

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、お手持ちの「あおぞら・日本株式フォーカス戦略ファンド “愛称 しゅういつ”」は、去る9月11日に第17期の決算を行いましたので、法令に基づいて運用状況をまとめてご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

あおぞら・日本株式フォーカス戦略ファンド

愛称 しゅういつ

■本ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投資／国内／株式	
信託期間	原則として無期限	
運用方針	主として、厳選したわが国の株式に集中投資を行うことで、長期的な信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。	
主要投資対象	ベビーフンド	あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	わが国の金融証券取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式を主要投資対象とします。
運用方法	ベビーフンド	①マザーファンド受益証券への投資を通じて、ファンダメンタル・ボトムアップ・リサーチにより厳選したわが国の株式に集中投資を行います。 ②マザーファンド受益証券の組入比率は原則として高位を保ちます。 ③株式以外の資産（マザーファンド受益証券と通じて投資する場合は、当該マザーファンドの信託財産に属する株式以外の資産のうち、この投資信託の信託財産に属するとみなした部分を含みます。）への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。
	マザーファンド	①ファンダメンタル・ボトムアップ・リサーチにより厳選したわが国の株式に集中投資を行います。 ②株式の組入比率は原則として高位を保ちます。 ③運用の指図に関する権限をアリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社に委託します。 ④株式以外の資産への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。
分配方針	分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額とし、収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額等の場合は分配を行わない場合があります。	

運用報告書（全体版）

第17期

決算日

第17期 2023年9月11日



AOZORA

あおぞら投信株式会社

東京都千代田区麹町6-1-1

■ホームページアドレス（基準価額をご確認いただけます。）

<https://www.aozora-im.co.jp/>



■お問い合わせ先

<お問い合わせ窓口>

050-3199-6343

受付時間：

営業日の午前9時から
午後5時まで

*お取引内容等につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額		JPX日経インデックス400 (参考指標)		株式組入比率	純資産額
		税金込み	期騰落率	期騰落率	期騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
13期(2021年9月10日)	13,739	100	9.7	18,916.34	9.0	96.2	1,723
14期(2022年3月10日)	12,364	100	△ 9.3	16,488.17	△12.8	90.9	1,260
15期(2022年9月12日)	13,560	100	10.5	17,868.89	8.4	95.7	1,351
16期(2023年3月10日)	13,432	100	△ 0.2	18,306.09	2.4	95.7	1,343
17期(2023年9月11日)	15,850	100	18.7	21,309.53	16.4	94.9	1,431

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 本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組入比率を記載しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	標準価額		JPX日経インデックス400 (参考指標)		株式組入比率
		騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2023年3月10日	円 13,432	% -		18,306.09	% -	% 95.7
3月末	13,537	0.8		18,057.76	△ 1.4	95.6
4月末	13,840	3.0		18,520.14	1.2	94.5
5月末	14,529	8.2		19,331.68	5.6	96.2
6月末	15,254	13.6		20,765.91	13.4	97.6
7月末	15,652	16.5		21,043.08	15.0	98.2
8月末	15,710	17.0		21,080.70	15.2	96.3
(期末) 2023年9月11日	円 15,950	% 18.7		21,309.53	% 16.4	% 94.9

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 本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組入比率を記載しています。

