

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	無期限	
運用方針	信託財産の成長を目的として、積極的な運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	シュロージャー日本マザーファンド受益証券とします。
	シュロージャー日本マザーファンド	わが国の株式とします。
組入制限	当ファンドのシュロージャー日本マザーファンド組入上限比率	制限を設けません。
	シュロージャー日本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行いません。
分配方針	毎決算時（毎年2月24日、8月24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。）等から基準価額の水準等を勘案し行います。 ただし、自動けいぞく投資コースを選択されている方は、分配金は税金を差し引いた後、自動的に無手数料で再投資されます。 なお、分配を行わない場合があります。	

シュロージャー 日本ファンド

第52期 運用報告書(全体版)

(決算日 2024年2月26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、「シュロージャー日本ファンド」は、2024年2月26日に第52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。

シュロージャー・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
シュロージャー・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			TOPIX*		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込み分配金	騰落率	(東証株価指数、配当込み)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
48期(2022年2月24日)	21,548	0	△ 0.2	2,964.54	△ 3.0	100.0	0.1	3,469
49期(2022年8月24日)	22,770	0	5.7	3,183.62	7.4	98.6	0.8	3,952
50期(2023年2月24日)	23,998	0	5.4	3,260.04	2.4	99.7	—	4,204
51期(2023年8月24日)	27,887	0	16.2	3,802.02	16.6	100.1	0.1	4,500
52期(2024年2月26日)	31,925	0	14.5	4,494.35	18.2	100.1	0.1	4,847

(注) 基準価額、税込み分配金は1万口当たり。

(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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		TOPIX*		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	(東証株価指数、配当込み)	騰落率			
(期首) 2023年8月24日	円	%		%	%	%
	27,887	—	3,802.02	—	100.1	0.1
8月末	28,507	2.2	3,878.51	2.0	99.8	0.1
9月末	29,036	4.1	3,898.26	2.5	98.8	0.9
10月末	28,022	0.5	3,781.64	△ 0.5	98.8	0.9
11月末	29,098	4.3	3,986.65	4.9	99.1	0.9
12月末	29,060	4.2	3,977.63	4.6	100.1	0.1
2024年1月末	30,916	10.9	4,288.36	12.8	100.4	0.1
(期末) 2024年2月26日	31,925	14.5	4,494.35	18.2	100.1	0.1

(注) 基準価額は1万口当たり。

(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。

※当ファンドは、約款でTOPIX（東証株価指数、配当込み）をベンチマークとすることを定めております。

ベンチマークとは、ファンドを運用する際、投資成果の基準となる指標のことです。

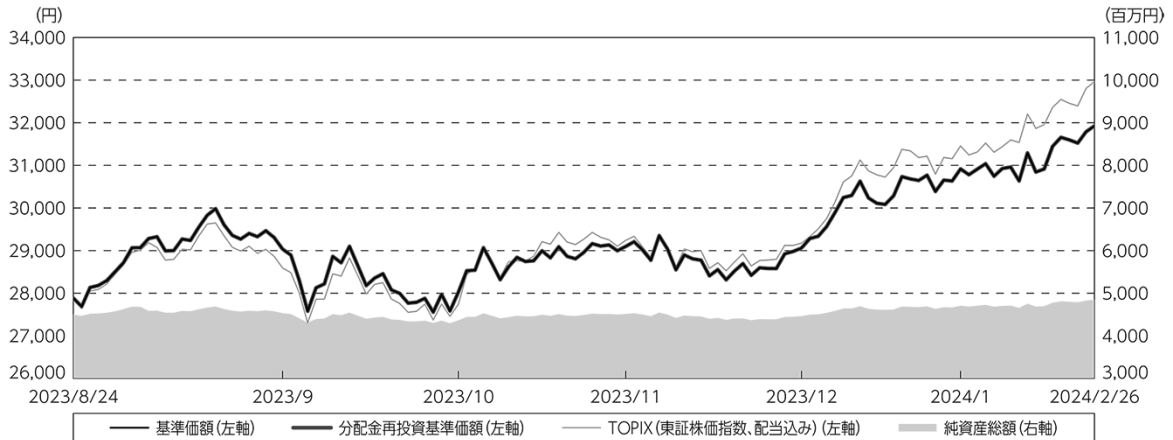
TOPIX（東証株価指数）は、わが国株式市場全体のパフォーマンスを表す代表的な指数です。

また、TOPIX（東証株価指数）は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社が有しています。

○運用経過

(2023年8月25日～2024年2月26日)

期中の基準価額等の推移



期首：27,887円

期末：31,925円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 14.5% (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およびTOPIX (東証株価指数、配当込み) は、期首 (2023年8月24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) 当ファンドのベンチマークは、TOPIX (東証株価指数、配当込み) です。

○基準価額の主な変動要因

期首27,887円でスタートした基準価額は、31,925円 (分配後) で期末を迎え、期首比14.5% (分配金再投資ベース) の上昇となりました。一方、ベンチマークであるTOPIX (東証株価指数、配当込み) は、18.2%の上昇で、当ファンドは、ベンチマークを3.7%下回りました。

