b>				
NECネットエスアイ	4.2	3.9	7,800	
三菱総合研究所	1.5	—	—	
ビジョナル	—	0.7	5,117	
野村総合研究所	2.8	3.3	13,708	
大塚商会	2.1	2	12,878	
東宝	1.8	1.9	10,769	
ソフトバンクグループ	1.1	1.2	7,933	
<b>卸売業 (2.7%)</b>				
シップヘルスケアホールディングス	5.1	4.6	10,941	
トラスコ中山	3.3	—	—	
<b>小売業 (4.9%)</b>				
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	3.8	3.8	11,586	
ニトリホールディングス	0.5	0.5	8,682	
<b>銀行業 (2.8%)</b>				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	9	9	11,376	
<b>保険業 (3.5%)</b>				
東京海上ホールディングス	4.4	4.2	14,359	
<b>その他金融業 (5.0%)</b>				
オリックス	4.4	4.6	13,050	
イー・ギャランティ	3.4	4	7,668	
<b>不動産業 (1.3%)</b>				
パーク24	2.6	2.7	5,476	
<b>サービス業 (8.5%)</b>				
エムスリー	2	2.1	5,825	
プレステージ・インターナショナル	12.4	11.6	7,157	
サイバーエージェント	5.4	—	—	
ジャパンマテリアル	4.4	4.7	11,660	
リクルートホールディングス	1.7	2	10,300	
合 計	株 数・金 額	118	117	410,909
	銘柄数<比率>	40	40	<97.0%>

(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、このファンドが組入れている親投資信託の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。

〈シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド 第13期〉

【計算期間 2022年3月11日から2023年3月10日まで】

信託期間	無期限	
決算日	毎年3月10日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日。	
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目的として積極的な運用を行います。	
主要投資対象	拡大するアジア市場での成長機会を捉えると期待される日本企業の株式とします。	
組入制限	株式	制限を設けません。
	外貨建資産	純資産総額の30%以内とします。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率	純資産額
		期騰	中率			
	円		%	%	%	百万円
9期(2019年3月11日)	31,066	△	6.0	98.5	—	502
10期(2020年3月10日)	29,270	△	5.8	98.3	—	408
11期(2021年3月10日)	42,670		45.8	97.7	—	467
12期(2022年3月10日)	39,145	△	8.3	96.8	—	374
13期(2023年3月10日)	41,292		5.5	96.1	—	381

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率
		騰	落率		
(期首) 2022年3月10日	円 39,145		% —	% 96.8	% —
3月末	41,992		7.3	97.2	—
4月末	39,976		2.1	97.9	—
5月末	40,193		2.7	97.5	—
6月末	39,291		0.4	96.8	—
7月末	40,948		4.6	97.1	—
8月末	41,656		6.4	97.6	—
9月末	39,277		0.3	96.1	—
10月末	41,603		6.3	97.0	—
11月末	42,288		8.0	96.8	—
12月末	39,665		1.3	96.7	—
2023年1月末	41,439		5.9	96.5	—
2月末	41,262		5.4	96.8	—
(期末) 2023年3月10日	円 41,292		% 5.5	% 96.1	% —

