

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	2010年5月28日から2028年3月10日まで	
運用方針	信託財産の中長期的な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	シュロージャー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド受益証券とします。
	シュロージャー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	中長期で高い利益成長を実現できると期待される日本企業の株式とします。
組入制限	当ファンドのシュロージャー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド組入上限比率	制限を設けません。
	シュロージャー厳選グロース・ジャパン・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純資産総額の30%以内とします。
分配方針	毎決算時（毎年3月10日および9月10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。）等から基準価額水準、市況動向等を勘案しながら決定します。 なお、分配を行わない場合があります。	

シュロージャー 厳選グロース・ジャパン

第28期 運用報告書(全体版)

(決算日 2024年3月11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、「シュロージャー厳選グロース・ジャパン」は、
2024年3月11日に第28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)	税込み		騰落率	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		分配	金額				
	円		円	%	%	%	百万円
24期(2022年3月10日)	25,723		0	△20.7	97.7	—	371
25期(2022年9月12日)	27,467		0	6.8	97.1	—	390
26期(2023年3月10日)	26,686		0	△2.8	96.9	—	378
27期(2023年9月11日)	29,999		0	12.4	97.8	—	420
28期(2024年3月11日)	32,449		0	8.2	98.5	—	431

(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。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株式組入比率	株式先物比率
		金額	%		
(期首) 2023年9月11日	円 29,999		% —	% 97.8	% —
9月末	29,531	△1.6		97.2	—
10月末	28,499	△5.0		98.5	—
11月末	30,117	0.4		97.9	—
12月末	30,290	1.0		97.3	—
2024年1月末	31,827	6.1		98.5	—
2月末	32,701	9.0		98.0	—
(期末) 2024年3月11日	32,449	8.2		98.5	—

(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。

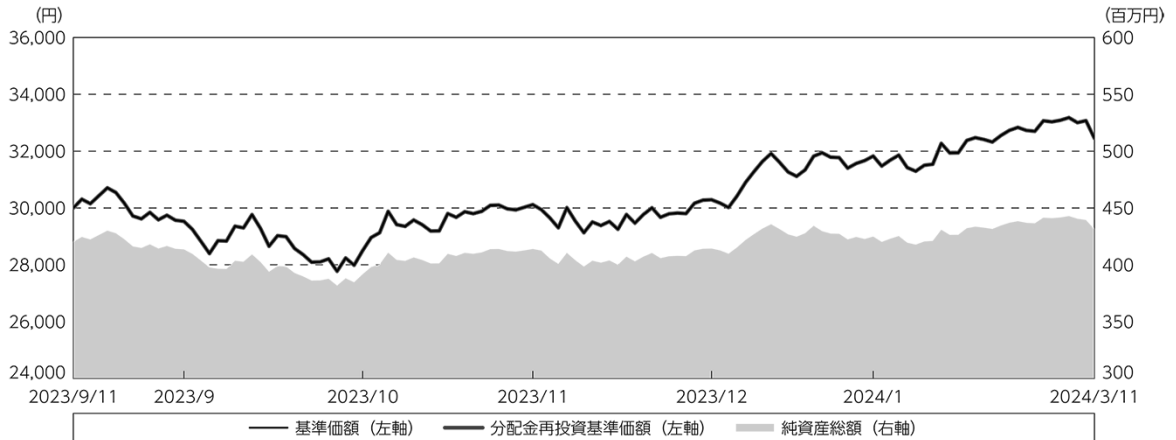
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○運用経過

(2023年9月12日～2024年3月11日)

期中の基準価額等の推移



期首：29,999円

期末：32,449円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 8.2% (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は、期首(2023年9月11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) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首29,999円でスタートした基準価額は、32,449円(分配後)で期末を迎え、期首比8.2%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。