当期の日本株式市場は前半は一進一退の展開が続きました。2024年に入ると上昇傾向が定着し、以後期末にかけて上昇基調を維持しました。基準価額も同様の推移を経て上昇しました。

投資環境

- ・ 期初は2023年8月下旬のジャクソンホール会議をきっかけに利上げに対する警戒感が和らぎ、円安の進展と堅調な企業業績見通しを背景に、日本株式は9月中旬まで上昇基調で推移しました。
- ・ 9月中旬から10月末にかけての日本株式は下落しました。9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では政策金利は据え置かれたものの、2024年の利下げペースが鈍化する金利見通しが示されFRB（米連邦準備制度理事会）のスタンスはタカ派的と受け止められました。10月は、米国の金利上昇に伴う米株安に加え、中東における地政学リスクの高まりを受けてリスクオフの動きが強まり、日本株式は続落となりました。一方、31日の日銀の金融政策決定会合では、長期金利の1%超えを容認するYCC（イールドカーブ・コントロール）の再修正が行われ、金融株は上昇しました。
- ・ 11月は米国の主要経済指標が市場予想を下回ったことでFRBの利上げ観測が後退、米国長期金利の低下を背景とした世界的な株高の流れを受けて日本株式も大幅な上昇となりました。
- ・ 12月は、米国長期金利が2024年の利下げを織り込む形で低下し、ドル安・円高が進行しました。日本株式は外需関連株を中心に調整色が強まり、小幅な下落となりました。
- ・ 2024年1月から期末にかけての日本株式は、海外投資家による買いと堅調な企業業績により大幅な上昇となりました。1月前半は、米国における長期金利の低下を背景に日本株式も上昇基調で推移しました。1月後半からは高値圏でややもみ合う展開となりましたが、2023年10-12月期決算発表開始に伴い、業績が堅調な個別銘柄を物色する動きとなりました。
- ・ 期末にかけては日経平均株価が終値で1989年末につけた史上最高値を更新し、各種メディアで大々的に報道されました。
- ・ セクター別では、上位3業種が、証券・商品先物取引業、保険業、輸送用機器で、下位3業種は空運業、繊維製品、陸運業となりました。

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日本マザーファンドの運用について

- ・ 車載用コネクタを牽引役として中長期での成長が期待できるものの、短期業績の循環的な落ち込みが厳しく株価が低迷したイリソ電子工業を組み入れ、以後比率を徐々に引き上げました。
- ・ 株価が下落基調で推移してきたリログループですが、主力の借上社宅管理と福利厚生の子事業において、中長期的に安定成長が期待できるとの判断から組入比率を引き上げました。
- ・ ユニークな経営方針や効率的な物流体制などを評価しているトラスコ中山を組み入れました。
- ・ 二次電池を除く電子部品事業の複数セグメントで業績が停滞しているものの、株価パフォーマンスが早期に回復したTDKの組入比率を引き下げました。
- ・ 減収減益予想ながらも業績の上方修正を行い、半導体パッケージ用めっき薬品の成長性が評価されたことなどから株価が上昇した上村工業において、割安感の低下を考慮して組入比率を引き下げました。
- ・ 株価上昇により保有比率が増加する中でアオイ電子の一部売却を行いました。

作成基準日：2024年1月31日

■ 組入上位銘柄

	銘柄名	業種名	投資比率
1	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	3.65%
2	伊藤忠商事	卸売業	3.37%
3	T & Dホールディングス	保険業	3.08%
4	豊田自動織機	輸送用機器	2.73%
5	東京海上ホールディングス	保険業	2.60%
6	オリックス	その他金融業	2.57%
7	上村工業	化学	2.14%
8	S M C	機械	2.10%
9	スズキ	輸送用機器	2.01%
10	竹内製作所	機械	1.85%

■ 組入状況

組入対象	投資比率
株式	100.36%
東証プライム	90.89%
東証スタンダード	9.11%
東証グロース	-
地方単独	0.36%
その他	-
株式先物	0.13%
キャッシュ等	-0.49%
計	100.00%

■ 組入上位業種

	業種名	投資比率
1	輸送用機器	11.17%
2	情報・通信業	8.57%
3	電気機器	7.79%
4	機械	7.71%
5	卸売業	7.63%

※上記データは、全てベビーファンドベースです。投資比率は、マザーファンドの投資比率と当ファンドが保有するマザーファンド比率より算出しております。

当ファンドのベンチマークとの差異

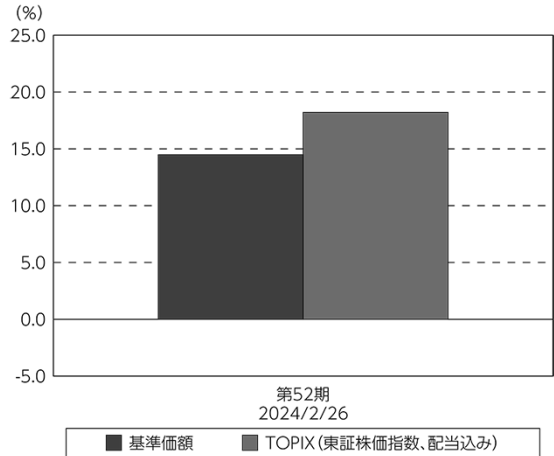
(プラス要因)

