

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	シュローダー日本株式マザーファンド受益証券とします。
	シュローダ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ダ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。
	シュローダ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。	

# シュローダー 日本株式オープン

## 第27期 運用報告書(全体版)

(決算日 2025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、「シュローダー日本株式オープン」は、2025年11月20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。

### シュローダー・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**  
シュローダー・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 (分配落)	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
		税 込 分 配	み 金 騰 落	中 率				
	円	円		%		%	%	百万円
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
27期(2025年11月20日)	26,927	0	20.9	5,809.21	25.3	98.9	0.6	612

(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		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			
(期 首)	円		%		%	%
2024年11月20日	22,271	—	—	4,634.66	99.2	—
11月末	22,102	△ 0.8	4,606.07	△ 0.6	98.1	0.5
12月末	23,110	3.8	4,791.22	3.4	98.7	1.1
2025年 1 月末	22,957	3.1	4,797.95	3.5	99.2	0.5
2 月末	21,822	△ 2.0	4,616.34	△ 0.4	99.2	0.6
3 月末	22,023	△ 1.1	4,626.52	△ 0.2	98.3	0.5
4 月末	22,024	△ 1.1	4,641.96	0.2	98.6	0.5
5 月末	23,452	5.3	4,878.83	5.3	98.2	0.5
6 月末	23,722	6.5	4,974.53	7.3	98.8	0.5
7 月末	24,354	9.4	5,132.22	10.7	99.6	0.6
8 月末	25,353	13.8	5,363.98	15.7	99.6	0.6
9 月末	26,031	16.9	5,523.68	19.2	99.2	—
10 月末	27,072	21.6	5,865.99	26.6	99.3	—
(期 末)						
2025年11月20日	26,927	20.9	5,809.21	25.3	98.9	0.6

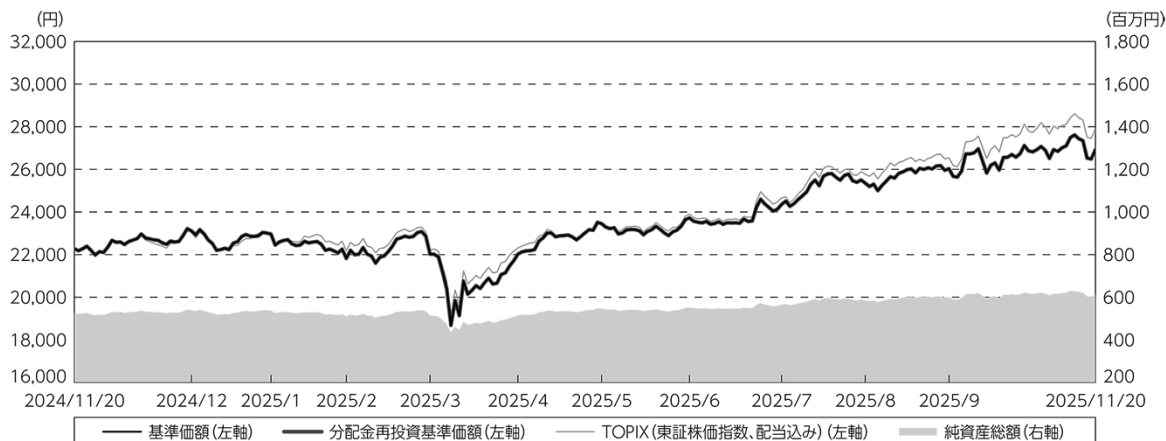
(注) 基準価額は 1 万円当たり。  
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。  
(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率および株式先物比率は実質組入比率を表示しております。  
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

※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

(2024年11月21日～2025年11月20日)

### 期中の基準価額等の推移



期 首：22,271円

期 末：26,927円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 20.9% (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（2024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22,271円でスタートした基準価額は、26,927円（分配後）で期末を迎え、期首比20.9%（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、25.3%の上昇で、当ファンドは、ベンチマークを4.4%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、2025年4月に米国トランプ政権による相互関税の発表を受けて一時的に大幅下落となったものの、その後は7月の参院選を受けて新政権に対する期待感が高まったことに加え、日米の貿易交渉の進展などを背景に堅調な推移となりました。当該期間では日本株式は大幅上昇となりました。

