

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標として、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株式マザーファンド受益証券とします。
	シュロージャー日本株式マザーファンド	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株式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株式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取得時において信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分配方針	毎決算時（毎年11月20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分配を行います。 なお、分配を行わない場合があります。自動けいぞく投資コースを選択されている方の場合、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。	

シュロージャー 日本株式オープン

第26期 運用報告書(全体版)

(決算日 2024年11月20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株式オープン」は、2024年11月20日に第26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 (分配落)	標準価額			T O P (東証株価指数、配当込み)	I X ※ 騰落率	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税込み 分配金	騰落率	中期騰落率					
	円	円	%		%	%	%	百万円	
22期(2020年11月20日)	14,981	0	3.6	2,695.25	4.6	99.1	0.5	489	
23期(2021年11月22日)	17,874	0	19.3	3,254.65	20.8	98.6	0.9	527	
24期(2022年11月21日)	17,554	0	△ 1.8	3,227.07	△ 0.8	99.6	—	477	
25期(2023年11月20日)	20,056	0	14.3	3,981.17	23.4	99.2	0.5	515	
26期(2024年11月20日)	22,271	0	11.0	4,634.66	16.4	99.2	—	523	

(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。

○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			T O P (東証株価指数、配当込み)	I X ※ 騰落率	株式組入比率	株式先物比率
		騰落率						
	円	%			%	%	%	
(期首) 2023年11月20日	20,056	—		3,981.17	—	99.2	0.5	
11月末	20,137	0.4		3,986.65	0.1	98.8	—	
12月末	20,089	0.2		3,977.63	△ 0.1	98.8	1.0	
2024年1月末	21,327	6.3		4,288.36	7.7	99.6	—	
2月末	21,741	8.4		4,499.61	13.0	99.8	—	
3月末	22,290	11.1		4,699.20	18.0	98.8	—	
4月末	22,195	10.7		4,656.27	17.0	98.8	0.6	
5月末	22,108	10.2		4,710.15	18.3	98.1	0.6	
6月末	22,709	13.2		4,778.56	20.0	99.0	0.6	
7月末	22,911	14.2		4,752.72	19.4	99.1	0.6	
8月末	22,096	10.2		4,615.06	15.9	98.7	1.1	
9月末	21,860	9.0		4,544.38	14.1	98.2	1.1	
10月末	21,925	9.3		4,629.83	16.3	99.1	0.6	
(期末) 2024年11月20日	22,271	11.0		4,634.66	16.4	99.2	—	

(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。

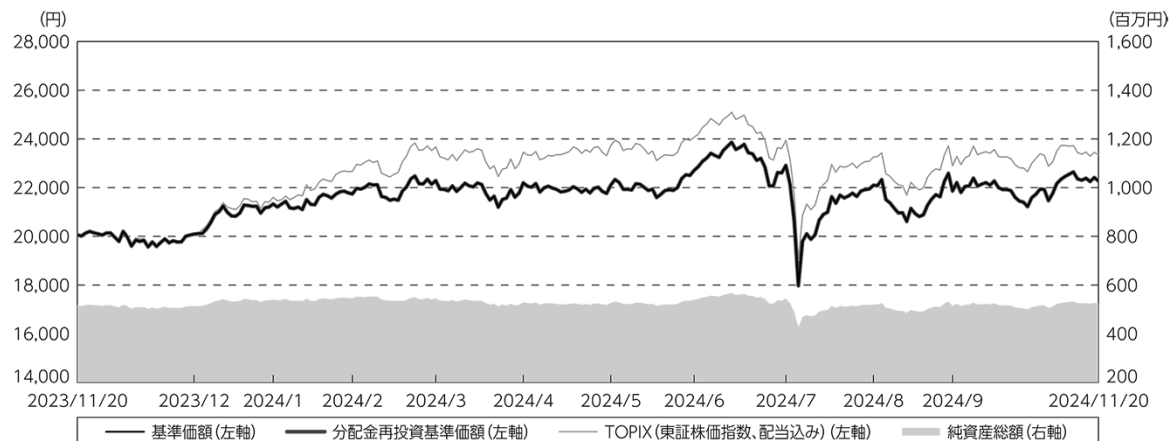
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