- ・オーバーウェイトとしていた低PER（株価収益率）や低PBR（株価純資産倍率）などの特徴を持つバリュー株がアウトパフォームしたこと。
- ・オーバーウェイトとしていた保険セクターや輸送用機器セクターがアウトパフォームしたこと。
- ・通期業績予想の上方修正に加えてトヨタグループの持ち合い解消による資産効率の改善が期待された豊田自動織機の株価が上昇したこと。
- ・短期業績は不振ながらも最先端半導体パッケージに使用されるチップレット技術を生かして事業拡大を視野に入れるアオイ電子の株価が急騰したこと。
- ・ロジック半導体およびバッテリー関連装置受注の増加と利益率の改善が期待されるアルバックの株価が上昇したこと。

(マイナス要因)

- ・大型株主導の上昇相場にあって、オーバーウェイトとしていた中小型株のリターンが全般的に劣後する状況であったこと。
- ・アンダーウェイトとしていた電気機器セクター、証券・商品先物取引セクターがアウトパフォームしたこと。
- ・アンダーウェイトとしていたトヨタ自動車の株価が、販売台数の増加や車種構成の改善、為替影響などにより上昇したこと。
- ・北米でのデンタルチェア販売の下振れを主因として業績予想を下方修正したナカニシの株価が下落したこと。
- ・通期業績の未達リスクや海外事業の先行き不透明感などからリログループの株価が下落したこと。
- ・新薬開発の進捗の遅れや競合企業の新薬に関するニュースフローがマイナスの影響を与えた日本新薬の株価が下落したこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) 当ファンドのベンチマークは、TOPIX（東証株価指数、配当込み）です。

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52期
	2023年8月25日～ 2024年2月26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	22,878

(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

当ファンドでは個別銘柄に対する調査に基づく中長期の業績見通しや株価の割安度などを重視した銘柄選択を行い、長期的なリターンを最大化することを意識した運用を行っています。基本戦略は成長性と割安さを兼ね備えた銘柄の発掘と長期保有です。

長期の成長性については、定量的なデータに加えて事業モデルの堅牢性や経営者の哲学など定性的な要素を加味して考察を加えます。また、企業の成長を長い時間軸で捉えるためには、過去に辿ってきた道筋を遡って検証することも重要です。そうした過程の中から企業の本質的な強みや弱みが浮き彫りになってくる場合があります。

割安度については収益予測に基づいたP E Rを軸とした上で、様々な評価尺度や手法を参照し、多面的に判断するよう心掛けています。

また、市場平均を上回る成績を上げるためには、ポートフォリオ構築や銘柄選択、売買タイミングなどに関して、市場で支配的な考え方から距離を置き、独自性を追求することも肝要だと考えます。

海外投資家からの資金流入などを背景に、株式市場の上昇基調が続く中、日経平均の史上最高値更新が大いに注目を浴びました。デフレ環境下を脱し、名目値での賃金、企業業績、GDP（国内総生産）が増加傾向で推移することがノーマルな世界に戻りつつある中で、株価指数についても過去ピークの水準を更新するのは時間の問題かと考えていましたが、上昇のペースの速さや基調の強さには目を見張るものがありました。一握りの値嵩株の値動きが指数の上下動に与える影響が大きい日経平均と比べて、幅広い銘柄群を組み入れることで市場全体の動きを反映しやすいT O P I Xにおいては、2024年2月現在では未だに史上最高値を更新していませんが、近い将来に達成できる可能性は高いとみています。大きな波乱となるような経済イベントがなければ、半導体関連や大型バリュー株に偏った物色から次第に広がりを見せ、全体底上げに繋がる展開が有力だと考えます。これまでの上昇過程では蚊帳の外にあった、安定成長株で株価バリュエーション（価値評価）が十分に低い水準にあるものや、中小型株で業績回復が進展しているにも関わらず注目を浴びず放置されているものなどについては、短期的には報われない環境であるものの、中長期的視点では買い時、仕込み時と見えており、大いに注目しています。

また、東京証券取引所による、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請が深化し、具体的な取組例を列挙してポイントを解説するなど効果的な形で示され、国内上場企業のコーポレートガバナンス改革を加速させる触媒となっています。時価総額の大きい主要企業を中心とした先導役が主導する格好となっていますが、今後改革機運が市場全体へ更に広がり、浸透することを期待しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 8 月25日～2024年 2 月26日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	241	0.827	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(114)	(0.391)	<ul style="list-style-type: none"> ・ファンドの運用判断、受託会社への指図 ・基準価額の算出ならびに公表 ・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 ・購入後の情報提供 ・運用報告書等各種書類の交付 ・口座内でのファンドの管理、および事務手続き等 ・ファンドの財産保管・管理 ・委託会社からの指図の実行等
(販 売 会 社)	(114)	(0.391)	
(受 託 会 社)	(13)	(0.045)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	2	0.008	(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)	(2)	(0.008)	
(先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	(0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	8	0.027	(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)	(2)	(0.005)	・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)	(6)	(0.022)	・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)	(0.000)	・その他は、金銭信託手数料等
合 計	251	0.862	
期中の平均基準価額は、29,106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。