<参考指標について>

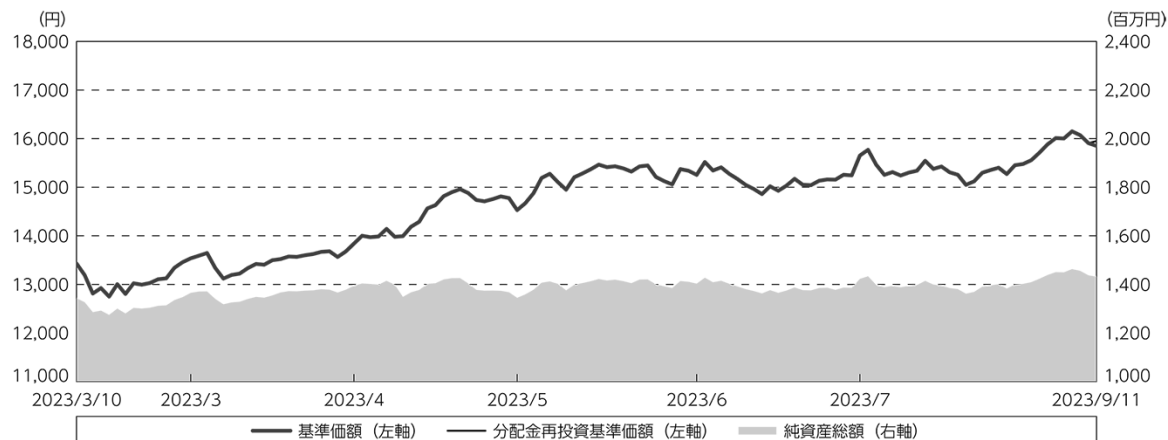
○JPX日経インデックス400

当指数は、東京証券取引所のプライム市場、スタンダード市場、グロース市場を主たる市場とする普通株式等の中から、時価総額、売買代金、ROE等を基に原則400銘柄を選定し算出される株価指数です。当指数は、JPX総研及び日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、JPX総研及び日本経済新聞社は、当指数を算出する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。JPX総研及び日本経済新聞社は、当指数を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延または中断に対して、責任を負いません。

○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：13,432円

期末：15,850円 (既払分配金(税込み)：100円)

騰落率：18.7% (分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(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2) 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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 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4) 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

本ファンドの基準価額は、期末において15,850円となり、当期のリターンは18.7% (信託報酬控除後、分配金再投資ベース) の上昇となりました。

基準価額にプラス寄与した主な個別銘柄は、日立製作所(電気機器)、伊藤忠商事(卸売業)、参天製薬(医薬品)などで、マイナス寄与した主な個別銘柄は、スクウェア・エニックス・ホールディングス(情報・通信業)、第一三共(医薬品)などでした。

投資環境

当期の国内株式市場は、期を通じて全般に堅調に推移しました。期初から6月末にかけては、円安進行や日本銀行による金融緩和策の継続、国内企業の予想を上回る好業績、そしてコーポレートガバナンス(企業統治)改革の進展などを背景に、外国人投資家が積極的に日本株を買い進めたことから、大幅上昇しました。その後、今年に入ってからの大幅上昇の反動や中国の景気減速懸念から一時的に下落したものの、さらなる円安進行や良好な企業業績動向から、国内株式市場は期末にかけて再び上昇基調となりました。

そうした中、米著名投資家バフェット氏による買いが注目された卸売業や、円安が支援材料となった輸送用機器などのセクターがアウトパフォーム(参考指標を相対的に上回ること)しました。一方、中国景気への懸念が重石となった非鉄金属や金属製品などのセクターがアンダーパフォーム(参考指標を相対的に下回ること)しました。

その結果、本ファンドの参考指標であるJPX日経インデックス400は、当期間において、16.4%の上昇となりました。

本ファンドのポートフォリオ

<本ファンド>

運用方針に従い、「あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド」受益証券を主要投資対象として運用を行いました。当期における本ファンドのリターンは18.7%の上昇となり、参考指標であるJPX日経インデックス400を上回りました。

<マザーファンド>

マザーファンドでは、中長期的な企業収益の成長性や株主還元に対する姿勢に着目し、本源的価値に比べて割安であると判断される15~18銘柄程度の株式を厳選して投資を行ってまいりましたが、特に銘柄選択が対参考指標比での相対パフォーマンスにプラス寄与しました。パフォーマンスへのプラス寄与が大きかった銘柄は、日立製作所、伊藤忠商事、参天製薬でした。一方、マイナス寄与が大きかった銘柄は、スクウェア・エニックス・ホールディングス、第一三共でした。

日立製作所は、同社の事業再編後の成長戦略への評価や良好な業績動向などを受けて、株価の堅調な推移が継続しました。伊藤忠商事は、米著名投資家バフェット氏による追加投資が明らかとなったことから、株価が大幅上昇しました。参天製薬は、中国市場の回復などを背景に市場予想を上回る良好な業績を発表したことから、株価が大幅上昇しました。

