

# 株ちょファンド日本（高配当株・割安株・成長株）毎月分配型 〈愛称 カブチョファンド〉

## 運用報告書（全体版）

第231期（決算日 2024年12月19日）第233期（決算日 2025年2月19日）第235期（決算日 2025年4月21日）  
第232期（決算日 2025年1月20日）第234期（決算日 2025年3月19日）第236期（決算日 2025年5月19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。  
「株ちょファンド日本（高配当株・割安株・成長株）毎月分配型」は、2025年5月19日に第236期の決算を行ないましたので、第231期から第236期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 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	2005年9月22日から2030年5月17日までです。		
運 用 方 針	投資信託証券（投資信託または外国投資信託の受益証券（振替投資信託受益権を含みます。）および投資法人または外国投資法人の投資証券をいいます。）に投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行ないます。		
主要運用対象	株 ち ょ フ ァ ン ド 日 本 （高配当株・割安株・成長株）毎月分配型	投資信託証券を主要投資対象とします。	
	日本高配当利回り株式マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。	
	日本株バリュー・マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。	
	ミ ュ ー タ ン ト	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。	
組 入 制 限	投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託以外の有価証券への直接投資は行ないません。外貨建資産への直接投資は行ないません。		
分 配 方 針	毎決算時、原則として安定した分配を継続的に行なうことをめざします。		

## 日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。  
社名変更後URL：www.amova-am.com

<940577>

### 当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近30期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			TOPIX（東証株価指数）配当込み (参考指数)		株 式 組 入 比 率	投 資 信 託 証 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配	み 金 期 騰	中 率 落 率	期 騰 落 率				
	円	円	%		%	%	%	百万円	
207期(2022年12月19日)	9,944	10	△3.5	3,167.53	△1.8	64.7	32.8	4,996	
208期(2023年1月19日)	9,866	10	△0.7	3,140.46	△0.9	64.3	33.2	4,954	
209期(2023年2月20日)	10,244	10	3.9	3,278.59	4.4	65.6	31.8	5,082	
210期(2023年3月20日)	9,918	10	△3.1	3,164.37	△3.5	64.4	32.6	4,890	
211期(2023年4月19日)	10,606	10	7.0	3,385.94	7.0	63.3	33.2	5,209	
212期(2023年5月19日)	11,105	10	4.8	3,587.44	6.0	64.8	32.0	5,424	
213期(2023年6月19日)	11,700	10	5.4	3,803.41	6.0	64.6	32.5	5,583	
214期(2023年7月19日)	11,649	10	△0.4	3,788.99	△0.4	65.2	32.2	5,482	
215期(2023年8月21日)	11,226	10	△3.5	3,727.03	△1.6	67.2	30.2	5,230	
216期(2023年9月19日)	11,932	10	6.4	4,042.16	8.5	68.8	29.1	5,541	
217期(2023年10月19日)	11,369	10	△4.6	3,798.89	△6.0	67.9	28.7	5,265	
218期(2023年11月20日)	11,640	10	2.5	3,981.17	4.8	64.3	32.8	5,342	
219期(2023年12月19日)	11,507	10	△1.1	3,917.64	△1.6	64.6	33.0	5,234	
220期(2024年1月19日)	12,011	10	4.5	4,219.08	7.7	65.2	32.4	5,415	
221期(2024年2月19日)	12,715	10	5.9	4,437.31	5.2	64.5	33.0	5,638	
222期(2024年3月19日)	13,211	10	4.0	4,626.33	4.3	65.1	32.7	5,785	
223期(2024年4月19日)	12,573	10	△4.8	4,457.67	△3.6	65.9	31.2	5,445	
224期(2024年5月20日)	13,077	10	4.1	4,698.52	5.4	65.1	31.6	5,606	
225期(2024年6月19日)	13,045	10	△0.2	4,635.66	△1.3	65.1	31.9	5,545	
226期(2024年7月19日)	13,864	10	6.4	4,865.65	5.0	64.6	33.1	5,776	
227期(2024年8月19日)	12,720	10	△8.2	4,492.31	△7.7	65.1	32.4	5,270	
228期(2024年9月19日)	12,919	10	1.6	4,452.34	△0.9	64.4	33.4	5,345	
229期(2024年10月21日)	12,977	10	0.5	4,602.72	3.4	65.2	31.9	5,343	
230期(2024年11月19日)	12,947	10	△0.2	4,654.83	1.1	64.9	31.9	5,304	
231期(2024年12月19日)	13,118	10	1.4	4,663.00	0.2	65.1	32.8	5,320	
232期(2025年1月20日)	13,095	10	△0.1	4,664.52	0.0	64.7	33.0	5,284	
233期(2025年2月19日)	13,282	10	1.5	4,761.16	2.1	64.6	33.0	5,334	
234期(2025年3月19日)	13,596	10	2.4	4,812.56	1.1	65.4	32.4	5,449	
235期(2025年4月21日)	12,606	10	△7.2	4,400.65	△8.6	64.0	33.0	5,020	
236期(2025年5月19日)	13,554	10	7.6	4,765.71	8.3	63.3	32.9	5,369	

(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み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決 算 期	年 月 日	基 準 価 額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 組 入 比 率	投 資 信 託 券 率 組 入 比 率
			騰 落 率		騰 落 率		
第231期	(期 首) 2024年11月19日	円 12,947	% —	4,654.83	% —	% 64.9	% 31.9
	11月末	12,951	0.0	4,606.07	△1.0	64.2	32.8
	(期 末) 2024年12月19日	13,128	1.4	4,663.00	0.2	65.1	32.8
第232期	(期 首) 2024年12月19日	13,118	—	4,663.00	—	65.1	32.8
	12月末	13,375	2.0	4,791.22	2.7	65.4	32.2
	(期 末) 2025年1月20日	13,105	△0.1	4,664.52	0.0	64.7	33.0
第233期	(期 首) 2025年1月20日	13,095	—	4,664.52	—	64.7	33.0
	1月末	13,367	2.1	4,797.95	2.9	64.9	32.8
	(期 末) 2025年2月19日	13,292	1.5	4,761.16	2.1	64.6	33.0
第234期	(期 首) 2025年2月19日	13,282	—	4,761.16	—	64.6	33.0
	2月末	13,032	△1.9	4,616.34	△3.0	64.6	32.8
	(期 末) 2025年3月19日	13,606	2.4	4,812.56	1.1	65.4	32.4
第235期	(期 首) 2025年3月19日	13,596	—	4,812.56	—	65.4	32.4
	3月末	13,245	△2.6	4,626.52	△3.9	64.1	32.7
	(期 末) 2025年4月21日	12,616	△7.2	4,400.65	△8.6	64.0	33.0
第236期	(期 首) 2025年4月21日	12,606	—	4,400.65	—	64.0	33.0
	4月末	13,182	4.6	4,641.96	5.5	64.2	33.0
	(期 末) 2025年5月19日	13,564	7.6	4,765.71	8.3	63.3	32.9

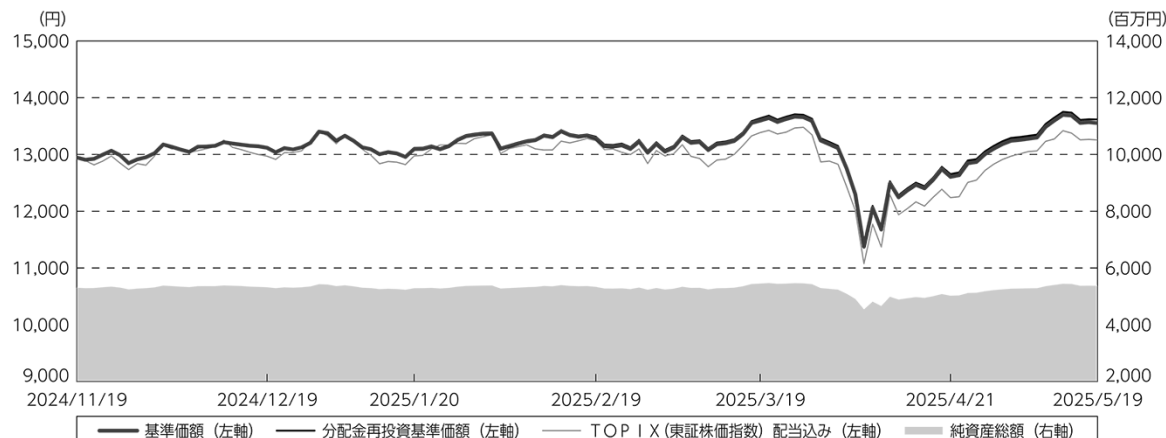
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 当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」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

(2024年11月20日～2025年5月19日)

## 作成期間中の基準価額等の推移



第231期首：12,947円

第236期末：13,554円（既払分配金(税込み)：60円）

騰 落 率： 5.2%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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) 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、作成期首（2024年11月19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) TOPIX（東証株価指数）配当込みは当ファンドの参考指数です。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として「日本高配当利回り株式マザーファンド」「日本株バリュー・マザーファンド」「ミュータント」という3つの投資信託証券への投資を通じて、日本株式を中心に投資を行なうことにより、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