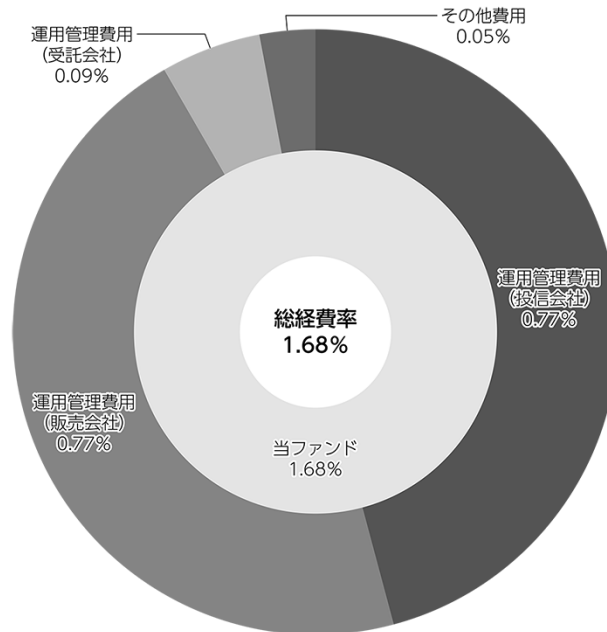
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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1.68%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8月25日～2024年2月26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
シュローダー日本マザーファンド	千口 12,040	千円 59,010	千口 75,644	千円 372,112

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2023年8月25日～2024年2月26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
	シュローダー日本マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	11,392,245千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	75,257,056千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.15

(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8月25日～2024年2月26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

(2024年2月26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
シュローダー日本マザーファンド	千口 957,285	千口 893,681	千円 4,886,648

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2024年2月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
シュローダー日本マザーファンド	4,886,648	100.0
コール・ローン等、その他	1,874	0.0
投資信託財産総額	4,888,522	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 (2024年2月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,888,522,628
シュローダー日本マザーファンド(評価額)	4,886,648,730
未収入金	1,873,898
(B) 負債	40,652,303
未払解約金	1,873,898
未払信託報酬	37,539,652
その他未払費用	1,238,753
(C) 純資産総額(A-B)	4,847,870,325
元本	1,518,507,558
次期繰越損益金	3,329,362,767
(D) 受益権総口数	1,518,507,558口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,925円

[元本増減]	
期首元本額	1,613,904,054円
期中追加設定元本額	20,497,676円
期中一部解約元本額	115,894,172円

○損益の状況 (2023年8月25日～2024年2月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	15,044
その他収益金	15,044
(B) 有価証券売買損益	649,337,021
売買益	662,865,592
売買損	△ 13,528,571
(C) 信託報酬等	△ 38,778,405
(D) 当期損益金(A+B+C)	610,573,660
(E) 前期繰越損益金	1,614,025,974
(F) 追加信託差損益金	1,104,763,133
(配当等相当額)	(1,249,455,218)
(売買損益相当額)	(△ 144,692,085)
(G) 計(D+E+F)	3,329,362,767
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	3,329,362,767
追加信託差損益金	1,104,763,133
(配当等相当額)	(1,249,455,218)
(売買損益相当額)	(△ 144,692,085)
分配準備積立金	2,224,599,634

(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(15,044円)、費用控除後の有価証券等損益額(610,558,616円)、信託約款に規定する収益調整金(1,249,455,218円)および分配準備積立金(1,614,025,974円)より分配対象収益は3,474,054,852円(10,000口当たり22,878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
------------------	----

<分配金について>

- ・ 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。

<お知らせ>

ファンドのベンチマークを「TOPIX（東証株価指数）」から「TOPIX（東証株価指数、配当込み）」へ変更しました。（2023年11月18日から適用）

〈シュローダー日本マザーファンド 第23期〉

【計算期間 2023年2月25日から2024年2月26日まで】

信託期間	無期限	
決算日	毎年2月24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	わが国の株式とします。	
組入制限	株 式	制限を設けません。
	外貨建資産	投資を行いません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX [※]		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	騰落	率	(東証株価指数、配当込み)	騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
19期(2020年2月25日)	29,040	0.7	2,468.87	2.4	98.9	0.0	118,018
20期(2021年2月24日)	34,334	18.2	2,973.90	20.5	99.1	0.0	117,141
21期(2022年2月24日)	35,788	4.2	2,964.54	△ 0.3	99.2	0.1	81,035
22期(2023年2月24日)	40,494	13.1	3,260.04	10.0	99.0	—	67,567
23期(2024年2月26日)	54,680	35.0	4,494.35	37.9	99.3	0.1	81,218