※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11月21日～2024年11月20日)

期中の基準価額等の推移



期首：20,056円

期末：22,271円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 11.0% (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11月20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20,056円でスタートした基準価額は、22,271円 (分配後) で期末を迎え、期首比11.0% (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、16.4%の上昇で、当ファンドは、ベンチマークを5.4%下回りました。

日本株式市場が上昇する中、基準価額についても上昇する動きとなりました。

投資環境

国内株式市場は、海外投資家の買いなどを背景に大幅上昇となりました。国内では、日銀によるYCC（イールドカーブ・コントロール）の撤廃や政策金利の引き上げを受けて長期金利が上昇、銀行株に加えて政策保有株の売却計画が好感された損保株などが上昇しました。

企業業績についてですが、2020年度4-6月期をボトムに回復し、改善が継続しています。2023年度については円安効果もあり営業増益での着地となり、2024年度についても増益継続で4期連続の過去最高益の更新が見込まれています。

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株式マザーファンドの運用について

輸送用機器では、データセンター向けキャパシタの事業拡大が期待できる武蔵精密工業の保有比率を引き上げました。また、北米事業の再編により収益力の強化が見込まれるニフコについても買い増しを行いました。一方、スタンレー電気については、今後の増益モメンタムが低下するとみて全売却を行いました。

また、電気機器、機械では、中期的にグラインダー売上が拡大するとみているディスコ、米国における無線事業が中期的に拡大するとみられるJVCケンウッドへの投資を行いました。一方、FY24の業績が市場期待値を下回ると判断したミネベアミツミについては全売却を行いました。また、中国の受注ピークアウトの懸念を有するKOKUSAI ELECTRICについては、利益確定のため全売却を実施しました。

素材・資源関連では、中長期での半導体ウエハー事業の拡大と塩ビ市況の改善が期待できる信越化学工業、新電炉の立ち上がりで業績伸長が見込める中部鋼鉄などの組み入れを行いました。一方、黒鉛電極の回復の遅れにより2024年度の業績見通しが市場の期待値を下回ると判断した東海カーボンについては全売却を実施しました。

内需、サービス関連では、大型タイトルの新作投入が業績を牽引するとみているカプコン、効果的なCRMにより国内顧客の囲い込み戦略が奏功するとみている三越伊勢丹ホールディングスへの投資を開始しました。一方、先行投資負担で利益圧迫の懸念を有するゴールドウインについては、全売却を実施しました。

金融・不動産では、インフレの環境下で今後賃料の上昇が利益を牽引するとみている住友不動産への投資を開始しました。一方、国内事業の回復に想定以上の時間を要すると判断したイオンフィナンシャルサービスについては、全売却を実施しました。

ディフェンシブでは、Dato-DXdの治験結果を受けて株価が大幅に調整し、過度な悲観に基づき株価が形成されていると判断した第一三共への投資を開始しました。一方、堅調な株価パフォーマンスで相対的な割安感が乏しいと判断した朝日インテックの全売却を実施しました。

作成基準日：2024年10月31日

■ 東証プライム株式組入上位銘柄

	銘柄名	業種名	投資比率	ベンチマーク内の比率
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	5.92%	2.72%
2	ソニーグループ	電気機器	4.51%	2.47%
3	伊藤忠商事	卸売業	3.61%	1.41%
4	スズキ	輸送用機器	3.22%	0.32%
5	オリックス	その他金融業	3.13%	0.50%
6	キーエンス	電気機器	2.89%	1.81%
7	東京海上ホールディングス	保険業	2.82%	1.39%
8	信越化学工業	化学	2.75%	1.34%
9	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	保険業	2.70%	0.64%
10	KDDI	情報・通信業	2.64%	0.91%

■ 組入状況

組入対象	投資比率
株式	99.11%
東証プライム	97.65%
東証スタンダード	1.46%
東証グロース	-
地方単独	-
その他	-
株式先物	0.56%
キャッシュ等	0.33%
計	100.00%