日本株式市場は一進一退の展開を見せながらも、2024年に入り大きく上昇し、期を通じて見ると上昇となり、基準価額も上昇しました。

AI向け半導体への期待値が高まり、半導体メーカーの投資拡大から恩恵を受けられるKOKUSAI ELECTRIC、糖尿病・肥満症領域における競合薬の治験結果が芳しくなかったこともあり、市場においてGLP-1経口薬に対する評価が更に高まった中外製薬、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等で株価が上昇したことにより、ファンドのリターンにプラスに貢献しました。一方、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に影響を与えた日本新薬、欧州におけるヒートポンプ事業や、米国における住宅用ユニタリー事業などが不振なダイキン工業、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などで株価が下落し、マイナスに影響しました。

投資環境

日本株式市場は、海外投資家を中心とした買いや企業業績の堅調さなどが下支えとなり、大きく上昇しました。2023年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を示され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、10月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。

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厳選グロース・ジャパン・マザーファンドの運用について

中長期で持続的な利益成長を達成することができる競争優位性と独自の成長ドライバーを持った日本企業を厳選したポートフォリオを構築しています。世界トップシェアで高収益かつ持続的成長が見込まれる「グローバル・ニッチ・トップ」、将来のリーディング企業として今後の成長が期待される「ネクスト・リーディング・カンパニー」、市場で見過ごされている株価の上昇余地が大きい「ノン・コンセンサス・グロース」といった特徴あるグロース企業を厳選して集中的に投資しています。

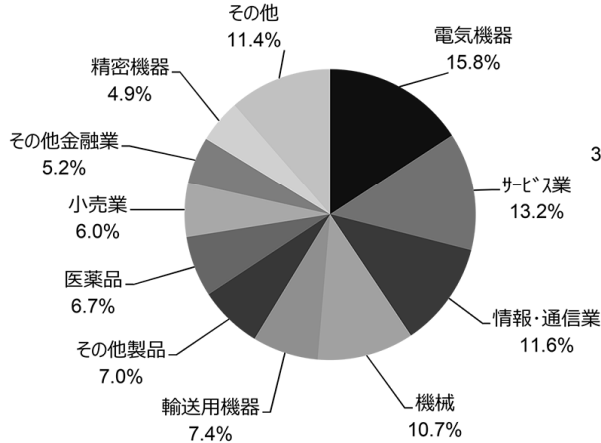
グローバルな基準で見た競争優位性や企業独自の成長要因を重視した銘柄選択を行った結果、業種別には「電気機器」、「サービス業」、「機械」等の投資配分が大きくなっています。個別の保有銘柄では、ソリューション提案型の営業に強みを持つファクトリーオートメーション大手のキーエンス、エレクトロニクス、ゲーム、音楽、映画、金融事業などからなる複合企業で高い成長力が期待できるソニーグループ、国内最大手の保険グループで高い資本余力を有し、海外事業の成長が期待される東京海上ホールディングス、工場の自動化での需要が強い空気圧機器の世界トップメーカーであるSMC、フォークリフトおよびカーエアコン用コンプレッサーの主力2事業において中長期的な成長期待が高い自動車部品メーカーである豊田自動織機等、41銘柄となっています。

主な投資行動では、トランジスタの微細化に伴う需要拡大や半導体市況の底打ちへの期待感があるKOKUSAI ELECTRIC、市場成長が期待される中小M&A領域において、コンサルタントの増員による成約数の増加や、大型案件の増加による案件単価の上昇が見込まれるストライク、車載向けを中心にMLCC（積層セラミックコンデンサ）が中長期的な成長ドライバーとなることに加え、在庫調整の一巡に伴う稼働率の改善が見込まれる太陽誘電、ライブストリーミングやスポンサー収入による高水準の売上成長が期待されるANYCOLOR、中小企業のM&A市場拡大に加えて、コンサルタントの増員ペースが巡航速度に戻ることや、AI活用などによる生産性の向上が期待される日本M&Aセンターホールディングスなどを

新規に組み入れました。一方で、銘柄入れ替えを進めた結果、NECネットエスアイ、ナカニシ、シップヘルスケアホールディングス、グローリー、東宝、JCRファーマを全売却しました。