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 株式先物比率は、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		TOPIX [※]		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	率	(東証株価指数、配当込み)	騰落率		
(期首) 2023年2月24日	円	%		%	%	%
	40,494	—	3,260.04	—	99.0	—
2月末	40,716	0.5	3,269.12	0.3	99.2	—
3月末	40,705	0.5	3,324.74	2.0	98.1	0.8
4月末	41,856	3.4	3,414.45	4.7	98.3	0.8
5月末	43,445	7.3	3,537.93	8.5	98.4	0.8
6月末	47,004	16.1	3,805.00	16.7	99.2	0.4
7月末	48,106	18.8	3,861.80	18.5	99.6	0.1
8月末	48,472	19.7	3,878.51	19.0	99.7	0.1
9月末	49,432	22.1	3,898.26	19.6	98.6	0.9
10月末	47,779	18.0	3,781.64	16.0	98.5	0.9
11月末	49,674	22.7	3,986.65	22.3	98.6	0.9
12月末	49,673	22.7	3,977.63	22.0	99.5	0.1
2024年1月末	52,903	30.6	4,288.36	31.5	99.7	0.1
(期末) 2024年2月26日	円	%		%	%	%
	54,680	35.0	4,494.35	37.9	99.3	0.1

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 騰落率は期首比。

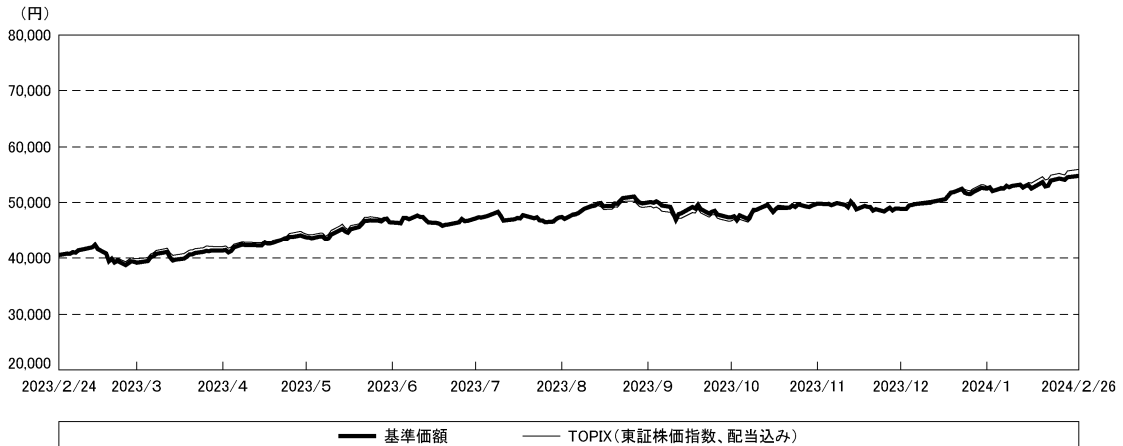
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

※当ファンドは、約款でTOPIX（東証株価指数、配当込み）をベンチマークとすることを定めております。ベンチマークとは、ファンドを運用する際、投資成果の基準となる指標のことです。TOPIX（東証株価指数）は、わが国株式市場全体のパフォーマンスを表す代表的な指数です。また、TOPIX（東証株価指数）は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社が有しています。

○運用経過

(2023年2月25日～2024年2月26日)

期中の基準価額等の推移



(注) TOPIX (東証株価指数、配当込み) は、期首 (2023年2月24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) 当ファンドのベンチマークは、TOPIX (東証株価指数、配当込み) です。

○基準価額の主な変動要因

期首40,494円でスタートした基準価額は、54,680円で期末を迎え、期首比35.0%の上昇となりました。一方、ベンチマークであるTOPIX (東証株価指数、配当込み) は、37.9%の上昇で、当ファンドは、ベンチマークを2.8%下回りました。

当期の日本株式市場は前半に大きく上昇し、その後は一進一退の展開が続きました。2024年に入ると再び上昇傾向に拍車がかかり、以後期末にかけて基調を維持しました。基準価額も同様の推移を経て上昇しました。

投資環境

- ・2023年3月10日 (現地時間) にシリコンバレーバンクが破綻したことをきっかけに、世界的な株安となりました。その後、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、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、相場が急回復しました。
- ・4月から6月中旬にかけて、日本株式は上昇しました。米国の著名投資家が日本株式に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、そして日本企業の良好な決算が押し上げ要因となり、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月下旬から8月中旬にかけては方向感のない展開となりましたが、7月末の日銀によるイールドカーブ・コントロール (YCC) の運用柔軟化を受けて、国内では長期金利が上昇、銀行株や生保株などが大幅上昇となりました。

- ・ 8月以降10月下旬にかけては、中国経済の不振や中東における地政学リスクの高まりなどリスク要因の台頭に加えて、根強いインフレ圧力から米国長期金利が上昇基調で推移したことから株式市場は世界的に調整局面となり、日本株式も影響を受けました。
- ・ 11月は米国の主要経済指標が市場予想を下回ったことでFRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ観測が後退、米国長期金利の低下を背景とした世界的な株高の流れを受けて日本株式も大幅上昇となりました。その後年末にかけてはドル安・円高が進行したことなどから外需関連株を中心に調整色が強まり、小幅な下落となりました。
- ・ 2024年1月から期末にかけての日本株式は、海外投資家による買いと堅調な企業業績により大幅な上昇となりました。1月前半は、米国における長期金利の低下を背景に日本株式も上昇基調で推移しました。1月後半からは高値圏でややもみ合う展開となりましたが、2023年10-12月期決算発表開始に伴い、業績が堅調な個別銘柄を物色する動きとなりました。
- ・ 期末にかけては日経平均株価が終値で1989年末につけた史上最高値を更新し、各種メディアで大々的に報道されました。
- ・ セクター別では、上位3業種が、輸送用機器、卸売業、証券・商品先物取引業で、下位3業種は、繊維製品、医薬品、空運業となりました。