企業業績についてですが、2024年度については4期連続の過去最高益更新となりました。2025年度については、会社予想では小幅の減益が見込まれていますが上振れ余地を有するものとなっています。

## 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

電気機器、機械では、防衛事業が国内、海外ともに伸長するとみている三菱電機、HDDにおける熱アシスト磁気記録（HAMR）方式の採用により顧客の拡大が見込まれるHOYAへの投資を行いました。加えて、構造改革の効果で2026年度の業績が大幅に改善すると見込まれるパナソニックホールディングスへの投資を開始しました。一方、高水準の設備投資により固定費負担が重く、利益拡幅が同業他社比で遅れる可能性があることから、SMCについては全売却を実施しました。

素材・資源関連では、米国におけるPFAS規制の強化に伴い活性炭事業の拡大が期待できるクラレの組み入れを行いました。一方、CDMOビジネスの回復の遅れが株価の重しとなるAGC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、受注環境が良好で今後継続的な粗利率の改善が期待できる熊谷組、テクノ菱和への投資を行いました。一方、NTTによるTOBが発表されたNTTデータグループについては利益確定のため全売却を行いました。また、良好なパフォーマンスで相対的な割安感が薄まったビジョナル、タカスタンダードについても利益確定のため全売却としました。加えて、中期経営目標におけるターゲットの引き下げで、成長期待の低下懸念を有する日本M&Aセンターホールディングスについても全売却を実施しました。

ディフェンシブでは、日本の漢方市場で80%のシェアを有しており、中国におけるビジネス拡大が期待できるツムラへの投資を開始しました。また、構造的な冷食市場拡大の恩恵を享受できるとみているニチレイを新規で組み入れました。一方、肥満症治療薬のポテンシャルが評価され、大幅に株価が上昇した中外製薬については利益確定のため全売却を実施しました。

作成基準日：2025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	ソニーグループ	電気機器	5.50%	3.15%
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	5.21%	3.10%
3	三菱電機	電気機器	4.68%	1.01%
4	伊藤忠商事	卸売業	3.43%	1.34%
5	住友不動産	不動産業	3.07%	0.19%
6	オリックス	その他金融業	2.92%	0.48%
7	イビデン	電気機器	2.77%	0.19%
8	スズキ	輸送用機器	2.68%	0.36%
9	トヨタ自動車	輸送用機器	2.59%	3.52%
10	三井住友トラストグループ	銀行業	2.59%	0.31%

## ■ 組入状況

組入対象	投資比率
株式	99.28%
東証プライム	96.59%
東証スタンダード	2.69%
東証グロース	-
地方単独	-
その他	-
株式先物	-
キャッシュ等	0.72%
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	日本電子材料	電気機器	1.22%
2	テクノ菱和	建設業	0.54%
3	セブテーニ・ホールディングス	サービス業	0.53%
4	ハーモニック・ドライブ・システムズ	機械	0.40%
5	-	-	-

## ■ 組入上位業種

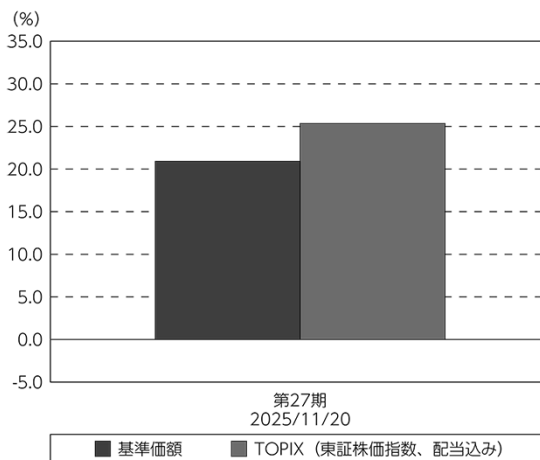
	業種名	投資比率
1	電気機器	21.16%
2	銀行業	9.79%
3	情報・通信業	8.80%
4	化学	8.64%
5	輸送用機器	6.99%