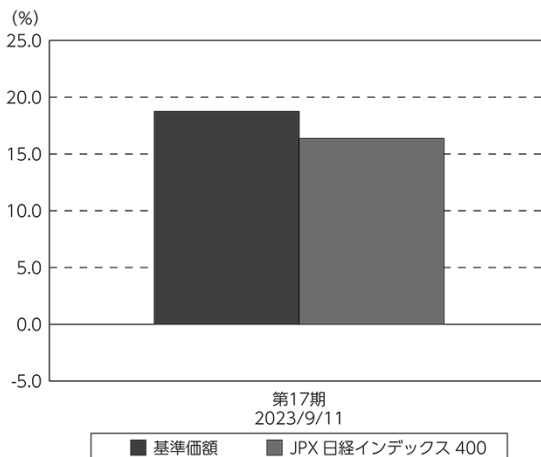
一方、スクウェア・エニックス・ホールディングスは、市場予想を大きく下回る2023年4-6月期の業績発表が嫌気され、株価が大幅下落しました。今後予定されている新作タイトルの開発コストも削減されており、収益性重視の経営体質へ転換するにはまだ時間を要するとの判断から、全売却しました。第一三共は、新薬パイプラインにおいて、実施中である臨床試験の一部中間解析結果が市場期待を満たさなかった点が嫌気され、株価は下落しました。しかし、同社は乳がん治療薬「エンハーツ®」(一般名:トラスツズマブ・デルクステカン)の販売拡大が期待できることや、多くの有力な新薬パイプラインを有しており、今後も成長が継続できるとみていることから継続保有の方針です。

本ファンドのベンチマークとの差異

本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。右記のグラフは、本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

当期の本ファンドの騰落率は18.7%となり、参考指標の騰落率である16.4%を上回りました。

当期の基準価額と参考指標の対比（騰落率）



(注1) 基準価額の騰落率は収益分配金（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す。

(注2) 参考指標は、JPX日経インデックス400です。

分配金

本ファンドの収益分配方針に従い、第17期の分配金（1万口当たり、税引前）は以下の通りといたしました。留保益の運用については、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、税込み）

項目	第17期
	2023年3月11日～ 2023年9月11日
当期分配金	100
（対基準価額比率）	0.627%
当期の収益	—
当期の収益以外	100
翌期繰越分配対象額	5,849

(注1) 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2) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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

<本ファンド>

今後も当初の運用方針に従い、「あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド」受益証券を主要投資対象として運用を行います。

<マザーファンド>

世界的なマクロ経済の減速懸念や、金融政策による影響や金融システム不安再燃のリスク、また先進国の企業業績のリスクを鑑みて、世界株式に対しては中立的な見方を継続しています。一方、日本株式に関しては、相対的に優位なパフォーマンスを想定しています。東京証券取引所による上場企業各社のコーポレートガバナンス改革の取組の後押しや、AI（人工知能）関連企業への長期的な成長継続期待、期待インフレ率の上昇による家計や企業の投資行動の変化により、緩やかながら息の長い市場の上昇を想定しています。

そうした中、中国経済と欧米の物価、景気と当局の政策動向の状況を注視しつつ、個別企業調査においては、2023年度の増益確度を高める価格転嫁力と、長期的な投下資本利益率を引き上げるコーポレートガバナンスの改善に注目し、銘柄選択を継続する方針です。

○ 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	円 126	% 0.853	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(82)	(0.556)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(41)	(0.278)	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 ）	(3)	(0.019)	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	20	0.138	(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 ）	(20)	(0.138)	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	7	0.050	(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 ）	(4)	(0.026)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(3)	(0.024)	目論見書等の法定書類の作成・印刷・届出および交付に係る費用ならびに ファンドの計理業務およびこれらに付随する業務に係る費用
合 計	153	1.041	
期中の平均基準価額は、14,753円です。			

(注1) 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2) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

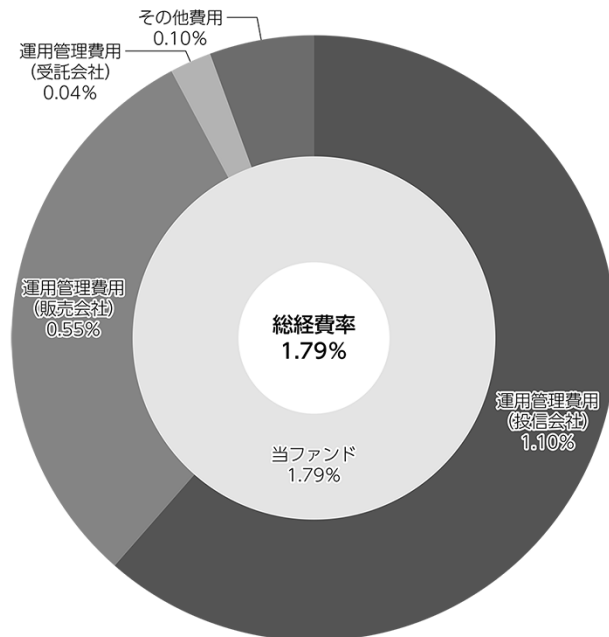
(注3) 「比率」欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入しており、合計が一致しない場合があります。