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 騰落率は期首比。

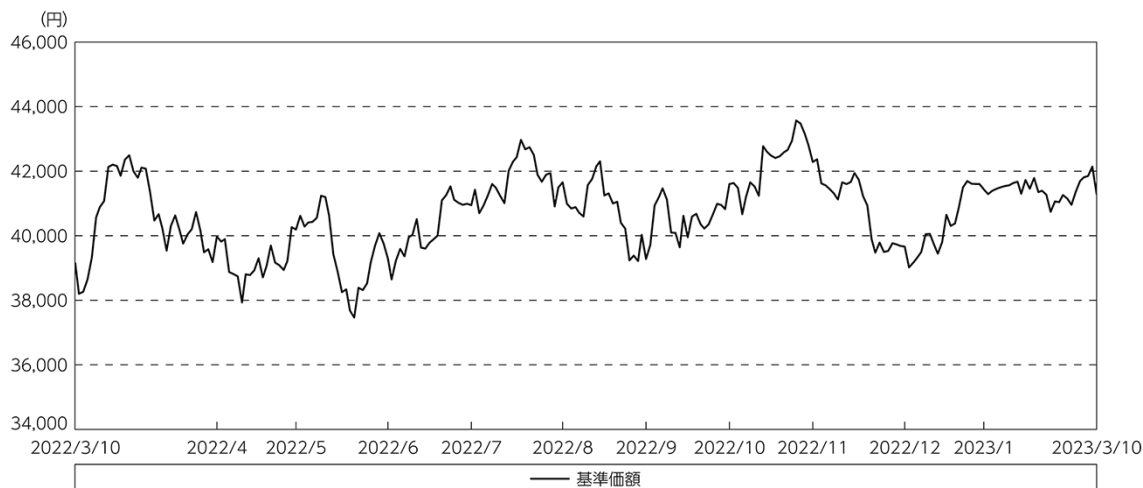
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○運用経過

(2022年3月11日～2023年3月10日)

期中の基準価額等の推移



(注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首39,145円でスタートした基準価額は、41,292円で期末を迎え、期首比5.5%の上昇となりました。

日本株式市場は主に海外情勢に左右される変動性の大きい相場展開ながら、期を通じては大きく上昇し、基準価額も上昇となりました。

主要顧客である半導体工場において新規設備投資が継続しており、好調な業績が評価されたジャパンマテリアル、主力の歯科医療機器の海外での販売増で業績は堅調で、増配、自社株買いも好感されたナカニシ、経済再開の遅れや円安で厳しい外部環境が続く中、33期連続営業増益を達成したことが市場から評価されたパン・パシフィック・インターナショナルホールディングス等で株価が上昇したことにより、ファンドのリターンにプラスに貢献しました。一方、競合薬の開発状況が懸念されたことに加えて、決算も減益となり弱かった日本新薬、新型コロナウイルスワクチンの特需が落ちることで決算内容も悪化するなどして収益性の低下が懸念されたJCRファーマ、コスト増や円高進行により業績下振れが懸念されたトラスコ中山などで株価が下落し、マイナスに影響しました。

投資環境

日本株式市場は、新型コロナウイルスの感染再拡大、ロシアのウクライナ侵攻を受けたエネルギー価格の急騰、インフレ加速を受けた米国での金融引き締め見通しなどがリスク要因となって変動性が高い中でも、企業業績の堅調さなどが下支えとなって、上昇局面となりました。

2022年3月は、米連邦公開市場委員会（FOMC）における利上げ開始で、米国での金融政策に対する不透明感が一旦後退したことに加え、大幅な円安進行で輸出関連企業に対する業績改善期待も加わり、日本株式は