※ 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、電気機器のイビデン、三菱電機、ソニーグループ、日本電子材料、輸送用機器の豊田自動織機、不動産業の住友不動産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、在庫調整などにより2025年度の業績予想が下方修正となった化学のクラレ、塩ビや半導体ウェハーの在庫調整の長期化が懸念された化学の信越化学工業、来年度の減益リスクが嫌気された情報・通信業の大塚商会のオーバーウェイトに加え、投資先であるオープンAI（人工知能）の評価が高まったソフトバンクグループのアンダーウェイト、また、AI半導体向け検査装置の需要拡大が好感された電気機器のアドバンテス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27期
	2024年11月21日～ 2025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	19,836

(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

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、2025年度については小幅な減益が見込まれていますが、会社想定よりも為替が円安に推移していることもあり、会社計画については上振れ余地を有するものとみています。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、株価バリュエーション(価値評価)については、来期の2桁増益を織り込んだ水準にあるとみられることから、目先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。また、時価総額別では、出遅れ感の強い中小型株の保有ウェイトが相対的にやや高めの配分になっています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月21日～2025年11月20日)

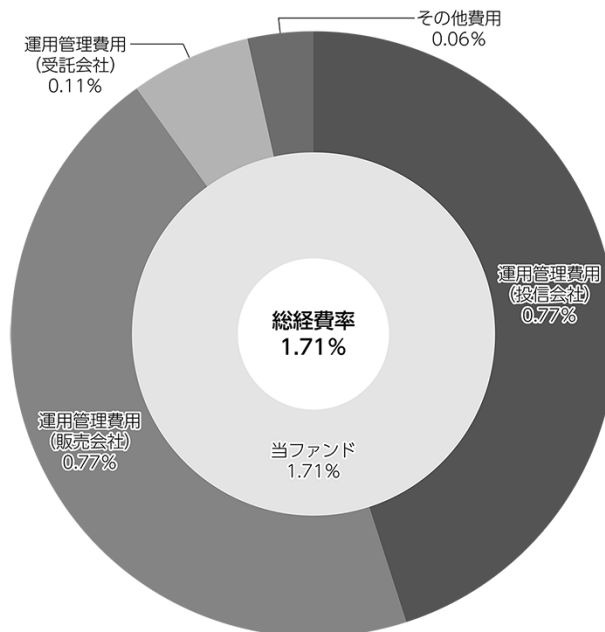
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	391	1.650	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(182)	(0.770)	・ ファンドの運用判断、受託会社への指図 ・ 基準価額の算出ならびに公表 ・ 運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等 ・ 運用報告書等各種書類の交付 ・ 口座内でのファンドの管理、および受益者への情報提供等  ・ ファンドの財産保管・管理 ・ 委託会社からの指図の実行等
( 販 売 会 社 )	(182)	(0.770)	
( 受 託 会 社 )	( 26)	(0.110)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	8	0.033	(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 )	( 8)	(0.033)	
( 先 物 ・ オ プ シ ョ ン )	( 0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	13	0.055	(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)	(0.011)	・ 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 )	( 10)	(0.044)	・ 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
合 計	412	1.738	
期中の平均基準価額は、23,668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

(2024年11月21日～2025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 3,747	千円 15,501	千口 10,174	千円 43,627

(注) 単位未満は切捨て。

## ○株式売買比率

(2024年11月21日～2025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	3,752,103千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,138,313千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.73

(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

(2024年11月21日～2025年11月20日)

該当事項はありません。

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。

## ○組入資産の明細

(2025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 133,362	千口 126,935	千円 617,513