## ＜値上がり要因＞

- ・年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、GPIFの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたこと。
- ・国内景気が緩やかな回復基調にあるなか、米国の関税政策の影響を受けにくいという観点からその他製品株などが上昇したこと。

## ＜値下がり要因＞

- ・米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと。
- ・米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたこと。

## 投資環境

## （株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）は、期間の初めと比べて上昇しました。

米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったことや、米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたことなどが株価の重しとなったものの、ＧＰＩＦが利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、ＧＰＩＦの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたことや、国内景気が緩やかな回復基調にあるなか、米国の関税政策の影響を受けにくいという観点からその他製品株などが上昇したこと、米国と中国の貿易協議をきっかけに両国の貿易摩擦が緩和されるとの期待感から投資家のリスク回避姿勢が後退したことなどが株価の支援材料となり、ＴＯＰＩＸは上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

## （当ファンド）

当ファンドは、「高配当利回り」、「割安」、「成長」という３つの異なる観点から銘柄選択する３本の投資信託「日本高配当利回り株式マザーファンド」受益証券、「日本株バリュー・マザーファンド」受益証券、「ミュータント」受益証券を通じて国内株式に投資を行ないました。各投資信託の受益証券の組入比率は設定時の運用方針に従い、信託財産の純資産総額の３分の１をめどとしました。

## （日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

## （日本株バリュー・マザーファンド）

原則として、企業への直接取材を中心としたボトムアップ・リサーチにより事業や財務の内容を把握したうえで、ＰＥＲ（株価収益率）、ＰＢＲ（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価評価）面から見て割安であり、市場平均を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別して、ポートフォリオを構築しました。

具体的には、保有銘柄のうち、相対的に割安感が薄れたと判断した「富士通ゼネラル」、「トプコン」、「ヨコオ」などの銘柄を全売却する一方、ＰＥＲやＰＢＲ、キャッシュフロー利回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「クラレ」、「オムロン」、「西日本鉄道」などの銘柄の新規買い付けを行ない、ポートフォリオの銘柄入れ替を進めました。

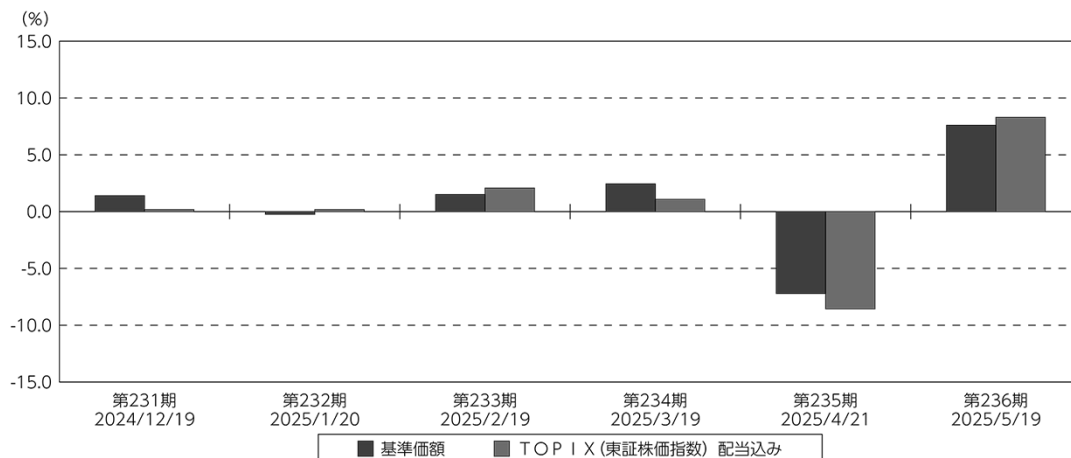
## （ミュータント）

個別企業の競争力や成長性といったファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）と株価バリュエーションを総合的に判断して銘柄を選別しました。2025年４月以降は、小型株のウェイトを引き下げるとともに、中長期的に業績拡大や株主還元の拡充が見込まれる中大型株への入れ替えを進めました。具体的には、息の長い業績拡大が見込まれる電力設備投資や防衛関連銘柄、株主還元の拡充が見込まれる銀行株や保険株、生成ＡＩ関連や半導体関連銘柄、アニメやゲームなどのＩＰ（知的財産）関連銘柄などへの入れ替えを進めました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当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。  
グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（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) TOPIX（東証株価指数）配当込みは当ファンドの参考指数です。

## 分配金

分配金は、運用実績や市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第231期	第232期	第233期	第234期	第235期	第236期
	2024年11月20日～ 2024年12月19日	2024年12月20日～ 2025年1月20日	2025年1月21日～ 2025年2月19日	2025年2月20日～ 2025年3月19日	2025年3月20日～ 2025年4月21日	2025年4月22日～ 2025年5月19日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.076%	10 0.076%	10 0.075%	10 0.073%	10 0.079%	10 0.074%
当期の収益	0	4	0	4	10	10
当期の収益以外	9	5	9	5	—	—
翌期繰越分配対象額	4,823	4,818	4,808	4,803	4,907	4,907

(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）

引き続き、原則として、「高配当利回り」、「割安」、「成長」という3つの異なる観点から銘柄選択する3本の投資信託「日本高配当利回り株式マザーファンド」受益証券、「日本株バリュー・マザーファンド」受益証券、「ミュータント」受益証券に純資産総額の3分の1ずつ投資を行ない、安定した収益の確保と信託財産の成長をめざします。

### （日本高配当利回り株式マザーファンド）

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる銘柄を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

### （日本株バリュー・マザーファンド）

国内株式市場における過度な悲観、誤解、見過ごしなどにより、割安な価格付けがされている可能性が高いと判断する株式に投資することにより、中長期的にベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）配当込みを上回るリターンをあげることをめざします。引き続き、企業本来の収益力やキャッシュフロー創出能力、財務面など、様々な角度から見て割安な銘柄、経営に良い変化の兆しが見て取れると思われる企業を、取材活動などを通じて選別し、投資を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

### （ミュータント）

米国の通商政策及び日米の金融政策の動向、地政学リスクの高まりなどを背景に不安定な相場が続く可能性も想定されますが、デフレ経済からの脱却、日本企業の資本コストや株価を意識した経営変革、および経済安全保障における日本の重要性の再認識といった中長期的な株式市場のサポート要因は不変と考えます。トランプ米国大統領の関税政策によるインフレ再燃、景気後退懸念が相場の重荷となる可能性には引き続き注視する必要がありますが、それらの材料の落ち着きとともに、日本株式は戻りを試す展開を想定します。引き続き、物色動向の変化に対応しながら、個別企業の競争力や成長性といったファンダメンタルズと株価バリュエーションを総合的に判断して銘柄を選別していく方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月20日～2025年 5月19日)

項 目	第231期～第236期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 71	% 0.537	(a)信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(17)	(0.128)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(50)	(0.382)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
( 受 託 会 社 )	( 4 )	(0.027)	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	4	0.029	(b)売買委託手数料＝作成期間の売買委託手数料÷作成期間の平均受益権口数 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 )	(0.029)	
(c) そ の 他 費 用	3	0.022	(c)その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
( 監 査 費 用 )	( 0 )	(0.002)	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 等 )	( 3 )	(0.020)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	78	0.588	
作成期間の平均基準価額は、13,192円です。			

(注) 作成期間の費用（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、このファンドが組み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）を作成期間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。

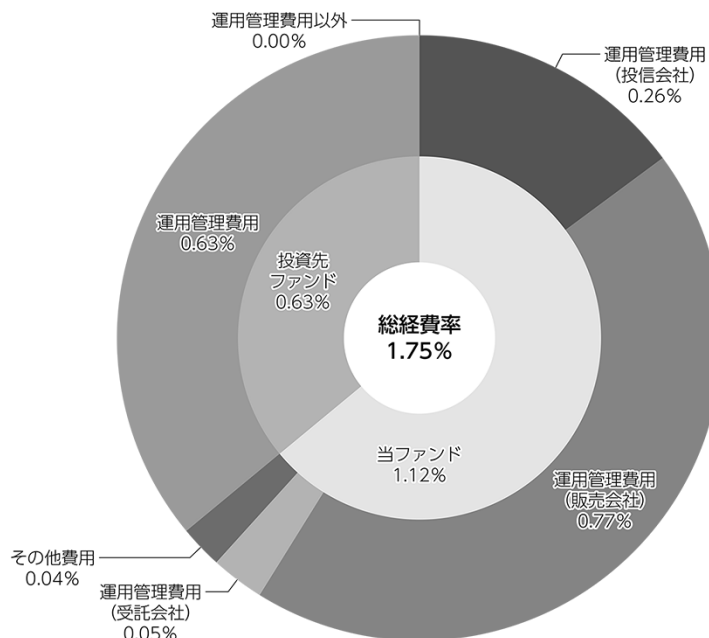
(注) この他にファンドが投資対象とする投資先においても信託報酬等が発生する場合があります。