■ 東証プライム以外の株式上位銘柄

	銘柄名	業種名	投資比率
1	セブテニ・ホールディングス	サービス業	0.47%
2	ハーモニック・ドライブ・システムズ	機械	0.43%
3	OBARA GROUP	電気機器	0.30%
4	日本電子材料	電気機器	0.26%
5	-	-	-

■ 組入上位業種

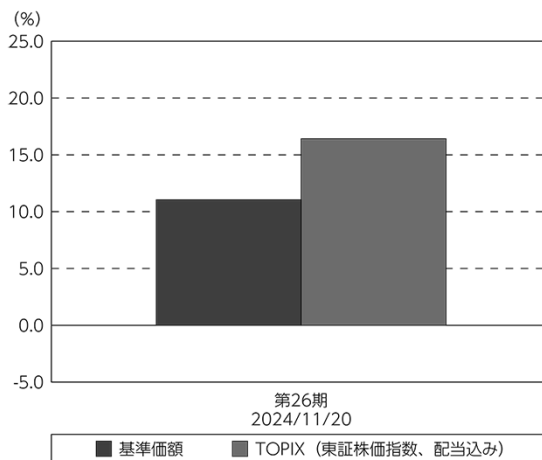
	業種名	投資比率
1	電気機器	13.81%
2	情報・通信業	12.56%
3	化学	9.29%
4	機械	9.16%
5	輸送用機器	7.58%

※ ベビーファンドベース。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

銘柄選択の効果で、輸送用機器の武蔵精密工業、保険業のMS&ADインシュアランスグループホールディングス、東京海上ホールディングス、第一生命ホールディングス、銀行業の三菱UFJフィナンシャル・グループ、機械のローツェなどのオーバーウェイトが堅調な業績を背景とした株価上昇により、プラスに寄与しました。一方、インテル向けビジネスの不振が懸念された電気機器のイビデン、北米におけるシェア低下が嫌気された機械のダイキン工業、2024年度の業績予想が市場期待値を下回った情報・通信業の日本電信電話、新薬の治験失敗がサプライズとなった医薬品の日本新薬のオーバーウェイトに加え、ITや送配電網の業績拡大への期待が高まった電気機器の日立製作所の非保有、また、防衛など高水準の受注が好感された機械の三菱重工の非保有などがマイナスの影響となりました。

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26期
	2023年11月21日～ 2024年11月20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	15,205

(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

今後とも「グロース・アット・リーズナブル・プライス」(中長期的な成長性に対して割安な株に投資する)の運用スタイルに合う銘柄をボトムアップ・アプローチで選別し、中長期の視点で投資する方針を堅持していきます。

特に、市場コンセンサスとの見通しの違いや何が株価に織り込まれていないのかを意識するとともに、株価上昇のきっかけとなる事象(カタリスト)に着目した投資判断を行っています。現在のポートフォリオは、ボトムアップ・アプローチの結果、景気回復にややウェイトを置いた構成になっています。

市場見通しについてですが、2024年度についても増益継続で、4期連続の過去最高益の更新は可能とみています。また、東京証券取引所が資本コストや株価を意識した経営実現に向けた対応を求めていることもあり、株主還元強化の動きが顕著になっています。一方、マクロ面では、米国の利下げ開始により米国経済の今後の先行きが最大の焦点となります。このような中、今後の日本株式については高値圏で揉み合う展開を予想しています。

リサーチにおいては、個社ベースの収益力や経営の変化などに注目して銘柄発掘に取り組みます。株価上昇によりバリュエーション(価値評価)が高位となった銘柄から、業績の改善余地がまだ織り込まれていない銘柄や業績に対する過度な悲観により割安感が強まっている銘柄への入れ替えを行うとともに、長期の視点で持続的な成長が可能な銘柄への投資を進めます。

時価総額別では、大型株に比べて相対的に市場の非効率性が大きい中小型株に投資機会が多いと考えられるため同分野の企業リサーチに力を入れており、中小型株の保有ウェイトが相対的にやや高めとなっています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年11月21日～2024年11月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	359	1.650	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(168)	(0.770)	<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 ・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、および受益者への情報提供等 ・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)	(168)	(0.770)	
(受 託 会 社)	(24)	(0.110)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	6	0.030	(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)	(6)	(0.029)	
(先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	(0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	15	0.068	(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)	(0.014)	・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)	(9)	(0.040)	・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)	(3)	(0.014)	・その他は、金銭信託手数料等
合 計	380	1.748	
期中の平均基準価額は、21,782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。