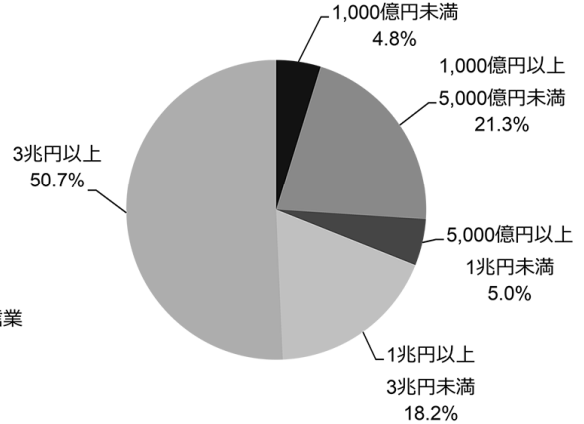
作成基準日：2024年2月29日

■ 業種別組入比率



・キャッシュ等は含まず。

■ 時価総額別組入比率



・キャッシュ等は含まず。

※上記データはすべてマザーファンドの状況で純資産総額比です。業種は東証33業種の分類に基づいて表記しています。組入比率グラフは、四捨五入して表示しているため、合計が100%にならないことがあります。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

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28期
	2023年9月12日～ 2024年3月11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	22,918

(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

今後の日本株式市場については、企業の設備投資は比較的堅調に推移しており、インバウンドを含めた内需の回復などを見込める状況ですが、近く日銀のマイナス金利解除が見込まれる中で、高値圏でのみみ合いを予想します。日本企業の業績に関しては、2023年度第3四半期の決算については事前予想を上回る増益率が確保され、堅調な内容となりました。また、2024年度についても過去最高益の更新が見込まれる状況です。一方、マクロ面では、各国の中央銀行による金利引き上げに伴う世界景気の減速懸念があり、米国では商業用不動産市況の下落に伴う悪影響が懸念されています。日本企業は、2023年における自社株の取得枠が過去最高の9.6兆円となり、株主還元姿勢についてポジティブな変化が見られています。東京証券取引所は資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を求めており、持合い株の解消や株主還元の積極化などがバナンス改革は中期的に進展すると判断できることから、日本株式固有の支援材料になるとみています。

引き続き、独自の成長要因を持ち、中長期で高い利益成長が期待できる企業の中から、業績見通しや成長の持続性に加えて、マクロ環境の変化に対する収益の安定性や株価バリュエーション(価値評価)にも留意したうえで、中長期の視点で上昇余地が見込める銘柄への保有を増やしていく方針です。不安定な市場環境でプレミアム評価が剥落している有望な企業にも注目して投資機会を探っていきます。今後も企業の競争優位性と長期成長ドライバーを重視する独自の銘柄選択基準で、グローバルで通用する高い競争力を有し、持続的・構造的な成長要因を持ったグロース企業を厳選して集中投資して参ります。引き続き、特徴あるグロース企業を厳選した運用ポートフォリオを構築し、長期の運用パフォーマンス向上に繋げていきたいと思っております。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 9月12日～2024年 3月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	242	0.793	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(117)	(0.383)	<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 ）	(117)	(0.383)	
（ 受 託 会 社 ）	(8)	(0.027)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	3	0.011	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(3)	(0.011)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用	26	0.085	(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)	(0.010)	・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 ）	(14)	(0.045)	・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 ）	(9)	(0.031)	・その他は、金銭信託手数料等
合 計	271	0.889	
期中の平均基準価額は、30,494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。

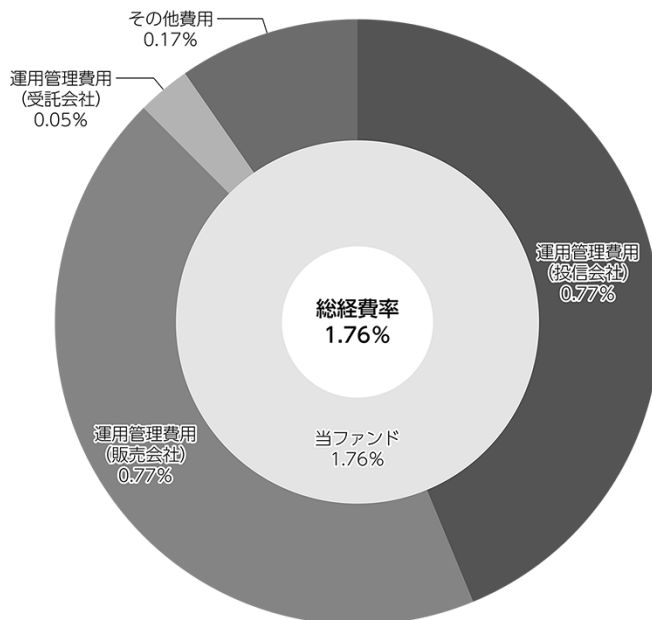
(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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1.76%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9月12日～2024年3月11日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	千口 600	千円 2,845	千口 5,927	千円 28,157