上昇しました。4月には、米国の金融引き締め加速による景気への悪影響が懸念されて下げた後、月後半には日銀金融政策決定会合において金融政策の現状維持が決定されたことを受けて円安が加速し、日本株式は買い戻しの展開となりました。5月には、米国におけるインフレへの警戒感がやや後退し、中国・上海市のロックダウン（都市封鎖）解除の見通しや日本政府による外国人観光客の受け入れ再開なども好材料となりました。6月に入ると、各国の中央銀行による金融引き締めに伴い、投資家の景気減速に対する警戒感が強まったことで再びリスクオフの動きとなり、米国株式市場をはじめ世界的な株安となりました。しかしながら、日本株式については、バリュエーション（価値評価）の割安感に加えて円安進行による業績押し上げ効果も意識され、下げ幅は抑えられました。7月には、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融引き締め加速に対する警戒感が後退したことに伴い米国株式が大幅上昇し、日本株式も買い戻しの動きとなりました。8月は、米国景気の先行きに対する楽観的な見方から前半は堅調な推移となったものの、市場が目にしたジャクソンホール会議におけるパウエル米FRB議長発言を受け、市場は大幅な調整となりました。ただし、日本株式は企業業績が堅調なことや経済再開期待などもあって、9月にかけて下げ幅は限定的で堅調な推移となりました。10月上旬は、米ISM製造業景況感指数が市場予想を下回り、米国の長期金利が低下して日本株式が反発する場面もありましたが、米雇用統計の発表で労働市場のタイトな状況が確認され、インフレ圧力の強さから再び株安になるなどしました。10月中旬から11月にかけては、米消費者物価指数（CPI）の伸び率が市場予想を下回ったことでFRBによる利上げペース鈍化の観測が浮上し、株式市場は上昇しました。日本企業の上期決算についても堅調な内容となり、新型コロナウイルスの感染状況の落ち着きから経済再開への期待も高まりました。さらには、中国におけるゼロコロナ政策の緩和が報じられて中国関連やインバウンド消費関連銘柄を中心に反発する動きもありました。しかしながら、12月下旬に日銀の金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロールが修正され、国内金利も上昇し、日本株式は大幅な下落となりました。銀行株が急騰した一方で、円高進行により外需関連は株価を大きく下げました。2023年1月は、米国の賃金上昇の伸びが鈍化したことや日銀の金融政策が据え置かれたことから大幅な上昇となりましたが、2月は中国の景況感悪化や米国における長期金利の上昇を受けて方向感のない展開となりました。四半期決算は、弱めの結果となり、市場への影響は限定的でした。日銀の新総裁に経済学者の植田和男氏が2月に指名されて、植田氏の金融政策スタンスが目されましたが、現状維持を志向するとの見方で為替は円安に進み、外需関連の株価を支えました。また、東証によるPBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業に対する施策が話題となり、海外投資家による割安株を中心とした日本株式の買いが進みました。

## 当ファンドのポートフォリオ

中長期で持続的な利益成長を達成することができる競争優位性と独自の成長ドライバーを持った日本企業を厳選したポートフォリオを構築しています。世界トップシェアで高収益かつ持続的成長が見込まれる「グローバル・ニッチ・トップ」、将来のリーディング企業として今後の成長が期待される「ネクスト・リーディング・カンパニー」、市場で見過ごされている株価の上昇余地が大きい「ノン・コンセンサス・グロース」といった特徴あるグロース企業を厳選して集中的に投資しています。

グローバルな基準で見た競争優位性や企業独自の成長要因を重視した銘柄選択を行った結果、業種別には「機械」、「情報・通信業」、「電気機器」等の投資配分が大きくなっています。個別の保有銘柄では、エレクトロニクス、ゲーム、音楽、映画、金融事業などからなる複合企業で高い成長力が期待できるソニーグループ、ソリューション提案型の営業に強みを持つファクトリーオートメーション大手のキーエンス、世界的なエアコンメーカーで省エネ・環境性能の高さで成長期待も強いダイキン工業、工場自動化での需要が強い空気圧機器の世界トップメーカーであるSMC、国内最大手の保険グループで高い資本余力を有し、海外事業の成長が期待される東京海上ホールディングス等、40銘柄となっています。