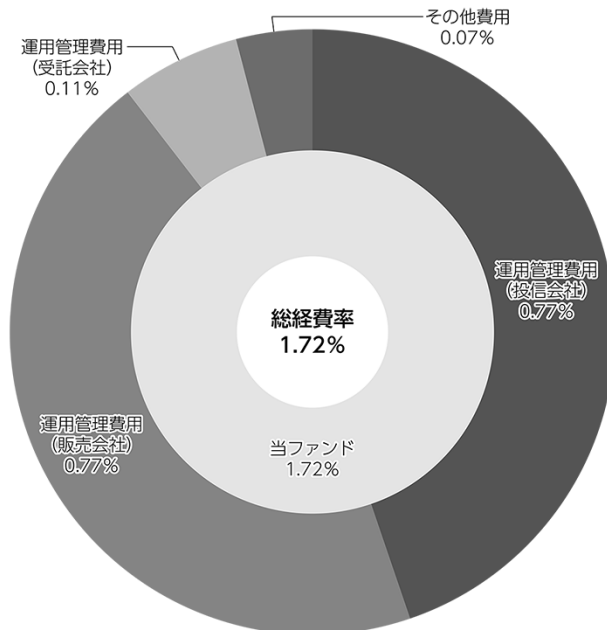
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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1.72%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11月21日～2024年11月20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
シュローダー日本株式マザーファンド	千口 2,712	千円 10,225	千口 17,482	千円 66,013

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2023年11月21日～2024年11月20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
	シュローダー日本株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	3,234,660千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,851,037千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.66

(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11月21日～2024年11月20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11月20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
シュローダー日本株式マザーファンド	千口 148,132	千口 133,362	千円 528,035

(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11月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
シュローダー日本株式マザーファンド	528,035	100.0
コール・ローン等、その他	37	0.0
投資信託財産総額	528,072	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11月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	528,072,193
シュローダー日本株式マザーファンド(評価額)	528,035,684
未収入金	36,509
(B) 負債	4,491,303
未払解約金	36,509
未払信託報酬	4,311,206
その他未払費用	143,588
(C) 純資産総額(A-B)	523,580,890
元本	235,090,567
次期繰越損益金	288,490,323
(D) 受益権総口数	235,090,567口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,271円

[元本増減]

期首元本額	256,884,614円
期中追加設定元本額	4,822,937円
期中一部解約元本額	26,616,984円

○損益の状況 (2023年11月21日～2024年11月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	60,406,740
売買益	65,009,850
売買損	△ 4,603,110
(B) 信託報酬等	△ 8,936,451
(C) 当期損益金(A+B)	51,470,289
(D) 前期繰越損益金	210,278,793
(E) 追加信託差損益金	26,741,241
(配当等相当額)	(95,723,729)
(売買損益相当額)	(△ 68,982,488)
(F) 計(C+D+E)	288,490,323
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	288,490,323
追加信託差損益金	26,741,241
(配当等相当額)	(95,723,729)
(売買損益相当額)	(△ 68,982,488)
分配準備積立金	261,749,082

(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(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(51,470,289円)、信託約款に規定する収益調整金(95,723,729円)および分配準備積立金(210,278,793円)より分配対象収益は357,472,811円(10,000口当たり15,205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。

〈シュローダー日本株式マザーファンド 第26期〉

【計算期間 2023年11月21日から2024年11月20日まで】

信託期間	無期限	
決算日	毎年11月20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標として、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	取得時において信託財産の純資産総額の30%以下とします。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		T O P I X ※ (東証株価指数、配当込み)		株組入比率	株先物比率	純資産額
	騰落	中率	騰落	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
22期(2020年11月20日)	24,937	5.4	2,695.25	4.6	98.3	0.4	3,854
23期(2021年11月22日)	30,251	21.3	3,254.65	20.8	97.7	0.9	4,427
24期(2022年11月21日)	30,209	△ 0.1	3,227.07	△ 0.8	98.7	—	4,285
25期(2023年11月20日)	35,070	16.1	3,981.17	23.4	98.4	0.5	4,650
26期(2024年11月20日)	39,594	12.9	4,634.66	16.4	98.4	—	4,954