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2023年9月12日～2024年3月11日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	147,821千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	407,109千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.36	

(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9月12日～2024年3月11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3月11日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド	千口 90,512	千口 85,184	千円 434,612

(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3月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
シュローダー厳選グロス・ジャパン・マザーファンド	434,612	99.5
コール・ローン等、その他	2,075	0.5
投資信託財産総額	436,687	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3月11日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	436,687,312
シュローダー厳選グロス・ジャパン・マザーファンド(評価額)	434,612,579
未収入金	2,074,733
(B) 負債	5,589,701
未払解約金	2,074,733
未払信託報酬	3,288,709
その他未払費用	226,259
(C) 純資産総額(A-B)	431,097,611
元本	132,855,632
次期繰越損益金	298,241,979
(D) 受益権総口数	132,855,632口
1万口当たり基準価額(C/D)	32,449円

[元本増減]

期首元本額	140,041,484円
期中追加設定元本額	947,308円
期中一部解約元本額	8,133,160円

○損益の状況 (2023年9月12日～2024年3月11日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	36,027,266
売買益	37,688,098
売買損	△ 1,660,832
(B) 信託報酬等	△ 3,514,968
(C) 当期損益金(A+B)	32,512,298
(D) 前期繰越損益金	212,055,477
(E) 追加信託差損益金	53,674,204
(配当等相当額)	(51,153,403)
(売買損益相当額)	(2,520,801)
(F) 計(C+D+E)	298,241,979
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	298,241,979
追加信託差損益金	53,674,204
(配当等相当額)	(51,164,564)
(売買損益相当額)	(2,509,640)
分配準備積立金	253,320,028
繰越損益金	△ 8,752,253

(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(4,866,575円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(51,164,564円)および分配準備積立金(248,453,453円)より分配対象収益は304,484,592円(10,000口当たり22,918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。

〈シュローダー厳選グロース・ジャパン・マザーファンド 第14期〉

【計算期間 2023年3月11日から2024年3月11日まで】

信託期間	無期限	
決算日	毎年3月10日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日。	
運用方針	信託財産の中長期的な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	拡大するアジア市場での成長機会を捉えると期待される日本企業の株式とします。	
組入制限	株式	制限を設けません。
	外貨建資産	純資産総額の30%以内とします。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率	純資産額
		期騰	中率			
	円		%	%	%	百万円
10期(2020年3月10日)	29,270	△	5.8	98.3	—	408
11期(2021年3月10日)	42,670		45.8	97.7	—	467
12期(2022年3月10日)	39,145	△	8.3	96.8	—	374
13期(2023年3月10日)	41,292		5.5	96.1	—	381
14期(2024年3月11日)	51,020		23.6	97.7	—	434

(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。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率	株先物比率
		騰	落率		
(期首) 2023年3月10日	円 41,292		% —	% 96.1	% —
3月末	41,235	△	0.1	96.5	—
4月末	42,143		2.1	96.7	—
5月末	44,209		7.1	97.4	—
6月末	46,386		12.3	97.7	—
7月末	46,842		13.4	97.6	—
8月末	46,757		13.2	97.3	—
9月末	46,106		11.7	97.1	—
10月末	44,563		7.9	98.3	—
11月末	47,152		14.2	97.5	—
12月末	47,484		15.0	96.8	—
2024年1月末	49,956		21.0	97.9	—
2月末	51,387		24.4	97.3	—
(期末) 2024年3月11日	円 51,020		% 23.6	% 97.7	% —