主な投資行動では、半導体、液晶工場向けの特殊ガス供給装置を手掛けるジャパンマテリアル、独自技術を高く評価する一方で株価バリュエーションが魅力的な水準まで大きく調整されたJCRファーマ、アニメを第4の柱に据える事業ポートフォリオの運営などを掲げる東宝、ポスト・コロナにおけるオフィスリノベーションの増加や新設ビルの床供給増加等で利益成長が期待されるオカムラ、電子部品事業の中期成長や航空機関連ビジネスの回復に期待が持てるミネベアミツミ、大型案件の受注や収益性の向上に加えて株主還元強化も期待される三菱総合研究所、増益のモメンタムが拡大している朝日インテック、インド市場での市場シェア回復が期待されるスズキ、主力製品である精密減速機の需要拡大が期待できるハーモニック・ドライブ・システムズ、財務の健全性が高く、株主還元にも積極的であるほか、国際業務での成長が期待される三菱UFJフィナンシャル・グループ、金融業界へのコンサルティングやITサービスに強みを持つ野村総合研究所、新紙幣対応等による国内の業績回復に加え、海外市場での成長が期待されるグローリーなどを新規に組み入れました。一方で、銘柄入れ替えを進めた結果、ディスコ、村田製作所、カシオ計算機、ヤクルト本社、シマノ、ヤマハ発動機、ローツェ、デジタルガレージ、小糸製作所、ブリヂストン、ミネベアミツミを全売却としました。

### 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

## ○今後の運用方針

今後の日本株式市場については、長期的には強気の見方を維持していますが、短期的には強弱が入り混じっており、レンジ内での相場展開を予想しています。日本企業の業績に関しては、2022年10-12期決算は円安効果が残り全体として営業増益となったものの通期会社計画を下方修正した企業も多く見られ、市場の期待値をやや下回った印象です。2023年4月から発表が始まる通期の本決算に注目が集まります。マクロ経済面では、各国の中央銀行による金利引き上げに伴う世界景気の悪化が懸念される状況ですが、一方で日本経済については内需の底堅さが期待されており、特にコロナ禍からの回復での消費、海外旅行者によるインバウンド消費にも足元で加速が見られます。日本株式市場のバリュエーション面では割安感があるとみており、下値はサポートされると判断しています。一方で、2023年度の企業業績に対する市場の期待値が今後切り下がる可能性があり、相場の下押し圧力となることが懸念されます。

引き続き、独自の成長要因を持ち、中長期で高い利益成長が期待できる企業の中から、業績見通しや成長の持続性に加えて、マクロ環境の変化に対する収益の安定性や株価バリュエーションにも留意したうえで、中長期の視点で上昇余地が見込める銘柄への保有を増やしていく方針です。不安定な市場環境でプレミアム評価が剥落している有望な企業にも注目して投資機会を探っていきます。今後も企業の競争優位性と長期成長ドライバーを重視する独自の銘柄選択基準で、グローバルで通用する高い競争力を有し、持続的・構造的な成長要因を持ったグロース企業を厳選して集中投資して参ります。引き続き、特徴あるグロース企業を厳選した運用ポートフォリオを構築し、長期の運用パフォーマンス向上に繋げていきたいと思っております。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年 3 月 11 日～2023年 3 月 10 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 12 (12)	% 0.029 (0.029)	(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、金銭信託手数料等
合 計	12	0.030	
期中の平均基準価額は、40,799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) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（投資証券等を含む）が支払った費用を含みません。

(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 3 月 11 日～2023年 3 月 10 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		50	128,204	39	138,077
		( 4 )	( - )		

(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。

○株式売買比率

(2022年3月11日～2023年3月10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	266,282千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	369,127千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.72

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2022年3月11日～2023年3月10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。

○組入資産の明細

(2023年3月10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
<b>食料品 (1.0%)</b>			
ヤクルト本社	0.6	—	—
<b>医薬品 (6.1%)</b>			
日本新薬	1.7	1.4	7,966
中外製薬	2.6	2.9	9,697
JCRファーマ	—	3	4,581
<b>ゴム製品 (1.0%)</b>			
ブリヂストン	1.9	—	—
<b>機械 (16.1%)</b>			
ディスコ	0.2	—	—
SMC	0.2	0.2	14,222
ローツェ	0.9	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	1.5	6,870
ダイキン工業	0.7	0.7	16,527
フクシマガリレイ	2.8	1.8	8,136
グローリー	—	2.5	7,327
マキタ	2.1	1.9	6,089
<b>電気機器 (12.2%)</b>			
日本電産	1	1.2	8,188
ソニーグループ	1.4	1.6	18,720
キーエンス	0.3	0.3	18,051
カシオ計算機	3	—	—
村田製作所	0.9	—	—
小糸製作所	1.6	—	—
<b>輸送用機器 (8.6%)</b>			
豊田自動織機	1.5	1.2	10,356
いすゞ自動車	7.3	6.3	10,514
スズキ	—	2.2	10,755
ヤマハ発動機	4	—	—
シマノ	0.2	—	—
<b>精密機器 (6.8%)</b>			
ナカニシ	3.7	2.9	7,995
HOYA	0.6	0.7	9,971
朝日インテック	—	3	7,059