(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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		T O P I X ※ (東証株価指数、配当込み)		株組入比率	株先物比率
	騰落	率	騰落	率		
(期首) 2023年11月20日	円	%		%	%	%
	35,070	—	3,981.17	—	98.4	0.5
11月末	35,228	0.5	3,986.65	0.1	98.8	—
12月末	35,192	0.3	3,977.63	△ 0.1	98.6	1.0
2024年1月末	37,413	6.7	4,288.36	7.7	99.3	—
2月末	38,187	8.9	4,499.61	13.0	99.3	—
3月末	39,199	11.8	4,699.20	18.0	98.3	—
4月末	39,089	11.5	4,656.27	17.0	98.1	0.5
5月末	38,993	11.2	4,710.15	18.3	98.0	0.6
6月末	40,104	14.4	4,778.56	20.0	98.8	0.6
7月末	40,522	15.5	4,752.72	19.4	98.8	0.5
8月末	39,137	11.6	4,615.06	15.9	98.3	1.1
9月末	38,776	10.6	4,544.38	14.1	97.6	1.1
10月末	38,946	11.1	4,629.83	16.3	98.4	0.6
(期末) 2024年11月20日	円	%		%	%	%
	39,594	12.9	4,634.66	16.4	98.4	—

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 騰落率は期首比。

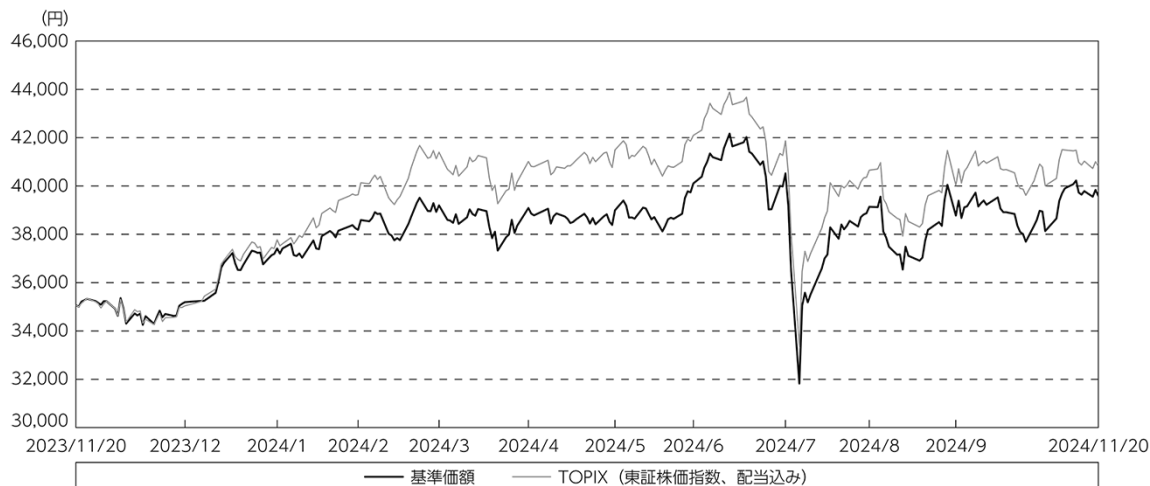
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

※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11月21日～2024年11月20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11月20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35,070円でスタートした基準価額は、39,594円で期末を迎え、期首比12.9%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、16.4%の上昇で、当ファンドは、ベンチマークを3.5%下回りました。

日本株式市場が上昇する中、基準価額についても上昇する動きとなりました。

投資環境

国内株式市場は、海外投資家の買いなどを背景に大幅上昇となりました。国内では、日銀によるYCC（イールドカーブ・コントロール）の撤廃や政策金利の引き上げを受けて長期金利が上昇、銀行株に加えて政策保有株の売却計画が好感された損保株などが上昇しました。