(注) 基準価額は1万円当たり。

(注) 騰落率は期首比。

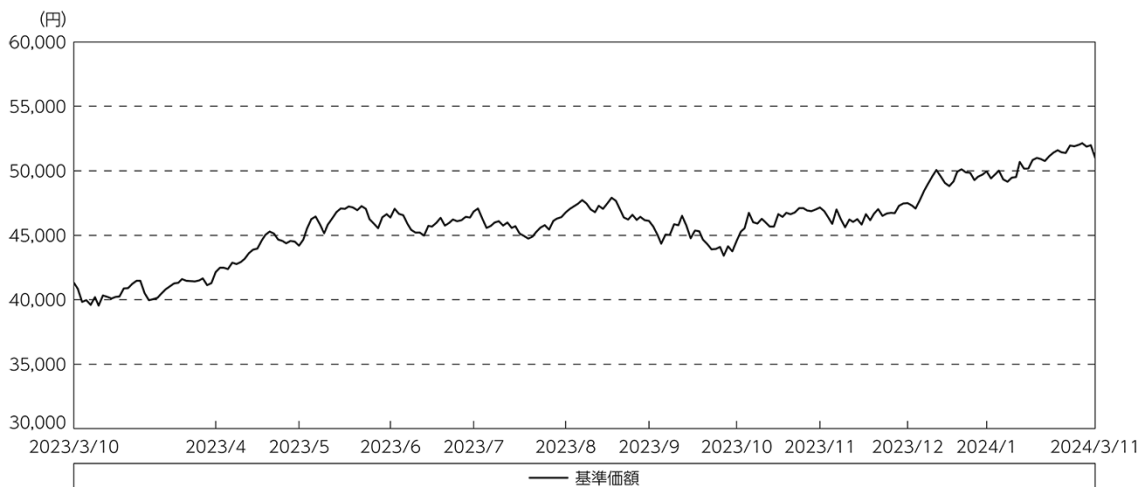
(注) 株式先物比率は、買建比率－売建比率。

(注) 当ファンドはベンチマークおよび参考指数はありません。

○運用経過

(2023年3月11日～2024年3月11日)

期中の基準価額等の推移



(注) 当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○基準価額の主な変動要因

期首41,292円でスタートした基準価額は、51,020円で期末を迎え、期首比23.6%の上昇となりました。

日本株式市場は当期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、以後期末にかけて上昇基調を維持し、基準価額も上昇となりました。

糖尿病・肥満症領域における競合薬の治験結果が芳しくなかったこともあり、市場においてGLP-1経口薬に対する評価が更に高まった中外製薬、AI向け半導体への期待値が高まり、半導体メーカーの投資拡大から恩恵を受けられるKOKUSAI ELECTRIC、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等で株価が上昇したことにより、ファンドのリターンにプラスに貢献しました。一方、欧州におけるヒートポンプ事業や、米国における住宅用ユニタリー事業などが不振なダイキン工業、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に影響を与えた日本新薬、製薬企業による予算抑制やコロナ関連事業の剥落が継続すると懸念されたエムスリーなどで株価が下落し、マイナスに影響しました。

投資環境

日本株式市場は、海外投資家を中心とした買いや企業業績の堅調さなどが下支えとなり、大きく上昇しました。

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YCC（イールドカーブ・コントロール）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な上昇となりました。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な上昇となりました。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。

当ファンドのポートフォリオ

中長期で持続的な利益成長を達成することができる競争優位性と独自の成長ドライバーを持った日本企業を厳選したポートフォリオを構築しています。世界トップシェアで高収益かつ持続的成長が見込まれる「グローバル・ニッチ・トップ」、将来のリーディング企業として今後の成長が期待される「ネクスト・リーディング・カンパニー」、市場で見過ごされている株価の上昇余地が大きい「ノン・コンセンサス・グロース」といった特徴あるグロース企業を厳選して集中的に投資しています。