## （参考情報）

## ○総経費率

作成期間の運用・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。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.75%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.75
①当ファンドの費用の比率	1.12
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.63
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

(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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認ください。ただし、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（親投資信託を除く。）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、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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20日～2025年5月19日)

投資信託証券

銘柄		第231期～第236期			
		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	ミュータント	千口	千円	千口	千円
		—	—	19,746	44,258

(注) 金額は受け渡し代金。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄		第231期～第236期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
	日本高配当利回り株式マザーファンド	—	—	25,014	93,478
	日本株バリュー・マザーファンド	—	—	15,103	109,102

○株式売買比率

(2024年11月20日～2025年5月19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	第231期～第236期	
	日本高配当利回り株式マザーファンド	日本株バリュー・マザーファンド
(a) 当作成期中の株式売買金額	859,982千円	1,161,459千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	1,995,849千円	1,705,343千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.43	0.68

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月20日～2025年5月19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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2024年11月20日～2025年5月19日）

区 分	第231期～第236期					
	買 付			売 付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$
投資信託証券	百万円 —	百万円 —	% —	百万円 44	百万円 44	% 100.0

（注）委託会社に支払われた売買委託手数料は0円です。

○自社による当ファンドの設定・解約状況（2024年11月20日～2025年5月19日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細（2025年5月19日現在）

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄	第230期末	第236期末		
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
	千口	千口	千円	%
ミュータント	794,762	775,016	1,764,789	32.9
合 計	794,762	775,016	1,764,789	32.9

（注）比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

親投資信託残高

銘 柄	第230期末	第236期末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
日本高配当利回り株式マザーファンド	480,184	455,170	1,761,326
日本株バリュー・マザーファンド	250,418	235,314	1,765,729

（注）各親投資信託の2025年5月19日現在の受益権総口数は、以下の通りです。

・日本高配当利回り株式マザーファンド 524,658千口 ・日本株バリュー・マザーファンド 235,314千口

## ○投資信託財産の構成

(2025年5月19日現在)

項 目	第236期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,764,789	32.7
日本高配当利回り株式マザーファンド	1,761,326	32.7
日本株バリュー・マザーファンド	1,765,729	32.7
コール・ローン等、その他	100,536	1.9
投資信託財産総額	5,392,380	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

項 目	第231期末	第232期末	第233期末	第234期末	第235期末	第236期末
	2024年12月19日現在	2025年1月20日現在	2025年2月19日現在	2025年3月19日現在	2025年4月21日現在	2025年5月19日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	5,349,781,161	5,299,966,105	5,353,798,202	5,459,039,745	5,037,122,866	5,392,380,756
コール・ローン等	100,672,677	83,541,996	72,795,531	77,560,335	84,244,314	88,454,566
投資信託受益証券(評価額)	1,747,126,564	1,744,901,229	1,758,001,639	1,765,901,540	1,656,397,967	1,764,789,880
日本高配当利回り株式マザーファンド(評価額)	1,737,634,801	1,734,297,917	1,740,007,509	1,823,545,486	1,647,523,608	1,761,326,184
日本株バリュー・マザーファンド(評価額)	1,764,346,472	1,737,224,427	1,767,147,480	1,792,031,353	1,648,955,857	1,765,729,578
未収入金	—	—	15,845,077	—	—	12,079,374
未収利息	647	536	966	1,031	1,120	1,174
(B) 負債	29,561,906	15,013,306	19,725,822	9,232,982	16,535,669	22,917,113
未払収益分配金	4,055,728	4,035,916	4,015,949	4,008,364	3,982,580	3,961,586
未払解約金	20,577,796	5,537,665	10,407,320	103,067	6,597,544	13,497,466
未払信託報酬	4,732,212	5,053,279	4,740,127	4,396,123	5,039,074	4,380,452
その他未払費用	196,170	386,446	562,426	725,428	916,471	1,077,609
(C) 純資産総額(A－B)	5,320,219,255	5,284,952,799	5,334,072,380	5,449,806,763	5,020,587,197	5,369,463,643
元本	4,055,728,362	4,035,916,668	4,015,949,141	4,008,364,333	3,982,580,035	3,961,586,775
次期繰越損益金	1,264,490,893	1,249,036,131	1,318,123,239	1,441,442,430	1,038,007,162	1,407,876,868
(D) 受益権総口数	4,055,728,362口	4,035,916,668口	4,015,949,141口	4,008,364,333口	3,982,580,035口	3,961,586,775口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,118円	13,095円	13,282円	13,596円	12,606円	13,554円

(注) 当ファンドの第231期首元本額は4,097,000,182円、第231～236期中追加設定元本額は27,482,076円、第231～236期中一部解約元本額は162,895,483円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第231期1.3118円、第232期1.3095円、第233期1.3282円、第234期1.3596円、第235期1.2606円、第236期1.3554円です。

## ○損益の状況

項 目	第231期	第232期	第233期	第234期	第235期	第236期
	2024年11月20日～ 2024年12月19日	2024年12月20日～ 2025年1月20日	2025年1月21日～ 2025年2月19日	2025年2月20日～ 2025年3月19日	2025年3月20日～ 2025年4月21日	2025年4月22日～ 2025年5月19日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	15,248	16,147	26,186	29,713	32,845	27,141
受取利息	15,248	16,147	26,186	29,713	32,845	27,141
(B) 有価証券売買損益	77,912,846	△ 129,868	84,062,380	134,422,774	△ 384,546,327	383,672,003
売買益	99,092,533	7,484,851	84,435,834	134,793,010	1,565,223	385,536,510
売買損	△ 21,179,687	△ 7,614,719	△ 373,454	△ 370,236	△ 386,111,550	△ 1,864,507
(C) 信託報酬等	△ 4,928,382	△ 5,262,763	△ 4,936,620	△ 4,578,361	△ 5,247,961	△ 4,562,042
(D) 当期損益金 (A + B + C)	72,999,712	△ 5,376,484	79,151,946	129,874,126	△ 389,761,443	379,137,102
(E) 前期繰越損益金	1,456,697,901	1,516,203,117	1,498,306,797	1,567,098,465	1,680,288,217	1,279,016,115
(F) 追加信託差損益金	△ 261,150,992	△ 257,754,586	△ 255,319,555	△ 251,521,797	△ 248,537,032	△ 246,314,763
(配当等相当額)	( 112,898,201)	( 114,864,263)	( 115,656,142)	( 119,402,951)	( 120,666,836)	( 121,220,094)
(売買損益相当額)	(△ 374,049,193)	(△ 372,618,849)	(△ 370,975,697)	(△ 370,924,748)	(△ 369,203,868)	(△ 367,534,857)
(G) 計 (D + E + F)	1,268,546,621	1,253,072,047	1,322,139,188	1,445,450,794	1,041,989,742	1,411,838,454
(H) 収益分配金	△ 4,055,728	△ 4,035,916	△ 4,015,949	△ 4,008,364	△ 3,982,580	△ 3,961,586
次期繰越損益金 (G + H)	1,264,490,893	1,249,036,131	1,318,123,239	1,441,442,430	1,038,007,162	1,407,876,868
追加信託差損益金	△ 261,150,992	△ 257,754,586	△ 255,319,555	△ 251,521,797	△ 248,537,032	△ 246,314,763
(配当等相当額)	( 112,898,341)	( 114,869,327)	( 115,656,255)	( 119,405,478)	( 120,678,855)	( 121,221,154)
(売買損益相当額)	(△ 374,049,333)	(△ 372,623,913)	(△ 370,975,810)	(△ 370,927,275)	(△ 369,215,887)	(△ 367,535,917)
分配準備積立金	1,843,381,624	1,829,669,192	1,815,613,918	1,806,173,182	1,833,634,877	1,822,929,116
繰越損益金	△ 317,739,739	△ 322,878,475	△ 242,171,124	△ 113,208,955	△ 547,090,683	△ 168,737,485

(注) 損益の状況の中で (B) 有価証券売買損益は各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) 分配金の計算過程（2024年11月20日～2025年5月19日）は以下の通りです。

項 目	2024年11月20日～ 2024年12月19日	2024年12月20日～ 2025年1月20日	2025年1月21日～ 2025年2月19日	2025年2月20日～ 2025年3月19日	2025年3月20日～ 2025年4月21日	2025年4月22日～ 2025年5月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	331,960円	1,748,284円	281,149円	1,898,231円	44,975,722円	4,019,061円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越大損金補填後)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	112,898,341円	114,869,327円	115,656,255円	119,405,478円	120,678,855円	121,221,154円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,847,105,392円	1,831,956,824円	1,819,348,718円	1,808,283,315円	1,792,641,735円	1,822,871,641円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,960,335,693円	1,948,574,435円	1,935,286,122円	1,929,587,024円	1,958,296,312円	1,948,111,856円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	4,833円	4,828円	4,818円	4,813円	4,917円	4,917円
g. 分配金	4,055,728円	4,035,916円	4,015,949円	4,008,364円	3,982,580円	3,961,586円
h. 分配金(1万円当たり)	10円	10円	10円	10円	10円	10円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ○分配金のお知らせ