企業業績についてですが、2020年度4-6月期をボトムに回復し、改善が継続しています。2023年度については円安効果もあり営業増益での着地となり、2024年度についても増益継続で4期連続の過去最高益の更新が見込まれています。

当ファンドのポートフォリオ

輸送用機器では、データセンター向けキャパシタの事業拡大が期待できる武蔵精密工業の保有比率を引き上げました。また、北米事業の再編により収益力の強化が見込まれるニフコについても買い増しを行いました。一方、スタンレー電気については、今後の増益モメンタムが低下するとみて全売却を行いました。

また、電気機器、機械では、中期的にグラインダー売上が拡大するとみているディスコ、米国における無線事業が中期的に拡大するとみられるJVCケンウッドへの投資を行いました。一方、FY24の業績が市場期待値を下回ると判断したミネベアミツミについては全売却を行いました。また、中国の受注ピークアウトの懸念を有するKOKUSAI ELECTRICについては、利益確定のため全売却を実施しました。

素材・資源関連では、中長期での半導体ウエハー事業の拡大と塩ビ市況の改善が期待できる信越化学工業、新電炉の立ち上がりで業績伸長が見込める中部鋼鉄などの組み入れを行いました。一方、黒鉛電極の回復の遅れにより2024年度の業績見通しが市場の期待値を下回ると判断した東海カーボンについては全売却を実施しました。

内需、サービス関連では、大型タイトルの新作投入が業績を牽引するとみているカプコン、効果的なCRMにより国内顧客の囲い込み戦略が奏功するとみている三越伊勢丹ホールディングスへの投資を開始しました。一方、先行投資負担で利益圧迫の懸念を有するゴールドウインについては、全売却を実施しました。

金融・不動産では、インフレの環境下で今後賃料の上昇が利益を牽引するとみている住友不動産への投資を開始しました。一方、国内事業の回復に想定以上の時間を要すると判断したイオンフィナンシャルサービスについては、全売却を実施しました。

ディフェンシブでは、Dato-DXdの治験結果を受けて株価が大幅に調整し、過度な悲観に基づき株価が形成されていると判断した第一三共への投資を開始しました。一方、堅調な株価パフォーマンスで相対的な割安感が乏しいと判断した朝日インテックの全売却を実施しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

銘柄選択の効果で、輸送用機器の武蔵精密工業、保険業のMS & ADインシュアランスグループホールディングス、東京海上ホールディングス、第一生命ホールディングス、銀行業の三菱UFJフィナンシャル・グループ、機械のローツェなどのオーバーウェイトが堅調な業績を背景とした株価上昇により、プラスに寄与しました。一方、インテル向けビジネスの不振が懸念された電気機器のイビデン、北米におけるシェア低下が嫌気された機械のダイキン工業、2024年度の業績予想が市場期待値を下回った情報・通信業の日本電信電話、新薬の治験失敗がサプライズとなった医薬品の日本新薬のオーバーウェイトに加え、ITや送配電網の業績拡大への期待が高まった電気機器の日立製作所の非保有、また、防衛など高水準の受注が好感された機械の三菱重工の非保有などがマイナスの影響となりました。

○今後の運用方針

今後とも「グロース・アット・リーズナブル・プライス」(中長期的な成長性に対して割安な株に投資する)の運用スタイルに合う銘柄をボトムアップ・アプローチで選別し、中長期の視点で投資する方針を堅持していきます。

特に、市場コンセンサスとの見通しの違いや何が株価に織り込まれていないのかを意識するとともに、株価上昇のきっかけとなる事象(カタリスト)に着目した投資判断を行っています。現在のポートフォリオは、ボトムアップ・アプローチの結果、景気回復にややウェイトを置いた構成になっています。

市場見通しについてですが、2024年度についても増益継続で、4期連続の過去最高益の更新は可能とみています。また、東京証券取引所が資本コストや株価を意識した経営実現に向けた対応を求めていることもあり、株主還元強化の動きが顕著になっています。一方、マクロ面では、米国の利下げ開始により米国経済の今後の先行きが最大の焦点となります。このような中、今後の日本株式については高値圏で揉み合う展開を予想しています。