グローバルな基準で見た競争優位性や企業独自の成長要因を重視した銘柄選択を行った結果、業種別には「電気機器」、「サービス業」、「機械」等の投資配分が大きくなっています。個別の保有銘柄では、ソリューション提案型の営業に強みを持つファクトリーオートメーション大手のキーエンス、エレクトロニクス、ゲーム、音楽、映画、金融事業などからなる複合企業で高い成長力が期待できるソニーグループ、国内最大手の保険グループで高い資本余力を有し、海外事業の成長が期待される東京海上ホールディングス、工場の自動化での需要が強い空気圧機器の世界トップメーカーであるSMC、フォークリフトおよびカーエアコン用コンプレッサの主力2事業において中長期的な成長期待が高い自動車部品メーカーである豊田自動織機等、41銘柄となっています。

主な投資行動では、新薬の開発パイプラインでは眼瞼下垂治療薬や近視治療薬など、向こう1-2年の新薬イベントが4品目について控えている参天製薬、積み上がった受注残の消化や製造業・流通業向けの値上げ進捗による業績恩恵が想定されるほか、半導体・液晶生産ライン向けシステム事業の底打ちが期待されるダイフク、半導体基板の生産に用いられる坩堝や、EUV露光工程において用いられるEUVマスクブランクス向けの貴金属ターゲットなどの主力商品の需要拡大に加え、プライム市場への移行が実現すればバリュエーション（価値評価）面での見直しが期待されるフルヤ金属、日本における労働市場の逼迫を背景に、賃金上昇や転職意欲の高まりによる業績恩恵が期待されるビジョナル、原材料高の影響緩和が見込まれることに加えて、製品販売比率の改善による利益率の拡大が期待されることから業績改善の余地が大きいブリヂストン、減益決算が嫌気され株価が調整したものの、価格改定による業績恩恵が期待されるタカラスタンダード、トランジスタの微細化に伴う需要拡大や半導体市況の底打ちへの期待感があるKOKUSAI ELECTRIC、市場成長が期待される中小M&A領域において、コンサルタントの増員による成約数の増加や、大型案件の増加による案件単価の上昇が見込まれるストライク、車載向けを中心にMLCC（積層セラミックコンデンサ）が

中長期的な成長ドライバーとなることに加え、在庫調整の一巡に伴う稼働率の改善が見込まれる太陽誘電、ライブストリーミングやスポンサー収入による高水準の売上成長が期待されるANYCOLOR、中小企業のM&A市場拡大に加えて、コンサルタントの増員ペースが巡航速度に戻ることや、AI活用などによる生産性の向上が期待される日本M&Aセンターホールディングスなどを新規に組み入れました。

一方で、銘柄入れ替えを進めた結果、三菱総合研究所、いすゞ自動車、フクシマガリレイ、サイバーエージェント、NECネットエスアイ、ナカニシ、シップヘルスケアホールディングス、グローリー、東宝、JCRファーマなどを全売却としました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの値動きを表す適切な指標が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

○今後の運用方針

今後の日本株式市場については、企業の設備投資は比較的堅調に推移しており、インバウンドを含めた内需の回復などを見込める状況ですが、近く日銀のマイナス金利解除が見込まれる中で、高値圏でのみみ合いを予想します。日本企業の業績に関しては、2023年度第3四半期の決算については事前予想を上回る増益率が確保され、堅調な内容となりました。また、2024年度についても過去最高益の更新が見込まれる状況です。一方、マクロ面では、各国の中央銀行による金利引き上げに伴う世界景気の減速懸念があり、米国では商業用不動産市況の下落に伴う悪影響が懸念されています。日本企業は、2023年における自社株の取得率が過去最高の9.6兆円となり、株主還元姿勢についてポジティブな変化が見られています。東京証券取引所は資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を求めており、持合い株の解消や株主還元の積極化などがバナンス改革は中期的に進展すると判断できることから、日本株式固有の支援材料になるとみています。