(注4) 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、本ファンドに対応するものを含みます。

(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1.79%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
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	千口 43,136	千円 88,190	千口 121,438	千円 251,568

(注) 単位未満は切り捨て。

○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	
	あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	3,868,045千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,597,014千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.48	

(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

(2023年3月11日～2023年9月11日)

利害関係人との取引状況

当期中における利害関係人との取引はありません。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

当期中における売買委託手数料の支払いはありません。

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。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年3月11日～2023年9月11日)

該当事項はございません。

○委託会社による自社が設定する投資信託の受益証券の自己取引状況 (2023年3月11日～2023年9月11日)

該当事項はございません。

○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
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	千口 713,111	千口 634,808	千円 1,431,493

(注) 単位未満は切り捨て。

○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
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	千円 1,431,493	% 98.2
コール・ローン等、その他	25,895	1.8
投資信託財産総額	1,457,388	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

○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	1,457,388,196
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド(評価額)	1,431,493,512
未収入金	25,894,684
(B) 負債	25,894,684
未払収益分配金	9,031,721
未払解約金	4,373,668
未払信託報酬	11,789,183
その他未払費用	700,112
(C) 純資産総額(A-B)	1,431,493,512
元本	903,172,107
次期繰越損益金	528,321,405
(D) 受益権総口数	903,172,107口
1万円当たり基準価額(C/D)	15,850円

(注1) 期首元本額999,937,130円、期中追加設定元本額60,716,099円、期中一部解約元本額157,481,122円。

(注2) 1口当たり純資産額は、1.5850円です。

※本運用報告書作成時点において、本計算期間に係るファンド監査は終了していません。

○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	233,425,594
売買益	253,866,941
売買損	△ 20,441,347
(B) 信託報酬等	△ 12,489,295
(C) 当期損益金(A+B)	220,936,299
(D) 前期繰越損益金	169,554,417
(E) 追加信託差損益金	146,862,410
(配当等相当額)	(137,111,285)
(売買損益相当額)	(9,751,125)
(F) 計(C+D+E)	537,353,126
(G) 収益分配金	△ 9,031,721
次期繰越損益金(F+G)	528,321,405
追加信託差損益金	137,830,689
(配当等相当額)	(137,354,760)
(売買損益相当額)	(475,929)
分配準備積立金	390,490,716

(注1) 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2) 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3) 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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(15,166,652円)、費用控除後の有価証券等損益額(199,631,680円)、信託約款に規定する収益調整金(146,862,410円)および分配準備積立金(175,692,384円)より分配対象収益は537,353,126円(10,000口当たり5,949円)であり、うち9,031,721円(10,000口当たり100円)を分配金額としております。

(注5) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2023年3月11日～2023年9月11日の期間に本ファンドが負担した費用は、3,840,140円です。

○分配金のお知らせ

	第17期
1万円当たり分配金(税込み)	100円

(注1) 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合
分配金は全額普通分配金となります。

(注2) 分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合
分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金(特別分配金)となります。

(注3) 分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合
分配金は全額元本払戻金(特別分配金)となります。

○（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）

〈あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド〉

下記は、あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド全体(955,584千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
食料品 (8.4%)			
森永乳業	26.1	29.6	171,058
日清食品ホールディングス	9.2	—	—
パルプ・紙 (4.5%)			
大王製紙	—	72.9	91,890
化学 (7.0%)			
信越化学工業	—	31.4	143,749
医薬品 (11.2%)			
参天製薬	252.9	109	152,927
第一三共	—	18.7	77,025
鉄鋼 (3.4%)			
山陽特殊製鋼	—	24	68,592
機械 (6.9%)			
芝浦機械	67.8	—	—
ダイキン工業	11.7	5.7	141,844
電気機器 (18.1%)			
日立製作所	35.9	15.5	155,232
ソシオネクスト	—	4.4	68,156
アルバック	16.2	10.7	60,091
ソニーグループ	19	6.9	86,008
太陽誘電	23.8	—	—