当ファンドのポートフォリオ

- ・ 株価が下落基調で推移してきたリログループですが、主力の借上社宅管理と福利厚生の子事業において、中長期的に安定成長が期待できるとの判断から組入比率を引き上げました。
- ・ 国内既存店の売上において、客数・客単価ともに伸長、海外でも韓国を中心に大幅な増収増益を実現しており、好調な業績推移が続くエービーシー・マートの組入比率を引き上げました。
- ・ デュシェンヌ型筋ジストロフィー治療薬に関して、既存製品のビルテブソの成長に加えて豊富な開発パイプラインを有する日本新薬の組入比率を引き上げました。
- ・ 二次電池を除く電子部品事業の複数セグメントで業績が停滞しているものの、株価パフォーマンスが早期に回復したTDKの組入比率を引き下げました。
- ・ 減収減益予想ながらも業績の上方修正を行い、半導体パッケージ用めっき薬品の成長性が評価されたことなどから株価が上昇した上村工業において、割安感の低下を考慮して組入比率を引き下げました。
- ・ 産業革新投資機構によるTOB（株式公開買い付け）によって上場廃止となる見込みが発表されたJSRですが、買い付け価格にサヤ寄せされる格好で株価が上昇したことを受けて売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（プラス要因）

- ・ オーバーウェイトとしていた低PER（株価収益率）や低PBR（株価純資産倍率）などの特徴を持つバリュー株がアウトパフォーマンスしたこと。
- ・ オーバーウェイトとしていた輸送用機器セクターや保険セクターがアウトパフォーマンスしたこと。
- ・ 通期業績予想の上方修正に加えてトヨタグループの持ち合い解消による資産効率の改善が期待された豊田自動織機の株価が上昇したこと。
- ・ 車載向け半導体パッケージ用めっき薬品の好調などにより、中間決算発表時に通期業績予想を上方修正した上村工業の株価が上昇したこと。
- ・ 電子部品不足の解消による小型建機の拡販が順調に進んだことに加えて、運搬費の減少や為替影響などもあり大幅増益となった竹内製作所の株価が上昇基調で推移したこと。

(マイナス要因)

- ・大型株主導の上昇相場にあって、オーバーウェイトとしていた中小型株のリターンが全般的に劣後する状況であったこと。
- ・通期業績の未達リスクや海外事業の先行き不透明感などからリログループの株価が下落したこと。
- ・アンダーウェイトとしていたトヨタ自動車の株価が、販売台数の増加や車種構成の改善、為替影響などにより上昇したこと。
- ・中国市場でのアラド戦記の失速と韓国市場でのメイプルストーリーの課金方式変更影響などにより2024年度見通しが悪化したネクソンの株価が下落したこと。
- ・新薬開発の進捗の遅れや競合企業の新薬に関するニュースフローがマイナスの影響を与えた日本新薬の株価が下落したこと。

○今後の運用方針

当ファンドでは個別銘柄に対する調査に基づく中長期の業績見通しや株価の割安度などを重視した銘柄選択を行い、長期的なリターンを最大化することを意識した運用を行っています。基本戦略は成長性と割安さを兼ね備えた銘柄の発掘と長期保有です。

長期の成長性については、定量的なデータに加えて事業モデルの堅牢性や経営者の哲学など定性的な要素を加味して考察を加えます。また、企業の成長を長い時間軸で捉えるためには、過去に辿ってきた道筋を遡って検証することも重要です。そうした過程の中から企業の本質的な強みや弱みが浮き彫りになってくるのがあります。

割安度については収益予測に基づいたP E Rを軸とした上で、様々な評価尺度や手法を参照し、多面的に判断するよう心掛けています。

また、市場平均を上回る成績を上げるためには、ポートフォリオ構築や銘柄選択、売買タイミングなどに関して、市場で支配的な考え方から距離を置き、独自性を追求することも肝要だと考えます。

海外投資家からの資金流入などを背景に、株式市場の上昇基調が続く中、日経平均の史上最高値更新が大いに注目を浴びました。デフレ環境下を脱し、名目値での賃金、企業業績、GDP（国内総生産）が増加傾向で推移することがノーマルな世界に戻りつつある中で、株価指数についても過去ピークの水準を更新するのは時間の問題かと考えていましたが、上昇のペースの速さや基調の強さには目を見張るものがありました。一握りの値嵩株の値動きが指数の上下動に与える影響が大きい日経平均と比べて、幅広い銘柄群を組み入れていることで市場全体の動きを反映しやすいT O P I Xにおいては、2024年2月現在では未だに史上最高値を更新していませんが、近い将来に達成できる可能性は高いとみています。大きな波乱となるような経済イベントがなければ、半導体関連や大型バリュー株に偏った物色から次第に広がりを見せ、全体底上げに繋がる展開が有力だと考えます。これまでの上昇過程では蚊帳の外にあった、安定成長株で株価バリュエーション（価値評価）が十分に低い水準にあるものや、中小型株で業績回復が進展しているにも関わらず注目を浴びず放置されているものなどについては、短期的には報われない環境であるものの、中長期的視点では買い時、仕込み時と見えており、大いに注目しています。