	第231期	第232期	第233期	第234期	第235期	第236期
1 万口当たり分配金（税込み）	10円	10円	10円	10円	10円	10円

## ○お知らせ

### 約款変更について

2024年11月20日から2025年5月19日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第49条の2）

### その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「[www.amova-am.com](http://www.amova-am.com)」へ変更となります。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

# 日本高配当利回り株式マザーファンド

## 運用報告書

第21期（決算日 2024年12月16日）  
（2023年12月16日～2024年12月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信 託 期 間	2003年12月18日から原則無期限です。
運 用 方 針	主としてわが国の金融商品取引所上場株式の中から配当利回りの相対的に高い株式に分散投資を行ない、信託財産の中長期的な成長をめざします。
主 要 運 用 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行ないません。

## フ ァ ン ド 概 要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から配当利回りの相対的に高い株式に分散投資を行ない、信託財産の中長期的な成長をめざします。  
配当利回りの相対的に高い株式への投資にあたっては、ファンダメンタルズ分析やバリエーション分析を行なったうえで投資を行ないます。組入銘柄の見直しは、随時行ないます。  
株式組入比率は原則として高位を保つことを基本とします。  
株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。  
ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<936308>

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰	中 率	期 騰	中 率		
	円		%		%	%	百万円
17期(2020年12月15日)	19,391	△	2.3	2,781.06	5.1	94.9	2,515
18期(2021年12月15日)	22,429		15.7	3,162.10	13.7	97.4	2,172
19期(2022年12月15日)	24,520		9.3	3,230.52	2.2	98.3	2,037
20期(2023年12月15日)	31,707		29.3	3,915.05	21.2	99.1	2,002
21期(2024年12月16日)	37,077		16.9	4,705.08	20.2	99.4	2,027

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 組 入 比 率
		騰 落	率	騰 落	率	
(期 首) 2023年12月15日	円		%		%	%
	31,707		—	3,915.05	—	99.1
12月末	32,243		1.7	3,977.63	1.6	99.1
2024年1月末	34,569		9.0	4,288.36	9.5	98.5
2月末	35,794		12.9	4,499.61	14.9	98.9
3月末	37,470		18.2	4,699.20	20.0	97.8
4月末	37,516		18.3	4,656.27	18.9	97.9
5月末	37,305		17.7	4,710.15	20.3	98.0
6月末	37,780		19.2	4,778.56	22.1	98.7
7月末	38,389		21.1	4,752.72	21.4	99.2
8月末	37,048		16.8	4,615.06	17.9	98.6
9月末	36,359		14.7	4,544.38	16.1	97.7
10月末	36,714		15.8	4,629.83	18.3	97.9
11月末	36,682		15.7	4,606.07	17.7	98.1
(期 末) 2024年12月16日	37,077		16.9	4,705.08	20.2	99.4

(注) 騰落率は期首比です。



## ○運用経過

(2023年12月16日～2024年12月16日)

## 基準価額の推移

期間の初め31,707円の基準価額は、期間末に37,077円となり、騰落率は+16.9%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったこと。
- ・「三井住友フィナンシャルグループ」、「東京海上ホールディングス」、「三菱UFJフィナンシャル・グループ」などの保有銘柄の株価が上昇したこと。

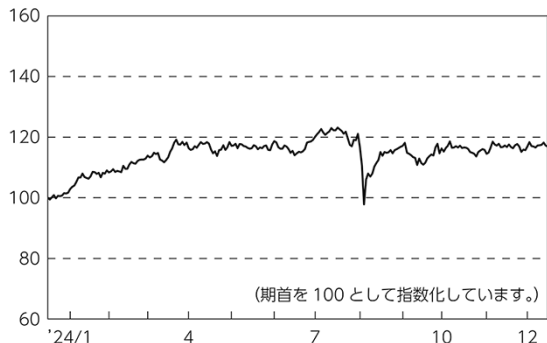
## &lt;値下がり要因&gt;

- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどをを受けて円高／アメリカドル安が一時的に進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと（2024年7月上旬から9月上旬）。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと（2024年8月上旬）。
- ・保有していた「マクニカホールディングス」、「京セラ」、「三井化学」などの株価が下落したこと。

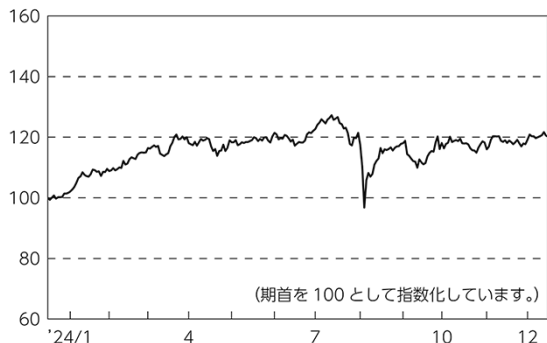
基準価額の推移



基準価額（指数化）の推移



TOPIX（東証株価指数）配当込み（指数化）の推移



### （株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから株価が下落する局面があったものの、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株への関心を高めていたことや、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、FRBが利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったこと、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したこと、FRB議長が講演で米国経済が総じて堅調との認識を示したことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

## ポートフォリオ

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、ポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては、配当利回りと配当の成長性に注目するほか、業績や財務の安定性、競争力の高さ、株価指標の割安性などを重視しました。

業種では、「卸売業」、「銀行業」、「小売業」などの構成比率を高めとしたポートフォリオとしました。

## ○今後の運用方針

原則として高配当利回りの株式の中から、今後の配当成長が期待できる企業を選別し、インカムゲインとともにキャピタルゲインの獲得をめざしたポートフォリオを構築します。また、株式組入比率につきましては原則として高位を維持する方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月16日～2024年12月16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 22 (22)	% 0.061 (0.061)	(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
合 計	22	0.061	
期中の平均基準価額は、36,489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12月16日～2024年12月16日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 305 ( 91)	千円 709,038 ( ー)	千株 379	千円 936,834

(注) 金額は受け渡し代金。

(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

(2023年12月16日～2024年12月16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	1,645,873千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,092,787千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.78

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2023年12月16日～2024年12月16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。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年12月16日～2024年12月16日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2024年12月16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 (8.0%)</b>			
大林組	—	24.8	51,435
熊谷組	7.9	7.2	28,764
大和ハウス工業	11.9	8.4	39,900
エクシオグループ	10.2	23.4	40,879
<b>食料品 (2.4%)</b>			
麒麟ホールディングス	16.5	23.2	48,720
<b>化学 (8.0%)</b>			
エア・ウォーター	21.5	17.2	32,181
三菱瓦斯化学	—	18.6	50,089
三井化学	10.5	13.2	43,177
アイカ工業	5.5	6.9	22,238
ADEKA	4.7	4.6	12,834
太陽ホールディングス	3.4	—	—
日東電工	4.9	—	—
<b>医薬品 (3.9%)</b>			
武田薬品工業	11.6	9.3	38,204
アステラス製薬	28.9	26.1	39,854
<b>ゴム製品 (2.0%)</b>			
ブリヂストン	6.9	7.8	41,496
<b>ガラス・土石製品 (2.0%)</b>			
AGC	8.7	8.6	39,972
ニチアス	7.2	—	—
<b>金属製品 (—%)</b>			
三和ホールディングス	22	—	—
<b>機械 (6.3%)</b>			
アマダ	33.5	34.9	51,634
DMG森精機	—	12.3	30,897
サトーホールディングス	5	0.7	1,579
荏原製作所	5.3	—	—
アマノ	9.2	9	38,727
スター精密	8.6	1.8	3,371
<b>電気機器 (9.0%)</b>			
マブチモーター	7	15.4	34,272

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	12.4	31,155
ヒロセ電機	—	2.7	50,220
京セラ	5.9	28.9	44,231
太陽誘電	—	10.5	22,228
<b>輸送用機器 (8.1%)</b>			
デンソー	—	17.9	38,234
トヨタ自動車	20.5	15.9	42,802
本田技研工業	34.4	34.4	44,290
豊田合成	12.1	14.6	39,084
<b>その他製品 (—%)</b>			
N I S S H A	2.4	—	—
リンテック	4	—	—
<b>陸運業 (—%)</b>			
センコーグループホールディングス	17.1	—	—
<b>倉庫・運輸関連業 (1.6%)</b>			
上組	11.1	9.2	31,491
<b>情報・通信業 (5.7%)</b>			
NECネットエスアイ	9.2	—	—
大塚商会	5.3	4	14,736
ネットワンシステムズ	15.5	—	—
B I P R O G Y	4.9	—	—
日本電信電話	291.8	314.7	48,747
KDD I	10.4	10.2	50,694
<b>卸売業 (11.0%)</b>			
マクニカホールディングス	5.9	26.8	45,251
伊藤忠商事	8.8	6.5	49,920
長瀬産業	—	5.9	18,708
豊田通商	5.7	17.5	46,060
三井物産	9.4	15.5	50,189
因幡電機産業	3.2	3	11,607
<b>小売業 (9.7%)</b>			
アダストリア	—	8.6	31,304
日本瓦斯	20.3	18.2	39,102
丸井グループ	22.3	16.5	41,984