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
東京エレクトロン	2.3	—	—
輸送用機器 (6.8%)			
スズキ	35.5	23.6	138,768
その他製品 (3.6%)			
コクヨ	125	31.3	74,259
陸運業 (5.6%)			
名古屋鉄道	68.6	47.9	113,810
卸売業 (8.9%)			
伊藤忠商事	65.5	31.9	181,861
小売業 (6.1%)			
J.フロント リテイリング	57.5	77	123,739
銀行業 (9.5%)			
コンソルディア・フィナンシャルグループ	160.7	274.9	195,151
保険業 (—%)			
T&Dホールディングス	104.9	—	—
合 計	株数・金額 1,082	815	2,044,165
	銘柄数<比率>	17	<94.9%>

(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) 評価額欄の< >内は、このファンドが組み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3) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注4) —印は組み入れなし。

あおぞら・日本株式集中投資戦略 マザーファンド

第9期

決算日 2023年3月10日

(計算期間：2022年3月11日～2023年3月10日)

「あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド」は、2023年3月10日に第9期の決算を行いました。

以下、法令・諸規則に基づき、本マザーファンドの第9期の運用状況をご報告申し上げます。

ファンド名	あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド
ファンド形態	親投資信託
投資目的	長期的な信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以内とします。 ③外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の20%以内とします。
委託会社	あおぞら投信株式会社
決算日	毎年3月10日

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		JPX日経インデックス400 (参考指標)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	(参考指標)	騰落率		
5期(2019年3月11日)	12,821	△15.4	14,065.42	△8.7	93.0	6,511
6期(2020年3月10日)	11,914	△7.1	12,676.96	△9.9	94.9	4,739
7期(2021年3月10日)	16,528	38.7	17,350.28	36.9	94.8	2,834
8期(2022年3月10日)	16,776	1.5	16,488.17	△5.0	90.9	2,861
9期(2023年3月10日)	18,835	12.3	18,306.09	11.0	95.7	3,097

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		JPX日経インデックス400 (参考指標)		株組入比率
	円	騰落率	(参考指標)	騰落率	
(期首) 2022年3月10日	16,776	—	16,488.17	—	90.9
3月末	18,391	9.6	17,557.08	6.5	90.6
4月末	17,977	7.2	17,122.20	3.8	90.3
5月末	17,952	7.0	17,245.93	4.6	92.9
6月末	17,690	5.4	16,811.46	2.0	92.8
7月末	18,243	8.7	17,462.60	5.9	93.8
8月末	18,619	11.0	17,679.30	7.2	93.6
9月末	17,777	6.0	16,468.29	△0.1	94.4
10月末	18,562	10.6	17,322.84	5.1	94.8
11月末	18,841	12.3	17,899.26	8.6	94.5
12月末	17,858	6.4	17,039.51	3.3	96.8
2023年1月末	18,440	9.9	17,804.63	8.0	99.0
2月末	18,620	11.0	17,972.44	9.0	94.7
(期末) 2023年3月10日	18,835	12.3	18,306.09	11.0	95.7

(注) 騰落率は期首比です。

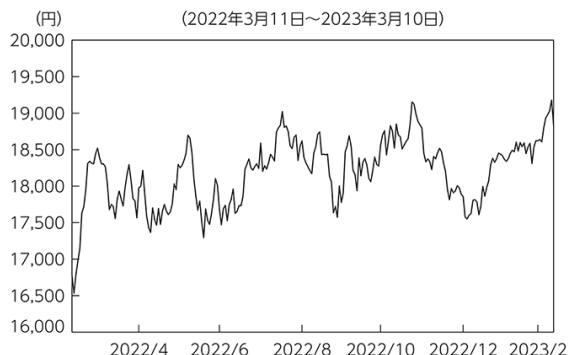
<参考指標について>

P1をご参照ください。

○運用経過

(2022年3月11日～2023年3月10日)

基準価額の推移



基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、期末において18,835円となり、当期のリターンは12.3%の上昇となりました。

基準価額にプラス寄与した主な業種は、保険業と輸送用機器などで、マイナス寄与した業種は、情報通信業と建設業などでした。プラス寄与した主な個別銘柄は、日立製作所（電気機器）、T&Dホールディングス（保険業）などで、マイナス寄与した銘柄は、朝日インテック（精密機器）、三井不動産（不動産業）などでした。