(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

(2025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	617,513	100.0
コール・ローン等、その他	22	0.0
投資信託財産総額	617,535	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 (2025年11月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	617,535,995
シュローダー日本株式マザーファンド(評価額)	617,513,879
未収入金	22,116
(B) 負債	4,991,099
未払解約金	22,116
未払信託報酬	4,808,815
その他未払費用	160,168
(C) 純資産総額(A－B)	612,544,896
元本	227,486,150
次期繰越損益金	385,058,746
(D) 受益権総口数	227,486,150口
1万口当たり基準価額(C／D)	26,927円

[元本増減]

期首元本額	235,090,567円
期中追加設定元本額	6,749,339円
期中一部解約元本額	14,353,756円

○損益の状況 (2024年11月21日～2025年11月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	114,702,955
売買益	118,327,927
売買損	△ 3,624,972
(B) 信託報酬等	△ 9,364,747
(C) 当期損益金(A＋B)	105,338,208
(D) 前期繰越損益金	246,050,532
(E) 追加信託差損益金	33,670,006
(配当等相当額)	( 99,859,165)
(売買損益相当額)	(△ 66,189,159)
(F) 計(C＋D＋E)	385,058,746
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F＋G)	385,058,746
追加信託差損益金	33,670,006
(配当等相当額)	( 99,859,165)
(売買損益相当額)	(△ 66,189,159)
分配準備積立金	351,388,740

(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(105,338,208円)、信託約款に規定する収益調整金(99,859,165円)および分配準備積立金(246,050,532円)より分配対象収益は451,247,905円(10,000口当たり19,836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。

## 〈シュローダー日本株式マザーファンド 第27期〉

【計算期間 2024年11月21日から2025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 ※		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落	中 率	(東証株価指数、配当込み)	期 騰 落			
	円	%		%	%	%	百万円
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
27期(2025年11月20日)	48,648	22.9	5,809.21	25.3	98.1	0.6	5,754

(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		T O P I X ※		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落	率	(東証株価指数、配当込み)	騰 落 率		
(期 首)	円	%		%	%	%
2024年11月20日	39,594	—	4,634.66	—	98.4	—
11月末	39,309	△ 0.7	4,606.07	△ 0.6	98.1	0.5
12月末	41,159	4.0	4,791.22	3.4	98.5	1.1
2025年 1 月末	40,949	3.4	4,797.95	3.5	98.9	0.5
2 月末	38,982	△ 1.5	4,616.34	△ 0.4	98.7	0.6
3 月末	39,398	△ 0.5	4,626.52	△ 0.2	97.7	0.5
4 月末	39,452	△ 0.4	4,641.96	0.2	97.9	0.5
5 月末	42,055	6.2	4,878.83	5.3	98.1	0.5
6 月末	42,598	7.6	4,974.53	7.3	98.6	0.5
7 月末	43,793	10.6	5,132.22	10.7	99.2	0.6
8 月末	45,644	15.3	5,363.98	15.7	99.2	0.6
9 月末	46,928	18.5	5,523.68	19.2	98.6	—
10月末	48,863	23.4	5,865.99	26.6	98.6	—
(期 末)						
2025年11月20日	48,648	22.9	5,809.21	25.3	98.1	0.6