また、東京証券取引所による、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請が深化し、具体的な取組例を列挙してポイントを解説するなど効果的な形で示され、国内上場企業のコーポレートガバナンス改革を加速させる触媒となっています。時価総額の大きい主要企業を中心とした先導役が主導する格好となっていますが、今後改革機運が市場全体へ更に広がり、浸透することを期待しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年2月25日～2024年2月26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 8 (8) (0)	% 0.017 (0.017) (0.000)	(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 ・その他は、金銭信託手数料等
合 計	8	0.017	
期中の平均基準価額は、46,647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

(2023年2月25日～2024年2月26日)

株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		3,166 (847)	8,835,467 (-)	4,746	15,120,910

(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	百万円	百万円	百万円	百万円
株式先物取引	2,831	2,825	-	-

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2023年2月25日～2024年2月26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	23,956,377千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	72,682,405千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.32

(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2月25日～2024年2月26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

(2024年2月26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 (3.0%)			
長谷工コーポレーション	387.7	316.7	601,730
五洋建設	675.9	486.3	380,286
住友林業	347.4	217.5	931,987
エクシオグループ	322	167.4	527,310
食料品 (0.8%)			
ブリマハム	308.4	277.8	626,439
パルプ・紙 (0.6%)			
トーモク	147.2	195.1	458,680
化学 (7.3%)			
デンカ	61.4	—	—
エア・ウォーター	708.4	630.4	1,386,249
四国化成ホールディングス	482	466.7	836,326
J S R	120.4	—	—
日油	88.2	83.9	596,612
エスケー化研	11.8	99.5	756,200
上村工業	256.3	148.7	1,762,095
日東電工	53.6	29.2	407,486
藤森工業	45.8	33.9	132,888
J S P	19.8	—	—
医薬品 (3.3%)			
アステラス製薬	739.8	626.9	1,047,863
日本新薬	110	204.3	984,317
ベプチドリーム	240.6	394.3	599,927
石油・石炭製品 (0.8%)			
E N E O Sホールディングス	1,235.5	992.3	637,949
ゴム製品 (2.1%)			
ブリヂストン	96.7	100	641,000
ニッタ	209.7	203.7	754,708
バンドー化学	178.2	178.2	308,464
ガラス・土石製品 (3.3%)			
黒崎播磨	67.2	51.4	749,926
ニチアス	372.6	411.8	1,564,840
ニチハ	100.8	95.8	327,636

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
鉄鋼 (0.9%)			
東京製鐵	420.9	417.6	693,216
金属製品 (2.2%)			
トーカロ	646.4	625.4	1,069,434
東プレ	257.3	309	745,617
機械 (7.9%)			
アマダ	426.3	395.3	646,710
F U J I	269.5	249.9	651,364
オプトラン	479	425.3	806,368
SMC	20.6	18.9	1,664,901
澁谷工業	—	28.1	88,936
竹内製作所	354.4	286.2	1,545,480
T P R	159	181.7	382,296
イーグル工業	305.8	326.5	581,823
電気機器 (7.6%)			
ブラザー工業	207.7	229.9	578,198
ミネベアミツミ	390.1	330.7	1,016,241
アルバック	74.1	111.3	1,018,395
TDK	335.6	138.5	1,092,211
アオイ電子	297.9	138.4	457,412
エスベック	119.4	132.8	361,880
OBARA GROUP	165.7	161.4	605,250
イリソ電子工業	—	136.2	419,496
カシオ計算機	187.8	92.4	111,388
小糸製作所	93.1	85.5	162,963
東京エレクトロン	12.3	9.6	345,600
輸送用機器 (11.8%)			
豊田自動織機	196.2	170.5	2,618,027
モリタホールディングス	152.5	172.2	276,553
いすゞ自動車	514.7	540.2	1,156,298
トヨタ自動車	454.4	351.2	1,252,028
武蔵精密工業	93.9	242.3	404,156
アイシン	120	99.2	552,643
スズキ	168.4	234.1	1,590,007
ヤマハ発動機	156.3	565.7	777,271