投資環境

当期の国内株式市場は上昇しました。インフレ高止まりや、主要中央銀行による積極的な金融引き締めに伴うスタグフレーション（景気後退と物価上昇の同時進行）懸念に加え、日本銀行（日銀）の金融政策決定会合で想定外にイールドカーブ・コントロール（YCC、長短金利操作）が修正され、国内金利の大幅上昇と円高が進行したことが重石となる局面がありました。しかし、大幅な円安進行や、日本政府による入国制限の緩和、国内および中国の経済活動再開による需要回復期待から、国内株式市場は上昇しました。

そうした中、業種別では、鉄鋼や銀行などのセクターがアウトパフォーム（参考指標を相対的に上回ること）した一方、サービス業やその他製品などのセクターはアンダーパフォーム（参考指標を相対的に下回ること）しました。

その結果、本ファンドの参考指標であるJPX日経インデックス400は、当期において11.0%の上昇となりました。

ファンドの運用状況

当期における当戦略ポートフォリオのリターンは、12.3%の上昇となり、参考指標であるJPX日経インデックス400を上回りました。当戦略ポートフォリオでは、15～18銘柄程度の株式に集中投資を行ってきましたが、特に銘柄選択がプラス寄与しました。

当期パフォーマンスへのプラス寄与が大きかった銘柄は、日立製作所、T&Dホールディングス、コクヨで、マイナス寄与が大きかった銘柄は朝日インテック、三井不動産でした。

日立製作所は、前向きな中期経営計画の発表や市場予想を上回る業績発表などから、株価が大幅上昇しました。T&Dホールディングスは、自社株買いの発表に加え、日銀の政策変更を受けて金利が大幅上昇し、今後の収益改善期待が高まる中、株価が大幅上昇しました。コクヨは、相対的に堅調な業績推移や割安なバリュエーションが評価され、株価が上昇しました。

一方、三井不動産は、金利の上昇が今後の業績に悪影響を及ぼすとの見方から、株価が下落しました。今後も日銀の金融政策変更に関する思惑で株価の上値が重い展開が続くと判断し、全売却しました。朝日インテックは、金利が全般に上昇し、相対的にバリュエーションが高い銘柄への売り圧力が強まる中、株価が下落しま

した。市場環境や同社のバリュエーションなどを考慮し、より魅力的と考えられる銘柄への入れ替えのため、全売却しました。

今後の運用方針

中国の新型コロナ政策転換は、サプライチェーン（供給網）の正常化に加えて、2022年初からの感染急拡大が落ち着き、今後は企業活動と消費の両面で回復が期待されます。既に企業の生産活動は持ち直しの動きが見られ、今後も緩やかに拡大すると考えています。国内の経済活動再開については、ボトルネックとなっている人材不足の動向を注視していますが、引き続き需要は堅調と考えています。

世界的なインフレ・ピークアウト傾向から中央銀行による利上げ幅も縮小傾向にあります。ただ、中国の経済活動再開は一部の資源価格を先行して上昇させており、景気回復が再びインフレを引き起こすリスクには注視しています。また、米国では、労働市場がひっ迫する中、資源価格の上昇がインフレ再加速に繋がりと考えています。国内では、次期日銀総裁に決定した植田氏が金融緩和姿勢の継続を強調していますが、新体制移行後に、イールドカーブ・コントロールが撤廃もしくは修正の可能性があると考えています。為替市場では足元、再び円安に動いていますが、今後の政策転換による円高リスクや、景気減速と合わせて、輸出企業には業績不振リスクがあります。

そうした中、グローバルのマクロ状況を注視しつつ、2023年度の増益確度、長期的な業績見通し、為替や金利に対する感応度などを考慮し、銘柄選択を行う方針です。

○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 31 (31)	% 0.170 (0.170)	(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)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 目論見書等の法定書類の作成・印刷・届出および交付に係る費用ならびに ファンドの計理業務およびこれらに付随する業務に係る費用
合 計	31	0.170	
期中の平均基準価額は、18,247円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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 内		千株	千円	千株	千円
上場		1,059	2,882,129	1,207	2,810,517

(注) 金額は受け渡し代金です。

○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	5,692,646千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,882,608千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.97

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○主要な売買銘柄

(2022年3月11日～2023年3月10日)