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ケースホールディングス	32.8	22	30,888
サンドラッグ	9.6	13.3	53,013
銀行業 (10.5%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	46	39.6	73,537
三井住友フィナンシャルグループ	7.8	19.5	73,320
みずほフィナンシャルグループ	19.6	17	64,770
保険業 (3.2%)			
東京海上ホールディングス	14.9	11.8	65,596

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (4.7%)			
全国保証	8.1	7.2	39,477
オリックス	18.7	16.6	54,929
不動産業 (2.3%)			
野村不動産ホールディングス	13	12.7	47,040
サービス業 (1.6%)			
パースルホールディングス	202.3	134.6	31,765
合 計	株 数 ・ 金 額	1,143	1,161
	銘柄数<比率>	53	51<99.4%>

(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。

○投資信託財産の構成

(2024年12月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	2,016,612	99.1
コール・ローン等、その他	17,451	0.9
投資信託財産総額	2,034,063	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 (2024年12月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,034,063,605
コール・ローン等	17,451,313
株式(評価額)	2,016,612,180
未収利息	112
(B) 負債	6,124,123
未払解約金	6,124,123
(C) 純資産総額(A－B)	2,027,939,482
元本	546,948,438
次期繰越損益金	1,480,991,044
(D) 受益権総口数	546,948,438口
1万口当たり基準価額(C／D)	37,077円

(注) 当ファンドの期首元本額は631,626,815円、期中追加設定元本額は7,386,666円、期中一部解約元本額は92,065,043円です。

(注) 2024年12月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・株ちょファンド日本(高配当株・割安株・成長株) 毎月分配型 472,794,812円  
・利回り財産3分法ファンド(不動産・債券・株式) 毎月分配型 74,153,626円

(注) 1口当たり純資産額は3,7077円です。

## ○損益の状況 (2023年12月16日～2024年12月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	70,920,785
受取配当金	70,897,543
受取利息	22,522
その他収益金	928
支払利息	△ 208
(B) 有価証券売買損益	260,699,544
売買益	369,775,233
売買損	△ 109,075,689
(C) 当期損益金(A+B)	331,620,329
(D) 前期繰越損益金	1,371,045,476
(E) 追加信託差損益金	18,858,479
(F) 解約差損益金	△ 240,533,240
(G) 計(C+D+E+F)	1,480,991,044
次期繰越損益金(G)	1,480,991,044

(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まず。

(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) 損益の状況の中で(F)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。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2023年12月16日から2024年12月16日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## その他の変更について

- 当ファンドについて、2024年8月30日付けにて運用における参考指数を「東証株価指数」から「TOPIX(東証株価指数) 配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用における参考指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドの参考指数を「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。

- 日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「[www.amova-am.com](http://www.amova-am.com)」へ変更となります。

# 日本株バリュース・マザーファンド

## 運用報告書

第24期（決算日 2025年4月21日）  
（2024年4月20日～2025年4月21日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年4月20日から原則無期限です。
運用方針	中長期的な観点から、「TOPIX（東証株価指数）配当込み」を上回る投資成果の獲得をめざして運用を行いません。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。

## ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）などのバリュエーションの観点から株価が割安と判断される銘柄への投資を行ない、中長期的に「TOPIX（東証株価指数）配当込み」を上回る投資成果をめざします。

投資対象銘柄の選定にあたっては、ボトムアップ・アプローチによる個別企業のファンダメンタル分析を行ない、「変革のプロセス」にあると判断される企業の株式を中心に投資を行いません。

なお、現物株式を中心に株式組入比率は高位を保ち、原則として、市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は行いません。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

日興アセットマネジメント

<935840>



【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		TOPIX（東証株価指数）配当込み （ベンチマーク）		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰	中 率	期 騰	中 率		
	円		%		%	%	百万円
20期(2021年 4 月19日)	40,827		51.1	3,084.91	39.4	97.2	2,014
21期(2022年 4 月19日)	40,182	△	1.6	3,060.21	△ 0.8	96.3	1,647
22期(2023年 4 月19日)	46,119		14.8	3,385.94	10.6	96.2	1,702
23期(2024年 4 月19日)	65,977		43.1	4,457.67	31.7	97.8	1,835
24期(2025年 4 月21日)	69,551		5.4	4,400.65	△ 1.3	97.2	1,648

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		TOPIX（東証株価指数）配当込み （ベンチマーク）		株 組 入 比 率
		騰 落	率	騰 落	率	
(期 首) 2024年 4 月19日	円 65,977		% —	4,457.67	% —	% 97.8
4 月末	68,842		4.3	4,656.27	4.5	97.3
5 月末	70,385		6.7	4,710.15	5.7	96.5
6 月末	73,020		10.7	4,778.56	7.2	96.7
7 月末	72,860		10.4	4,752.72	6.6	97.7
8 月末	69,979		6.1	4,615.06	3.5	98.1
9 月末	70,154		6.3	4,544.38	1.9	97.9
10月末	69,980		6.1	4,629.83	3.9	97.0
11月末	69,902		5.9	4,606.07	3.3	97.1
12月末	74,132		12.4	4,791.22	7.5	98.0
2025年 1 月末	73,608		11.6	4,797.95	7.6	97.8
2 月末	71,714		8.7	4,616.34	3.6	98.1
3 月末	73,256		11.0	4,626.52	3.8	97.2
(期 末) 2025年 4 月21日	69,551		5.4	4,400.65	△1.3	97.2

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2024年4月20日～2025年4月21日)

## 基準価額の推移

期間の初め65,977円の基準価額は、期間末に69,551円となり、騰落率は+5.4%となりました。

## 基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、GPIFの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたこと。
- ・国内景気が緩やかな回復基調にあるなか、米国の関税政策の影響を受けにくいという観点からその他製品株などが上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

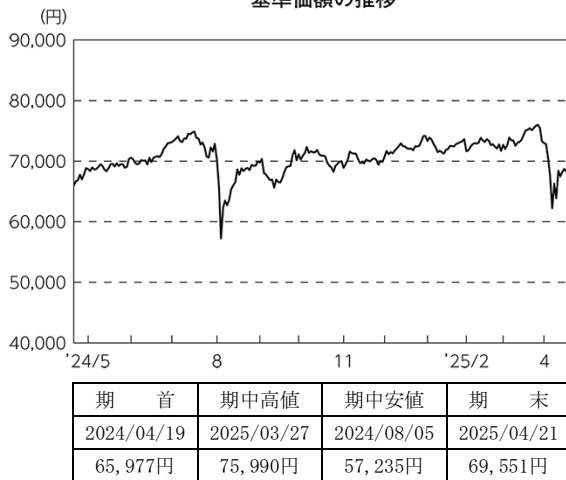
- ・米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと。
- ・米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたこと。

## (株式市況)

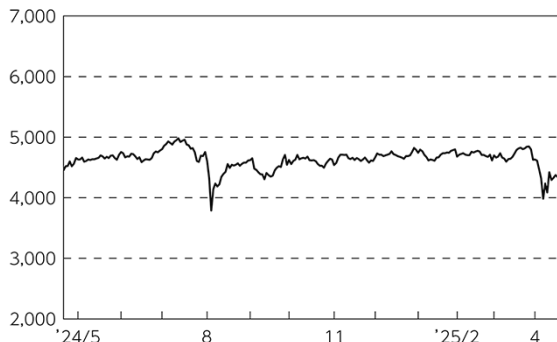
国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて下落しました。

GPIFが利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、GPIFの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたことや、国内景気が緩やかな回復基調にあるなか、米国の関税政策の影響を受けにくいという観点からその他製品株などが上昇したことが株価の支援材料となったものの、中東情勢の悪化などの地政学的リスクが警戒されたことや、米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと、米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたことなどが株価の重しとなり、TOPIXは下落しました。

基準価額の推移



TOPIX（東証株価指数）配当込みの推移



## 当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、5.4%の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の下落率1.3%を概ね6.7%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

### <プラス要因>

（業種）

- ・「建設業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「輸送用機器」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

（銘柄）

- ・「ウイングアーク1st」、「トプコン」、「松田産業」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

### <マイナス要因>

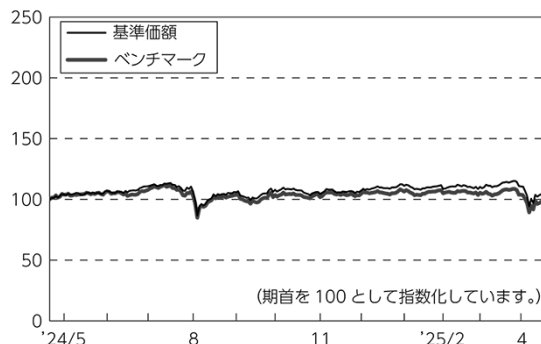
（業種）

- ・「化学」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「保険業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

（銘柄）

- ・「PILLAR」、「大阪有機化学工業」、「SUMCO」などの個別銘柄要因が影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ポートフォリオ