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
<b>その他製品 (5.1%)</b>				
パンダイナムコホールディングス	1.7	1.2	10,105	
オカムラ	—	6.3	8,668	
<b>情報・通信業 (13.0%)</b>				
NECネットエスアイ	4.6	4.2	6,963	
三菱総合研究所	—	1.5	7,605	
野村総合研究所	—	2.8	8,391	
大塚商会	1.7	2.1	9,838	
デジタルガレージ	1.8	—	—	
東宝	—	1.8	8,892	
ソフトバンクグループ	1.3	1.1	5,877	
<b>卸売業 (5.3%)</b>				
シップヘルスケアホールディングス	5.4	5.1	12,382	
トラスコ中山	4.7	3.3	7,253	
<b>小売業 (4.8%)</b>				
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	4.8	3.8	9,849	
ニトリホールディングス	0.6	0.5	7,772	
<b>銀行業 (2.3%)</b>				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	9	8,394	
<b>保険業 (3.5%)</b>				
東京海上ホールディングス	2.2	4.4	12,676	
<b>その他金融業 (4.9%)</b>				
オリックス	4.6	4.4	10,562	
イー・ギャランティ	2.5	3.4	7,316	
<b>不動産業 (1.4%)</b>				
パーク24	4	2.6	5,031	
<b>サービス業 (9.9%)</b>				
エムスリー	1.4	2	6,530	
プレステージ・インターナショナル	14.8	12.4	7,898	
サイバーエージェント	5.9	5.4	6,096	
ジャパンマテリアル	—	4.4	9,715	
リクルートホールディングス	1.4	1.7	6,009	
合 計	株 数 ・ 金 額	102	118	366,859
	銘柄数 < 比率 >	39	40	< 96.1% >

(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。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2023年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	366,859	96.1
コール・ローン等、その他	14,750	3.9
投資信託財産総額	381,609	100.0

(注) 金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3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	381,609,250
コール・ローン等	13,819,591
株式(評価額)	366,859,800
未収入金	259,659
未収配当金	670,200
(B) 負債	19,118
未払解約金	18,862
未払利息	38
その他未払費用	218
(C) 純資産総額(A-B)	381,590,132
元本	92,411,747
次期繰越損益金	289,178,385
(D) 受益権総口数	92,411,747口
1万口当たり基準価額(C/D)	41,292円

[元本増減]

期首元本額	95,756,828円
期中追加設定元本額	1,485,732円
期中一部解約元本額	4,830,813円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュロージャー厳選グロス・ジャパン	92,411,747円
-------------------	-------------

○損益の状況 (2022年3月11日～2023年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	6,358,615
受取配当金	6,365,780
受取利息	58
その他収益金	158
支払利息	△ 7,381
(B) 有価証券売買損益	13,965,797
売買益	40,388,939
売買損	△ 26,423,142
(C) 保管費用等	△ 2,365
(D) 当期損益金(A+B+C)	20,322,047
(E) 前期繰越損益金	279,078,973
(F) 追加信託差損益金	4,550,279
(G) 解約差損益金	△ 14,772,914
(H) 計(D+E+F+G)	289,178,385
次期繰越損益金(H)	289,178,385

(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(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) 損益の状況の中で(G)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。