リサーチにおいては、個社ベースの収益力や経営の変化などに注目して銘柄発掘に取り組みます。株価上昇によりバリュエーション(価値評価)が高位となった銘柄から、業績の改善余地がまだ織り込まれていない銘柄や業績に対する過度な悲観により割安感が強まっている銘柄への入れ替えを行うとともに、長期の視点で持続的な成長が可能な銘柄への投資を進めます。

時価総額別では、大型株に比べて相対的に市場の非効率性が大きい中小型株に投資機会が多いと考えられるため同分野の企業リサーチに力を入れており、中小型株の保有ウェイトが相対的にやや高めとなっています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年11月21日～2024年11月20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 11 (11) (0)	% 0.029 (0.029) (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)	5 (5)	0.013 (0.013)	(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	16	0.042	
期中の平均基準価額は、38,398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11月21日～2024年11月20日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 505 (312)	千円 1,531,863 ()	千株 944	千円 1,702,797

(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 390	百万円 419	百万円 -	百万円 -

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2023年11月21日～2024年11月20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	3,234,660千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,851,037千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.66

(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11月21日～2024年11月20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11月20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 (4.8%)			
住友林業	9	12.4	67,282
日本電設工業	15.6	15	27,060
エクシオグループ	27.2	35.1	63,180
九電工	—	10.9	56,516
太平電業	—	4.4	21,846
大気社	7	—	—
繊維製品 (—%)			
ゴールドウイン	2	—	—
化学 (9.1%)			
クレハ	4.6	—	—
信越化学工業	—	23.1	129,822
三菱ケミカルグループ	94.2	133.9	113,292
旭有機材	—	3.6	15,480
日油	15.3	39.9	92,667
ZACROS	3.7	3	12,105
ニフコ	14.4	21.5	79,141
医薬品 (2.6%)			
日本新薬	8.7	—	—
中外製薬	26.4	13.4	85,545
JCRファーマ	21.2	—	—
第一三共	—	8.8	39,617
ベプチドリーム	4.8	—	—
ステムリム	8.2	—	—
ガラス・土石製品 (2.7%)			
AGC	14.8	17.9	83,073
東海カーボン	34.3	—	—
MARUWA	1.2	0.6	26,664
黒崎播磨	1.6	9.3	22,580
ニチハ	4.5	—	—
鉄鋼 (0.3%)			
中部鋼板	—	6.9	14,993
非鉄金属 (0.7%)			
SWCC	2.2	4.9	36,407

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (8.6%)			
三浦工業	4.9	—	—
NITTOKU	5.3	—	—
ディスコ	—	2.2	93,082
SMC	1.2	1.4	93,100
ローツェ	4.8	6.2	11,209
ハーモニック・ドライブ・システムズ	7.8	7.4	14,474
ダイキン工業	4.6	5	91,525
マキタ	19.3	24.5	114,464
電気機器 (14.0%)			
イビデン	8.4	15.4	72,041
ミネベアミツミ	18.6	—	—
明電舎	—	13.3	55,594
KOKUSAI ELECTRIC	10.9	—	—
JVCケンウッド	—	41	60,885
富士通	2.6	34.7	96,917
ソニーグループ	16.9	80	241,440
日本電子材料	—	5	10,190
キーエンス	1.8	2	129,760
OBARA GROUP	5.4	3.4	13,770
イリソ電子工業	6.2	—	—
スタンレー電気	18	—	—
カシオ計算機	7.1	—	—
太陽誘電	7.8	—	—
輸送用機器 (8.5%)			
豊田自動織機	11.9	11.4	131,727
いすゞ自動車	56.6	10.5	20,716
武蔵精密工業	13	27.4	93,845
スズキ	26.8	100.8	166,975
精密機器 (—%)			
朝日インテック	10.1	—	—
その他製品 (3.0%)			
フルヤ金属	1.4	6.6	23,100
パンダイナムコホールディングス	30.6	27.3	85,476
タカラスタンダード	11.7	13.8	22,687