株式

買 付				売 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
伊藤忠商事	71.3	301,656	4,230	三井不動産	112.6	292,582	2,598
ダイキン工業	11.7	271,563	23,210	ヤクルト本社	35.6	264,103	7,418
参天製薬	252.9	269,038	1,063	いすゞ自動車	161.3	258,036	1,599
ソニーグループ	22.1	255,200	11,547	三菱商事	60.6	241,191	3,980
山九	44.8	194,714	4,346	山九	44.8	227,616	5,080
スズキ	42	179,951	4,284	朝日インテック	91.4	199,297	2,180
森永乳業	26.1	123,520	4,732	シップヘルスケアホールディングス	69.5	175,022	2,518
東京エレクトロン	2.6	123,478	47,491	東京エレクトロン	3	139,335	46,445
太陽誘電	23.8	108,618	4,563	日産自動車	278.7	136,914	491
シップヘルスケアホールディングス	43.9	105,585	2,405	ソニーグループ	10.7	122,605	11,458

(注) 金額は受け渡し代金。

○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
建設業 (一%)			
テスホールディングス	43.8	—	—
食料品 (7.9%)			
森永乳業	—	26.1	125,671
ヤクルト本社	35.6	—	—
日清食品ホールディングス	—	9.2	107,364
医薬品 (9.0%)			
参天製薬	—	252.9	268,326
機械 (16.5%)			
芝浦機械	68.6	67.8	211,875
ダイキン工業	—	11.7	276,237
電気機器 (26.1%)			
日立製作所	40.6	35.9	253,095
アルバック	—	16.2	85,374
ソニーグループ	7.6	19	222,300
太陽誘電	—	23.8	101,745
東京エレクトロン	2.7	2.3	110,469
輸送用機器 (5.8%)			
日産自動車	278.7	—	—
いすゞ自動車	161.3	—	—
スズキ	—	35.5	173,559
精密機器 (一%)			
朝日インテック	47.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
その他製品 (8.0%)				
コクヨ	122.3	125	238,750	
陸運業 (4.7%)				
名古屋鉄道	69.2	68.6	140,424	
情報・通信業 (一%)				
テクマトリックス	50.9	—	—	
JMDC	5.1	—	—	
卸売業 (9.5%)				
シップヘルスケアホールディングス	25.6	—	—	
伊藤忠商事	—	65.5	280,536	
三菱商事	60.6	—	—	
小売業 (2.6%)				
J. フロント リテイリング	—	57.5	76,935	
銀行業 (3.1%)				
コンソルディア・フィナンシャルグループ	—	160.7	91,116	
保険業 (6.8%)				
T&Dホールディングス	103.2	104.9	201,722	
不動産業 (一%)				
三井不動産	107	—	—	
合 計	株 数・金 額	1,230	1,082	2,965,502
	銘柄数<比率>	17	17	<95.7%>

(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です。

(注2) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

○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
株式	千円 2,965,502	% 91.4
コール・ローン等、その他	278,449	8.6
投資信託財産総額	3,243,951	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3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,243,951,707
コール・ローン等	169,253,359
株式(評価額)	2,965,502,200
未収入金	105,081,048
未収配当金	4,115,100
(B) 負債	145,962,824
未払金	78,196,330
未払解約金	67,766,031
未払利息	463
(C) 純資産総額(A-B)	3,097,988,883
元本	1,644,808,938
次期繰越損益金	1,453,179,945
(D) 受益権総口数	1,644,808,938口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,835円

(注1) 期首元本額1,705,619,599円、期中追加設定元本額134,686,354円、期中一部解約元本額195,497,015円。

(注2) 1口当たり純資産額は1,8835円です。

(注3) 期末における元本の内訳

あおぞら・日本株式集中投資戦略ファンド(適格機関投資家限定)	931,697,443円
あおぞら・日本株式フォーカス戦略ファンド	713,111,495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	61,987,343
受取配当金	62,160,299
受取利息	9
その他収益金	387
支払利息	△ 173,352
(B) 有価証券売買損益	293,350,519
売買益	385,583,137
売買損	△ 92,232,618
(C) 保管費用等	△ 409
(D) 当期損益金(A+B+C)	355,337,453
(E) 前期繰越損益金	1,155,765,840
(F) 追加信託差損益金	106,668,456
(G) 解約差損益金	△ 164,591,804
(H) 計(D+E+F+G)	1,453,179,945
次期繰越損益金(H)	1,453,179,945

(注1) 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まず。

(注2) 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3) 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。