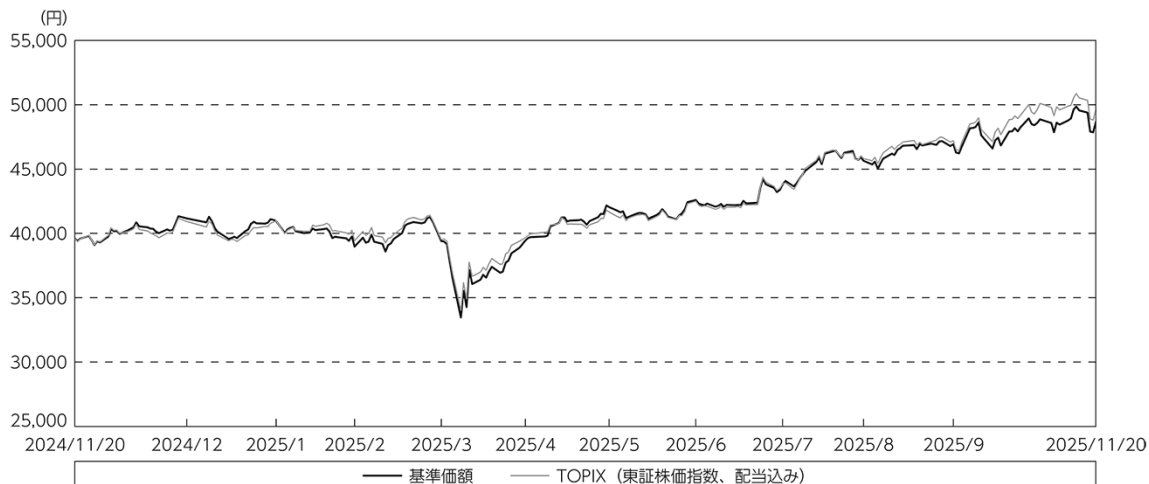
(注) 基準価額は 1 万口当たり。  
(注) 騰落率は期首比。  
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

※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

(2024年11月21日～2025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 (2024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39,594円でスタートした基準価額は、48,648円で期末を迎え、期首比22.9%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、25.3%の上昇で、当ファンドは、ベンチマークを2.5%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、2025年4月に米国トランプ政権による相互関税の発表を受けて一時的に大幅下落となったものの、その後は7月の参院選を受けて新政権に対する期待感が高まったことに加え、日米の貿易交渉の進展などを背景に堅調な推移となりました。当該期間では日本株式は大幅上昇となりました。

企業業績についてですが、2024年度については4期連続の過去最高益更新となりました。2025年度については、会社予想では小幅の減益が見込まれていますが上振れ余地を有するものとなっています。

## 当ファンドのポートフォリオ

電気機器、機械では、防衛事業が国内、海外ともに伸長するとみている三菱電機、HDDにおける熱アシスト磁気記録（HAMR）方式の採用により顧客の拡大が見込まれるHONYAへの投資を行いました。加えて、構造改革の効果で2026年度の業績が大幅に改善すると見込まれるパナソニックホールディングスへの投資を開始しました。一方、高水準の設備投資により固定費負担が重く、利益拡幅が同業他社比で遅れる可能性があることから、SMCについては全売却を実施しました。

素材・資源関連では、米国におけるPFAS規制の強化に伴い活性炭事業の拡大が期待できるクラレの組み入れを行いました。一方、CDMOビジネスの回復の遅れが株価の重しとなるAGC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、受注環境が良好で今後継続的な粗利率の改善が期待できる熊谷組、テクノ菱和への投資を行いました。一方、NTTによるTOBが発表されたNTTデータグループについては利益確定のため全売却を行いました。また、良好なパフォーマンスで相対的な割安感が薄まったビジョナル、タカラスタンダードについても利益確定のため全売却としました。加えて、中期経営目標におけるターゲットの引き下げで、成長期待の低下懸念を有する日本M&Aセンターホールディングスについても全売却を実施しました。

ディフェンシブでは、日本の漢方市場で80%のシェアを有しており、中国におけるビジネス拡大が期待できるツムラへの投資を開始しました。また、構造的な冷食市場拡大の恩恵を享受できるとみているニチレイを新規で組み入れました。一方、肥満症治療薬のポテンシャルが評価され、大幅に株価が上昇した中外製薬については利益確定のため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、電気機器のイビデン、三菱電機、ソニーグループ、日本電子材料、輸送用機器の豊田自動織機、不動産の住友不動産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、在庫調整などにより2025年度の業績予想が下方修正となった化学のクラレ、塩ビや半導体ウェハーの在庫調整の長期化が懸念された化学の信越化学工業、来年度の減益リスクが嫌気された情報・通信業の大塚商会のオーバーウェイトに加え、投資先であるオープンAI（人工知能）の評価が高まったソフトバンクグループのアンダーウェイト、また、AI半導体向け検査装置の需要拡大が好感された電気機器のアドバンテスト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、2025年度については小幅な減益が見込まれていますが、会社想定よりも為替が円安に推移していることもあり、会社計画については上振れ余地を有するものとみています。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、株価バリュエーション（価値評価）については、来期の2桁増益を織り込んだ水準にあるとみられることから、目先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。また、時価総額別では、出遅れ感の強い中小型株の保有ウェイトが相対的にやや高めの配分になっています。