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
オカムラ	14.1	8.2	16,170
陸運業 (0.2%)			
東京地下鉄	—	5.2	8,923
山九	1.1	—	—
情報・通信業 (12.3%)			
NECネットズエスアイ	11.3	—	—
三菱総合研究所	3.8	—	—
ブロードリーフ	7	2.3	1,541
ビジョナル	3.3	2.5	19,685
大塚商会	11.8	22.5	81,697
デジタルガレージ	8	7.6	27,246
ANYCOLOR	—	9.2	20,350
日本電信電話	1,130.6	815.3	127,105
KDDI	24	26.7	133,072
東宝	13.5	—	—
NTTデータグループ	36.4	16.8	47,577
カプコン	—	14.2	48,024
ソフトバンクグループ	11.5	11	95,106
卸売業 (4.6%)			
あい ホールディングス	9.4	8.9	19,232
シップヘルスケアホールディングス	28.7	—	—
ドウシシャ	4	3.9	8,279
伊藤忠商事	24	22.8	175,491
PALTAC	9	5.5	23,765
小売業 (2.5%)			
マツキヨココカラ&カンパニー	14.7	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	—	9	20,160
コスモス薬品	2.2	7.1	48,045

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ニトリホールディングス	3.1	3	52,200	
銀行業 (9.1%)				
西日本フィナンシャルホールディングス	16.5	48.1	95,141	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	181.2	161.7	293,647	
三井住友トラストグループ	—	15.1	55,039	
保険業 (7.3%)				
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	10.8	38	133,684	
第一生命ホールディングス	47.6	21.4	82,176	
東京海上ホールディングス	30.4	24.5	137,959	
その他金融業 (3.3%)				
イオンフィナンシャルサービス	42.5	—	—	
オリックス	48.9	46.3	153,484	
イー・ギランティ	10.8	5.4	8,499	
不動産業 (3.3%)				
パーク24	19.6	18.6	34,754	
住友不動産	—	26.5	124,099	
サービス業 (3.1%)				
日本M&Aセンターホールディングス	—	82.3	52,408	
プレステージ・インターナショナル	35.7	24.5	16,341	
セブテーニ・ホールディングス	52.4	50.9	22,294	
ジャパンマテリアル	11.2	21.4	34,454	
リクルートホールディングス	—	2.6	24,869	
GENDA	6.2	—	—	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,519	2,392	4,872,783
	銘柄数<比率>	81	73	<98.4%>

(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

(2024年11月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	4,872,783	97.9
コール・ローン等、その他	106,517	2.1
投資信託財産総額	4,979,300	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11月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,979,300,558
コール・ローン等	36,547,817
株式(評価額)	4,872,783,650
未収入金	24,243,531
未収配当金	45,725,451
未収利息	109
(B) 負債	25,076,452
未払金	24,784,591
未払解約金	291,861
(C) 純資産総額(A-B)	4,954,224,106
元本	1,251,265,729
次期繰越損益金	3,702,958,377
(D) 受益権総口数	1,251,265,729口
1万口当たり基準価額(C/D)	39,594円

[元本増減]

期首元本額	1,325,987,367円
期中追加設定元本額	140,351,720円
期中一部解約元本額	215,073,358円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュローダー日本株式オープン	133,362,551円
シュローダーDCアクティブ日本株式	1,058,092,099円
シュローダー日本株式オープンVA (適格機関投資家専用)	59,811,079円

○損益の状況

(2023年11月21日～2024年11月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	119,506,534
受取配当金	108,885,423
受取利息	24,194
その他収益金	10,606,176
支払利息	△ 9,259
(B) 有価証券売買損益	467,604,820
売買益	799,462,269
売買損	△ 331,857,449
(C) 先物取引等取引損益	5,614,861
取引益	10,432,335
取引損	△ 4,817,474
(D) 保管費用等	△ 649,947
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	592,076,268
(F) 前期繰越損益金	3,324,313,629
(G) 追加信託差損益金	392,473,566
(H) 解約差損益金	△ 605,905,086
(I) 計(E+F+G+H)	3,702,958,377
次期繰越損益金(I)	3,702,958,377

(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。