原則として、企業への直接取材を中心としたボトムアップ・リサーチにより事業や財務の内容を把握したうえで、PER（株価収益率）、PBR（株価純資産倍率）、キャッシュフロー利回りなどの各種バリュエーション（株価評価）面から見て割安であり、市場平均を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別して、ポートフォリオを構築しました。

具体的には、バリュエーション面から割安感が強いと判断した「ジーエス・ユアサコーポレーション」、「おきなわフィナンシャルグループ」、「デンソー」などの銘柄を新規に買い付けました。その一方で、相対的に割安感が薄れたと判断した「太陽誘電」、「A&Dホロンホールディングス」などの保有株式を全て売却し、「松田産業」などの保有株式の一部売却を実施するなど、ポートフォリオの銘柄入替えを進めました。

## ○今後の運用方針

---

株式市場は、トランプ米国大統領の関税強化策や米国の景気と物価に対する懸念が強まったことなどを受けて軟調な推移となっています。短期的には、米国の通商政策や景気動向、日米の金融政策、地政学的リスクなどを受けて、株価の変動が大きくなる局面も想定されますが、企業業績は堅調に推移しており、株主還元を拡充する動きから株価下落局面では積極的な自社株買いが期待できることや、関税強化が日本企業の国際競争力に与える影響は限定的とみられることなどから、徐々に底堅い株価推移となることを想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革や政策保有株式の売却を進め、成長投資と株主還元を積極化するなど資本効率を意識した経営に変化していることや、物価と賃金の上昇で日本経済がデフレから脱却する動きを背景に、上昇基調が維持され则认为しています。

このような中で、東証プライム市場には、PBRが1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比べて割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、それらの銘柄で、収益面で見て割安となった銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。当ファンドでは、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て、割安な銘柄を選択し投資を行なっていきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 4 月20日～2025年 4 月21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 109 (109)	% 0.153 (0.153)	(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
合 計	109	0.153	
期中の平均基準価額は、71,486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 4 月20日～2025年 4 月21日)

株式					
		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 795 (146)	千円 1,571,298 ( )	千株 964	千円 1,818,295

(注) 金額は受け渡し代金。  
(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

(2024年 4 月20日～2025年 4 月21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	3,389,593千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,763,404千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.92

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年4月20日～2025年4月21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。

## ○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年4月20日～2025年4月21日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

## ○組入資産の明細

(2025年4月21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>鉱業 (1.2%)</b>			
I N P E X	—	10.8	19,677
<b>建設業 (5.2%)</b>			
清水建設	9.3	—	—
五洋建設	24.6	28.6	22,551
関電工	10.4	—	—
東京エネシス	—	27.8	28,634
日本電設工業	14.3	15.7	32,813
<b>食料品 (3.3%)</b>			
プリマハム	8.7	—	—
コカ・コーラ ボトラーズジャパン ホールディングス	8.8	—	—
不二製油	—	7.1	22,095
キュービー	—	6.5	21,144
アリアケジャパン	4.7	1.5	9,165
東洋水産	2.2	—	—
<b>繊維製品 (1.7%)</b>			
ゴールドウイン	—	3.4	27,557
<b>化学 (7.0%)</b>			
クラレ	—	15.4	24,609
デンカ	5.3	11.2	21,078
田岡化学工業	36.7	—	—
大阪有機化学工業	17.3	7.1	15,598
KHネオケム	8	—	—
旭有機材	4.2	7.5	26,662
日油	—	7.1	14,657
上村工業	2	1	8,980
<b>医薬品 (2.4%)</b>			
協和キリン	—	9.5	20,862
あすか製薬ホールディングス	12.6	7.3	17,184
<b>石油・石炭製品 (1.0%)</b>			
コスモエネルギーホールディングス	1.9	2.7	15,201
<b>ガラス・土石製品 (0.7%)</b>			
日東紡績	2.8	—	—
東海カーボン	—	13.9	11,813

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>非鉄金属 (1.8%)</b>			
大紀アルミニウム工業所	—	20.7	18,774
住友金属鉱山	2.2	3.2	9,708
<b>金属製品 (0.5%)</b>			
SUMCO	—	9.5	8,607
LIXIL	6.9	—	—
東プレ	9.9	—	—
<b>機械 (7.1%)</b>			
NITTOKU	4.3	—	—
ナプテスコ	8.5	10.4	20,992
三井海洋開発	14.6	6	21,690
日立建機	—	2.4	9,600
CKD	—	6.2	11,854
竹内製作所	—	4	16,860
セガサミーホールディングス	5.5	—	—
PILLAR	5.3	5.9	19,588
マキタ	5.7	3.1	12,648
<b>電気機器 (17.9%)</b>			
イビデン	—	2.4	8,296
デンヨー	9	5.7	13,412
愛知電機	7.4	7.1	28,719
I-PEX	13.9	—	—
オムロン	—	6	25,026
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	15.1	35,877
沖電気工業	—	12	10,692
ルネサスエレクトロニクス	—	6.4	9,987
アルパック	4.5	4	17,564
京三製作所	62.5	50.6	22,820
パナソニック ホールディングス	—	19.8	29,917
アンリツ	7.5	—	—
富士通ゼネラル	5.2	—	—
TDK	3.2	11	14,806
ヨコオ	31.2	—	—
浜松ホトニクス	—	8.1	9,367

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
太陽誘電	15.1	—	—
K O A	—	19.6	16,346
市光工業	52.6	67.1	25,162
S C R E E Nホールディングス	—	2.1	19,212
<b>輸送用機器 (7.3%)</b>			
デンソー	—	17.8	30,918
川崎重工業	—	1.1	8,651
トヨタ自動車	—	10.4	25,693
三菱自動車工業	—	26.7	9,726
ユタカ技研	—	5.4	10,794
カヤバ	6.1	6.1	17,049
本田技研工業	23	—	—
日本精機	11.1	13.7	14,316
<b>精密機器 (0.5%)</b>			
トプコン	14.3	2.6	8,351
A&Dホロンホールディングス	15.9	—	—
<b>その他製品 (2.1%)</b>			
フジシールインターナショナル	9.9	3.3	8,349
タカラトミー	7.7	2.7	8,113
ヨネックス	17.6	—	—
N I S S H A	—	15.2	17,449
<b>電気・ガス業 (1.2%)</b>			
グリムス	—	8.1	18,443
<b>陸運業 (3.7%)</b>			
西日本鉄道	8.7	11.5	25,208
福山通運	—	5.7	20,491
N I P P O N E X P R E S Sホールディングス	—	5.3	13,522
<b>倉庫・運輸関連業 (—%)</b>			
上組	4.1	—	—
<b>情報・通信業 (6.6%)</b>			
ネクソン	—	9.1	19,433
メルカリ	—	5.7	13,235
ウイングアーク1st	19	8.3	32,660
ソフトバンク	9.9	67.3	14,422
スクウェア・エニックス・ホールディングス	3.7	—	—
ソフトバンクグループ	4.8	3.8	25,273
<b>卸売業 (6.0%)</b>			
円谷フィールズホールディングス	—	10.3	18,766

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アルコニックス	—	12.2	18,678
ダイワボウホールディングス	10.4	4	9,148
マクニカホールディングス	—	16.1	29,253
グリムス	13.7	—	—
松田産業	20.1	5.4	19,737
ミスミグループ本社	12	—	—
<b>小売業 (2.9%)</b>			
セリア	12.8	—	—
大黒天物産	—	2.3	18,262
ツルハホールディングス	—	1.4	15,890
ユナイテッドアローズ	17.2	5.6	12,342
ライフコーポレーション	3.2	—	—
ヤマダホールディングス	56.2	—	—
<b>銀行業 (7.4%)</b>			
東京きらぼしフィナンシャルグループ	5.1	6	30,600
おきなわフィナンシャルグループ	—	15.3	35,297
三菱UFJフィナンシャル・グループ	26.1	21.5	35,539
千葉銀行	30.8	15.1	17,908
<b>保険業 (1.4%)</b>			
第一生命ホールディングス	6.8	25.2	22,581
<b>その他金融業 (2.3%)</b>			
イオンフィナンシャルサービス	9.3	—	—
アコム	—	39.9	15,281
イー・ギャランティ	—	12.7	22,250
<b>不動産業 (1.8%)</b>			
カチタス	—	13.6	28,913
<b>サービス業 (7.0%)</b>			
総合警備保障	22	8.7	9,878
ディップ	—	4.9	9,716
ワールドホールディングス	14	—	—
博報堂DYホールディングス	12.9	—	—
C Lホールディングス	29.3	—	—
セブテニ・ホールディングス	64.6	—	—
ラウンドワン	15.2	—	—
エン・ジャパン	—	10.5	16,758
M&Aキャピタルパートナーズ	4.7	12.7	35,560
リログループ	16.2	9.3	17,446



銘 柄		期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
建設技術研究所		千株 —	千株 9.7	千円 23,183
合 計	株 数 ・ 金 額	1,007	984	1,602,916
	銘柄数 < 比率 >	72	85	< 97.2% >