○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月21日～2025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	円 14	% 0.033	(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
(株 式)	(14)	(0.033)	
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
合 計	14	0.033	
期中の平均基準価額は、42,427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

(2024年11月21日～2025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 650 (207)	千円 1,773,484 ( )	千株 793	千円 1,978,618

- (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 537	百万円 508	百万円 －	百万円 －

- (注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2024年11月21日～2025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	3,752,103千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,138,313千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.73

(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

(2024年11月21日～2025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

(2025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
<b>建設業 (6.4%)</b>			
熊谷組	—	30.8	46,200
住友林業	12.4	13.7	20,817
日本電設工業	15	16.6	50,464
エクシオグループ	35.1	33.6	79,531
クラブティア	10.9	13.3	102,223
テクノ菱和	—	5.5	31,240
太平電業	4.4	15.3	32,956
<b>食料品 (1.5%)</b>			
ライフドリンク カンパニー	—	12	23,640
ニチレイ	—	33.5	63,516
<b>化学 (8.3%)</b>			
クラレ	—	30.9	46,859
信越化学工業	23.1	28.7	127,255
三菱ケミカルグループ	133.9	57.6	48,251
旭有機材	3.6	4.2	18,480
日油	39.9	42.8	124,740
ZACROS	3	11.8	12,779
ニフコ	21.5	20.7	92,839
<b>医薬品 (2.7%)</b>			
中外製薬	13.4	—	—
ツムラ	—	14.4	54,504
第一三共	8.8	27.1	98,291
<b>ガラス・土石製品 (0.5%)</b>			
AGC	17.9	—	—
MARUWA	0.6	0.6	27,276
黒崎播磨	9.3	—	—
<b>鉄鋼 (0.4%)</b>			
中部鋼板	6.9	10.2	21,063
<b>非鉄金属 (1.5%)</b>			
SWCC	4.9	8.2	87,740
<b>機械 (6.1%)</b>			
ディスコ	2.2	2.4	113,448
SMC	1.4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ローツェ	6.2	21	43,816
ハーモニック・ドライブ・システムズ	7.4	7.9	22,554
ダイキン工業	5	4.7	92,167
マキタ	24.5	17	72,913
<b>電気機器 (20.1%)</b>			
イビデン	15.4	10.8	135,378
三菱電機	—	61.8	263,020
明電舎	13.3	2.4	13,968
JVCケンウッド	41	55.6	62,800
富士通	34.7	33.2	134,692
沖電気工業	—	24.6	46,567
パナソニック ホールディングス	—	20.2	35,451
ソニーグループ	80	72.5	323,422
日本電子材料	5	—	—
キーエンス	2	2.2	118,316
OBARA GROUP	3.4	—	—
<b>輸送用機器 (7.2%)</b>			
豊田自動織機	11.4	1.7	29,172
いすゞ自動車	10.5	17.3	39,331
トヨタ自動車	—	47.1	143,372
武蔵精密工業	27.4	15.6	42,603
スズキ	100.8	66.2	151,134
<b>精密機器 (2.3%)</b>			
HOYA	—	5.6	129,220
<b>その他製品 (3.0%)</b>			
フルヤ金属	6.6	3.4	10,761
パンダイナムコホールディングス	27.3	18.8	83,415
任天堂	—	4.4	58,410
タカスタンダード	13.8	—	—
オカムラ	8.2	7.8	17,050
<b>陸運業 (0.8%)</b>			
東京地下鉄	5.2	29.9	46,778
<b>情報・通信業 (8.4%)</b>			
ブロードリーフ	2.3	—	—
ビジョナル	2.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
大塚商会	22.5	21.6	65,124
デジタルガレージ	7.6	8.2	25,338
ANYCOLOR	9.2	—	—
NTT	815.3	768.8	117,318
KDDI	26.7	50.9	136,157
NTTデータグループ	16.8	—	—
カブコン	14.2	13.5	51,394
ソフトバンクグループ	11	4	76,720
<b>卸売業 (4.0%)</b>			
あい ホールディングス	8.9	—	—
ドウシシャ	3.9	9.1	26,845
伊藤忠商事	22.8	21.9	197,757
PALTAC	5.5	—	—
<b>小売業 (1.7%)</b>			
三越伊勢丹ホールディングス	9	8.6	19,818
コスモス薬品	7.1	5	37,120
ニトリホールディングス	3	14.7	37,999
<b>銀行業 (10.2%)</b>			
西日本フィナンシャルホールディングス	48.1	42.9	121,085
三菱UFJフィナンシャル・グループ	161.7	127.3	303,801
三井住友トラストグループ	15.1	35	151,655