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
ハイレックスコーポレーション	428.3	384.2	649,298	
日本精機	146.1	146.1	212,721	
精密機器 (2.2%)				
ナカニシ	420.2	425	1,047,625	
東京精密	73	67.5	690,187	
その他製品 (0.4%)				
オカムラ	162.1	151.7	331,464	
陸運業 (1.6%)				
東海旅客鉄道	22	87.8	335,835	
ハマキョウレックス	94.7	83.8	320,116	
山九	138.8	125.7	674,757	
情報・通信業 (8.4%)				
三菱総合研究所	38.7	54.4	267,648	
ネクソン	395.5	490.7	1,193,627	
SRAホールディングス	108.8	144.2	570,311	
大塚商会	237.9	210	1,373,190	
中部日本放送	514.2	392	278,320	
KDDI	244.8	226.9	1,031,260	
沖縄セルラー電話	416.5	324.3	1,149,643	
DTS	175.7	152.9	602,426	
ミロク情報サービス	127.5	158.7	306,608	
卸売業 (7.2%)				
シップヘルスケアホールディングス	97.8	97	206,076	
伊藤忠商事	528.4	377.2	2,509,511	
三井物産	237.2	178.9	1,178,951	
阪和興業	214.2	133.2	727,272	
稲畑産業	115.3	55.1	176,320	
トラスコ中山	—	121.7	283,317	
因幡電機産業	265.9	215.7	760,342	
小売業 (5.3%)				
サンエー	70.6	100.3	458,371	
エービーシー・マート	59.2	488.4	1,263,979	
バルグループホールディングス	122.7	101.3	229,545	
ナフコ	338.8	240.3	567,348	

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
マツキョココカラ&カンパニー	36.1	—	—	
クリエイトSDホールディングス	152.5	119.8	392,345	
良品計画	198.2	—	—	
ベルク	192.7	212.5	1,377,000	
銀行業 (5.8%)				
三井住友フィナンシャルグループ	408.9	365.2	2,994,640	
武蔵野銀行	105	96.6	272,605	
ふくおかフィナンシャルグループ	380.4	370.7	1,387,900	
保険業 (5.9%)				
第一生命ホールディングス	—	42.8	143,850	
東京海上ホールディングス	575.2	495.2	2,151,148	
T&Dホールディングス	1,109.3	990.3	2,502,488	
その他金融業 (3.8%)				
全国保証	120.8	145.3	805,833	
オリックス	732.9	694	2,185,406	
イー・ギャランティ	33.8	33.8	63,848	
不動産業 (3.4%)				
オープンハウスグループ	22.3	34.3	162,925	
パーク24	68.9	94	169,341	
住友不動産	162.9	140.9	650,253	
スターツコーポレーション	424.5	461.9	1,378,309	
日神グループホールディングス	703.8	691.6	355,482	
サービス業 (4.4%)				
ツカダ・グローバルホールディング	191.8	191.8	76,528	
リクルートホールディングス	—	98.3	595,599	
リログループ	381.2	931.5	1,182,073	
ニシオホールディングス	252.1	241.3	920,559	
トーカイ	389	366.6	770,959	
合 計	株 数・金 額	26,903	26,171	80,628,266
	銘柄数<比率>	102	102	<99.3%>

(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。

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当期	
		買建額	売建額
国内	株式先物取引 TOPIX	百万円 107	百万円 -

(注) 単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2024年2月26日現在)

項目	当期	
	評価額	比率
株式	千円 80,628,266	% 98.8
コール・ローン等、その他	940,636	1.2
投資信託財産総額	81,568,902	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 (2024年2月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	81,568,902,882
コール・ローン等	726,481,719
株式(評価額)	80,628,266,870
未収入金	108,695,335
未収配当金	112,661,450
差入委託証拠金	△ 7,202,492
(B) 負債	349,966,534
未払金	89,870,598
未払解約金	260,095,936
(C) 純資産総額(A-B)	81,218,936,348
元本	14,853,373,858
次期繰越損益金	66,365,562,490
(D) 受益権総口数	14,853,373,858口
1万口当たり基準価額(C/D)	54,680円

[元本増減]

期首元本額	16,685,825,474円
期中追加設定元本額	1,535,799,457円
期中一部解約元本額	3,368,251,073円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュローダー日本ファンド (野村SMA・EW向け)	2,230,387,847円
シュローダー日本ファンド	893,681,187円
シュローダー日本ファンド (野村SMA向け)	1,203,192,840円
シュローダー日本ファンドVA (適格機関投資家専用)	5,778,029,207円
シュローダー日本ファンド (確定拠出年金向け)	3,945,009,550円
シュローダー日本ファンドPFオポチュニティ (適格機関投資家専用)	553,991,752円
シュローダー日本ファンド (適格機関投資家専用)	249,081,475円

○損益の状況 (2023年2月25日～2024年2月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,069,460,954
受取配当金	2,069,669,610
その他収益金	15,933
支払利息	△ 224,589
(B) 有価証券売買損益	20,048,996,404
売買益	21,852,135,048
売買損	△ 1,803,138,644
(C) 先物取引等取引損益	100,639,969
取引益	103,071,487
取引損	△ 2,431,518
(D) 保管費用等	△ 164,512
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	22,218,932,815
(F) 前期繰越損益金	50,881,389,843
(G) 追加信託差損益金	5,606,085,845
(H) 解約差損益金	△12,340,846,013
(I) 計(E+F+G+H)	66,365,562,490
次期繰越損益金(I)	66,365,562,490

(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(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>

ファンドのベンチマークを「TOPIX (東証株価指数)」から「TOPIX (東証株価指数、配当込み)」へ変更しました。(2023年11月18日から適用)