(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。

○投資信託財産の構成

(2025年4月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 1,602,916	% 96.9
コール・ローン等、その他	50,533	3.1
投資信託財産総額	1,653,449	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 (2025年4月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,653,449,771
コール・ローン等	23,311,373
株式(評価額)	1,602,916,680
未収入金	3,998,788
未収配当金	23,222,620
未収利息	310
(B) 負債	4,502,637
未払金	4,502,637
(C) 純資産総額(A－B)	1,648,947,134
元本	237,085,859
次期繰越損益金	1,411,861,275
(D) 受益権総口数	237,085,859口
1万口当たり基準価額(C／D)	69,551円

(注) 当ファンドの期首元本額は278,267,205円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は41,181,346円です。

(注) 2025年4月21日現在の元本の内訳は以下の通りです。  
・ 株ちょファンド日本(高配当株・割安株・成長株) 毎月分配型 237,085,859円

(注) 1口当たり純資産額は6.9551円です。

## ○損益の状況 (2024年4月20日～2025年4月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	50,375,846
受取配当金	50,287,334
受取利息	79,898
その他収益金	8,614
(B) 有価証券売買損益	55,201,234
売買益	296,680,735
売買損	△ 241,479,501
(C) 当期損益金(A＋B)	105,577,080
(D) 前期繰越損益金	1,557,664,009
(E) 解約差損益金	△ 251,379,814
(F) 計(C＋D＋E)	1,411,861,275
次期繰越損益金(F)	1,411,861,275

(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(E)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。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2024年4月20日から2025年4月21日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

## その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「[www.amova-am.com](http://www.amova-am.com)」へ変更となります。

# ミュータント

## 運用報告書（全体版）

第24期（決算日 2024年9月27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。  
「ミュータント」は、2024年9月27日に第24期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 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／内外／株式
信託期間	2000年9月28日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。

<955248>

**日興アセットマネジメント株式会社**

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】  
・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株 式 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分	み 金	期 騰 落 中 率	( 参 考 指 数 )	期 騰 落 中 率		
	円	円	円	%		%	%	百万円
20期(2020年 9 月28日)	19,701	200		37.7	2,571.37	5.2	100.2	12,431
21期(2021年 9 月27日)	23,070	100		17.6	3,300.00	28.3	99.9	19,356
22期(2022年 9 月27日)	19,557	100		△14.8	3,032.15	△ 8.1	99.8	14,623
23期(2023年 9 月27日)	22,451	0		14.8	3,957.72	30.5	100.1	16,140
24期(2024年 9 月27日)	22,734	0		1.3	4,707.55	18.9	99.4	13,629

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

○当期中の基準価額と市況等の推移

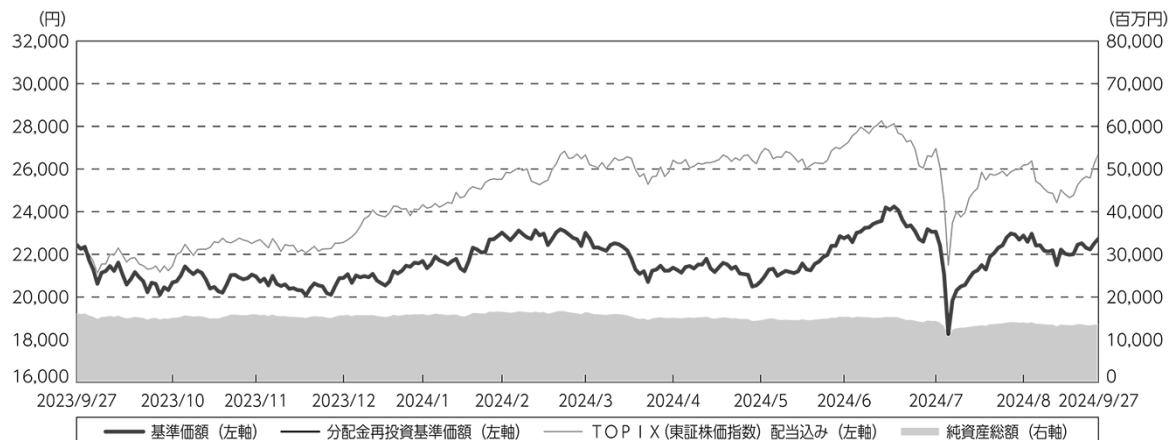
年 月 日	基 準	価 額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株 式 組 入 比 率
		騰 落 率	率	( 参 考 指 数 )	騰 落 率	
(期 首)	円		%		%	%
2023年 9 月27日	22,451	—	—	3,957.72	—	100.1
9 月末	22,351	△0.4		3,898.26	△ 1.5	99.4
10月末	20,684	△7.9		3,781.64	△ 4.4	98.7
11月末	20,966	△6.6		3,986.65	0.7	99.0
12月末	20,894	△6.9		3,977.63	0.5	100.2
2024年 1 月末	21,685	△3.4		4,288.36	8.4	99.7
2 月末	23,017	2.5		4,499.61	13.7	100.2
3 月末	23,005	2.5		4,699.20	18.7	99.0
4 月末	21,372	△4.8		4,656.27	17.7	99.5
5 月末	20,726	△7.7		4,710.15	19.0	99.7
6 月末	22,753	1.3		4,778.56	20.7	99.9
7 月末	23,057	2.7		4,752.72	20.1	100.3
8 月末	22,880	1.9		4,615.06	16.6	100.3
(期 末)						
2024年 9 月27日	22,734	1.3		4,707.55	18.9	99.4

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2023年9月28日～2024年9月27日)

### 期中の基準価額等の推移



期 首：22,451円

期 末：22,734円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 1.3% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)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) 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9月27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) TOPIX(東証株価指数)配当込みは当ファンドの参考指数です。

### ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「将来、爆発的な変貌を遂げる企業(=ミュータント・カンパニー)」の株式に厳選投資することにより、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

#### <値上がり要因>

- ・米国連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受けて米国連邦準備制度理事会(FRB)が2024年に利下げに動くこと期待されたこと。
- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・「FPパートナー」、「ELEMENTS」、「ステラファーマ」などの保有株式の株価が上昇したこと。

### ＜値下がり要因＞

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが警戒された場面があったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと。
- ・「Birdman」、「東洋」、「スカイマーク」などの保有株式の株価が下落したこと。

## 投資環境

### （株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（ＴＯＰＩＸ）は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2024年7月上旬にかけては、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが警戒された場面があったことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くことが期待されたことや、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと、インフレの鈍化を示す米国の経済指標の発表を受けてFRBによる利下げが期待されたこと、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、円安／アメリカドル高が進行し輸出企業の好調な業績が期待されたことなどが支援材料となり、ＴＯＰＩＸは上昇しました。7月中旬から期間末にかけては、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことを受けて円高／アメリカドル安が進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したことや、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから、ＴＯＰＩＸは下落しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、主として、ミュータント・カンパニーへの厳選投資を行ないます。

ミュータント・カンパニーは主に二つのパターンを想定しています。

- ①独自要因による利益成長が期待できる企業
- ②マクロ要因による利益改善が期待できる企業

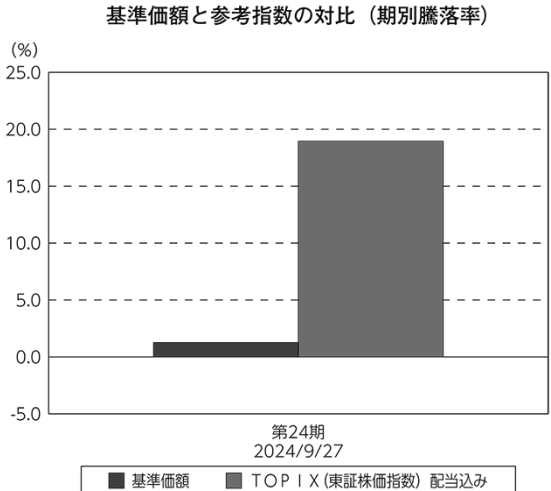
当期間においても、両パターンの銘柄を組み合わせることでポートフォリオを構築しました。また、リスクコントロールの一環として、ファンド全体のバリュエーション（株価評価）（主にPER）や株価モメンタムを調整しました。

期間を通じて、ファンド全体として今後の利益成長や改善が期待できる状況を維持しながら、ファンド全体が割高にならず、かつ、相対的に過去の株価上昇率の高い銘柄の比率が大きくなりすぎないポートフォリオをめざしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。  
(注) TOPIX（東証株価指数）配当込みは当ファンドの参考指数です。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1 万口当たり、税込み)

項 目	第24期
	2023年 9 月28日～ 2024年 9 月27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	12,733