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>保険業 (5.9%)</b>			
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	38	36.6	124,549
第一生命ホールディングス	21.4	81.5	100,815
東京海上ホールディングス	24.5	19.9	106,465
<b>その他金融業 (3.4%)</b>			
オリックス	46.3	44.3	178,396
イー・ギャランティ	5.4	7.5	12,555
<b>不動産業 (3.9%)</b>			
パーク24	18.6	17.8	31,452
住友不動産	26.5	26.7	189,997
<b>サービス業 (1.7%)</b>			
日本M&Aセンターホールディングス	82.3	—	—
プレステージ・インターナショナル	24.5	4.7	3,083
セブテーニ・ホールディングス	50.9	74.5	30,694
ジャパンマテリアル	21.4	23.8	39,174
リクルートホールディングス	2.6	2.7	20,625
合 計	株 数 ・ 金 額	2,392	2,457
	銘柄数<比率>	73	71 <98.1%>

(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。

先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別			当	期	未
			買	建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	TOPIX	百万円 33		百万円 —

(注) 単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年11月20日現在)

項 目	当	期	未
	評 価 額	比	率
株式	千円 5,646,378	% 97.6	
コール・ローン等、その他	138,272	2.4	
投資信託財産総額	5,784,650	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 (2025年11月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,784,650,591
コール・ローン等	10,421,775
株式(評価額)	5,646,378,800
未収入金	71,263,176
未収配当金	54,559,317
未収利息	94
差入委託証拠金	2,027,429
(B) 負債	30,117,815
未払金	26,809,788
未払解約金	3,308,027
(C) 純資産総額(A－B)	5,754,532,776
元本	1,182,888,814
次期繰越損益金	4,571,643,962
(D) 受益権総口数	1,182,888,814口
1万口当たり基準価額(C／D)	48,648円

[元本増減]	
期首元本額	1,251,265,729円
期中追加設定元本額	150,388,319円
期中一部解約元本額	218,765,234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	126,935,101円
シュローダーDCアクティブ日本株式	1,014,048,567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)	
	41,905,146円

○損益の状況 (2024年11月21日～2025年11月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	125,552,461
受取配当金	125,394,254
受取利息	158,127
その他収益金	80
(B) 有価証券売買損益	978,728,968
売買益	1,297,358,756
売買損	△ 318,629,788
(C) 先物取引等取引損益	3,776,124
取引益	8,375,511
取引損	△ 4,599,387
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	1,108,057,553
(E) 前期繰越損益金	3,702,958,377
(F) 追加信託差損益金	469,051,739
(G) 解約差損益金	△ 708,423,707
(H) 計(D＋E＋F＋G)	4,571,643,962
次期繰越損益金(H)	4,571,643,962

- (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(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。