(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

---

世界的にインフレ傾向が持続していたものの金融引き締め効果により徐々にインフレは鈍化し、多くの主要国は金融緩和に転換しつつあります。これまでの金融引き締めにより実体経済にマイナスに影響が出ているものの、金融緩和により世界経済の急激な悪化は回避できるものと考えます。ただし、ウクライナに対するロシアの軍事侵攻継続やイスラエル周辺地域の情勢悪化などの地政学的リスクは世界経済の不安材料であり注視する必要があると考えます。一方、国内では岸田政権から新政権へ移行しますが、引き続き現与党が政権を担いこれまでの経済政策を継続すると想定します。また、日銀による金融引き締めもゆっくりなペースで進むことが予想され、国内景気は不透明感が強い中でも回復基調が続き、株価も底堅く推移する展開を予想します。このような環境下、各銘柄の業績動向や株価のバリュエーションをもとに銘柄を選別し、ファンド価値向上に努めます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。



○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 9 月28日～2024年 9 月27日)

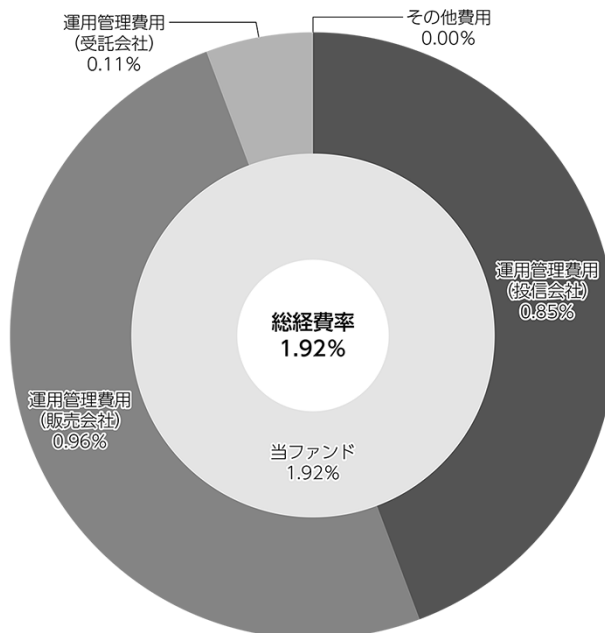
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 423	% 1.928	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(188)	(0.855)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(212)	(0.965)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
( 受 託 会 社 )	( 24)	(0.108)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	10	0.047	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
( 株 式 )	( 10)	(0.047)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.004	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	( 0)	(0.000)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
( 監 査 費 用 )	( 1)	(0.004)	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
( そ の 他 )	( 0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	434	1.979	
期中の平均基準価額は、21,949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) 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1.92%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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(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9月28日～2024年9月27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		3,437	4,328,656	4,678	7,155,153
		( 209)	( -)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(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

(2023年9月28日～2024年9月27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	11,483,809千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,389,272千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.74

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年9月28日～2024年9月27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。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年9月28日～2024年9月27日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年9月28日～2024年9月27日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024年9月27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 (2.5%)			
ヴィス	102	102	127,500
テスホールディングス	669.8	669.8	207,638
食料品 (1.5%)			
シマダヤ	—	57.8	108,664
オカムラ食品工業	20.1	20.1	99,294
化学 (0.2%)			
A i ロボティクス	—	12.9	32,572
医薬品 (10.2%)			
Heartseed	—	35.8	62,256
ベルセウスプロテオミクス	62.4	62.4	35,006
ステラファーマ	2,511.8	2,379.3	1,280,063
ガラス・土石製品 (0.3%)			
日本インシュレーション	40.5	40.5	38,394
機械 (0.3%)			
オーケーエム	27.7	27.7	36,536
その他製品 (0.0%)			
前田工繊	0.2	0.4	743
陸運業 (4.8%)			
SBSホールディングス	1.1	1.1	3,034
東日本旅客鉄道	97.9	220.3	642,615
空運業 (4.2%)			
スカイマーク	802.2	818.3	565,445
情報・通信業 (33.5%)			
ハッチ・ワーク	—	2	5,170
シンカ	—	5.9	5,481
カウリス	—	4.9	9,172
学びエイド	—	5.1	3,570
F a b e r   C o m p a n y	—	6.6	6,336
ヤブリ	135.4	135.4	105,747
ココナラ	936.6	936.6	320,317
アスマーク	—	15	40,320
サインド	13.7	13.7	12,604
エクサウィザーズ	18.8	18.8	6,241
P h o t o s y n t h	80.8	80.8	30,865
メルカリ	282.6	279.7	749,456
ブロードエンタープライズ	23.5	47	34,827

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
J D S C	61.9	61.9	53,543
F i n a t e x t ホールディングス	269.5	157.3	171,142
ベース	168.4	214.2	680,085
ペイロール	77.7	—	—
A n y M i n d   G r o u p	40.7	40.7	52,828
A N Y C O L O R	295.1	235.1	601,385
E L E M E N T S	997.8	811.1	577,503
BTM	137.4	140.1	174,144
トランザクション・メディア・ネットワークス	13	—	—
ファーストアカウンティング	1	—	—
A V I L E N	2.4	—	—
くすりの窓口	65.5	65.5	90,062
雨風太陽	—	9.5	9,965
マーズ	—	7.9	8,927
ヒューマンテクノロジーズ	—	70.9	106,350
ビジョン	399.9	535.1	689,208
ファイバーゲート	0.2	0.2	212
小売業 (7.3%)			
シルバライフ	10.7	10.7	8,923
ニトリホールディングス	52.2	45.6	984,048
証券・商品先物取引業 (0.0%)			
ウェルスナビ	0.5	0.5	605
保険業 (6.2%)			
F P パートナー	249.8	305.9	847,037
その他金融業 (5.3%)			
C a s a	846.9	846.9	712,242
サービス業 (23.7%)			
ジンジブ	—	2.4	2,688
D & M カンパニー	—	4.2	3,536
L I F U L L	2,695.7	2,695.7	396,267
タイミー	—	49.5	68,260
ロココ	—	68.4	52,599
ウェルビー	741.5	—	—
B i r d m a n	510.6	—	—
フォースタートアップス	0.1	—	—
サーキュレーション	77.3	77.3	52,950
東祥	711	1,114.4	781,194

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
シーユーシー	24.5	24.5	40,229
クオルテック	24.2	24.2	35,211
Green Earth Institute	316.2	316.2	171,696
キャスター	1	—	—
乃村工芸社	1,050.1	891.2	753,064

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
丹青社		1,174.9	985.9	858,718
合 計	株 数 ・ 金 額	16,844	15,812	13,554,505
	銘柄数<比率>	49	57	<99.4%>

(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。

○投資信託財産の構成

(2024年 9 月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 13,554,505	% 98.3
コール・ローン等、その他	240,871	1.7
投資信託財産総額	13,795,376	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 (2024年9月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	13,795,376,035
コール・ローン等	165,404,408
株式(評価額)	13,554,505,250
未収入金	35,987,355
未収配当金	39,477,963
未収利息	1,059
(B) 負債	165,689,436
未払解約金	28,369,695
未払信託報酬	136,997,266
その他未払費用	322,475
(C) 純資産総額(A－B)	13,629,686,599
元本	5,995,309,284
次期繰越損益金	7,634,377,315
(D) 受益権総口数	5,995,309,284口
1万口当たり基準価額(C／D)	22,734円

(注) 当ファンドの期首元本額は7,189,140,740円、期中追加設定元本額は1,469,187,790円、期中一部解約元本額は2,663,019,246円です。

(注) 1口当たり純資産額は2.2734円です。

○損益の状況 (2023年9月28日～2024年9月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	201,865,551
受取配当金	201,570,651
受取利息	48,000
その他収益金	250,508
支払利息	△ 3,608
(B) 有価証券売買損益	355,789,610
売買益	3,301,171,234
売買損	△2,945,381,624
(C) 信託報酬等	△ 292,280,348
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	265,374,813
(E) 前期繰越損益金	665,680,453
(F) 追加信託差損益金	6,703,322,049
(配当等相当額)	( 4,204,174,120)
(売買損益相当額)	( 2,499,147,929)
(G) 計(D＋E＋F)	7,634,377,315
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	7,634,377,315
追加信託差損益金	6,703,322,049
(配当等相当額)	( 4,204,174,120)
(売買損益相当額)	( 2,499,147,929)
分配準備積立金	931,055,266

(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) 分配金の計算過程(2023年9月28日～2024年9月27日)は以下の通りです。

項 目	2023年9月28日～ 2024年9月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	96,060,065円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	27,318,318円
c. 信託約款に定める収益調整金	6,703,322,049円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	807,676,883円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	7,634,377,315円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	12,733円
g. 分配金	0円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

## ○分配金のお知らせ

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

## ○お知らせ

### 約款変更について

2023年9月28日から2024年9月27日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年12月28日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（付表、第22条、第23条、第24条、第30条）
- 当ファンドについて、その商品性、基準価額水準および純資産規模等を勘案し、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、信託期間を無期限とするよう、2023年12月28日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第3条、第57条）
- 当ファンドについて、受益者の利便性向上を図るため、信託報酬率を年10,000分の21（税抜）引き下げて、総額を年10,000分の159（税抜）とするよう、2024年6月28日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第44条）

### その他の変更について

当ファンドについて、2024年8月30日付けにて運用における参考指数を「東証株価指数」から「TOPIX（東証株価指数） 配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用における参考指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドの参考指数を「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。