引き続き、独自の成長要因を持ち、中長期で高い利益成長が期待できる企業の中から、業績見通しや成長の持続性に加えて、マクロ環境の変化に対する収益の安定性や株価バリュエーションにも留意したうえで、中長期の視点で上昇余地が見込める銘柄への保有を増やしていく方針です。不安定な市場環境でプレミアム評価が剥落している有望な企業にも注目して投資機会を探っていきます。今後も企業の競争優位性と長期成長ドライバーを重視する独自の銘柄選択基準で、グローバルで通用する高い競争力を有し、持続的・構造的な成長要因を持ったグロース企業を厳選して集中投資して参ります。引き続き、特徴あるグロース企業を厳選した運用ポートフォリオを構築し、長期の運用パフォーマンス向上に繋げていきたいと思っております。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年3月11日～2024年3月11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 11 (11)	% 0.024 (0.024)	(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)	15 (15)	0.032 (0.032)	(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	26	0.056	
期中の平均基準価額は、46,185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3月11日～2024年3月11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		47	124,582	56	144,442
		(2)	(-)		

(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。

○株式売買比率

(2023年3月11日～2024年3月11日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	269,024千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	401,234千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.67

(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3月11日～2024年3月11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3月11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
化学 (1.6%)			
信越化学工業	—	1.1	7,022
医薬品 (6.2%)			
日本新薬	1.4	1.2	5,467
中外製薬	2.9	2.1	13,677
参天製薬	—	5	7,222
JCRファーマ	3	—	—
ゴム製品 (2.3%)			
ブリヂストン	—	1.6	9,846
機械 (12.3%)			
NITTOKU	—	3.4	6,606
SMC	0.2	0.2	17,306
ハーモニック・ドライブ・システムズ	1.5	2.1	8,841
ダイキン工業	0.7	0.6	12,108
フクシマガリレイ	1.8	—	—
グローリー	2.5	—	—
マキタ	1.9	1.8	7,183
電気機器 (15.2%)			
イビデン	—	1	6,773
KOKUSAI ELECTRIC	—	1	3,960
ニデック	1.2	1.2	6,697
ソニーグループ	1.6	1.6	20,392
キーエンス	0.3	0.3	21,234
太陽誘電	—	1.7	5,601
輸送用機器 (7.2%)			
豊田自動織機	1.2	1.1	16,395
いすゞ自動車	6.3	—	—
スズキ	2.2	2.3	14,094
精密機器 (3.2%)			
ナカニシ	2.9	—	—
HOYA	0.7	0.7	13,489
朝日インテック	3	—	—
その他製品 (6.8%)			
フルヤ金属	—	0.5	5,165
バンダイナムコホールディングス	1.2	2.4	6,928
タカラスタンダード	—	4.9	9,207
オカムラ	6.3	3.5	7,399

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
情報・通信業 (11.6%)				
NECネットエスアイ	4.2	—	—	
三菱総合研究所	1.5	—	—	
ビジョナル	—	0.8	7,192	
野村総合研究所	2.8	3	12,801	
大塚商会	2.1	2	12,966	
ANYCOLOR	—	1.9	6,156	
東宝	1.8	—	—	
ソフトバンクグループ	1.1	1.2	10,350	
卸売業 (—%)				
シップヘルスケアホールディングス	5.1	—	—	
トラスコ中山	3.3	—	—	
小売業 (6.4%)				
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	3.8	3.6	12,675	
ニトリホールディングス	0.5	0.6	14,310	
銀行業 (3.3%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	9	9	14,112	
保険業 (4.2%)				
東京海上ホールディングス	4.4	4	17,820	
その他金融業 (5.2%)				
オリックス	4.4	4.6	14,490	
イー・ギャランティ	3.4	4	7,560	
不動産業 (1.6%)				
パーク24	2.6	4	6,886	
サービス業 (12.9%)				
日本M&Aセンターホールディングス	—	9.9	9,405	
エムスリー	2	2.1	4,373	
プレスステージ・インターナショナル	12.4	11.6	7,331	
サイバーエージェント	5.4	—	—	
ジャパンマテリアル	4.4	4.9	11,627	
リクルートホールディングス	1.7	2	12,830	
ストライク	—	1.8	9,108	
合 計	株数・金額	118	112	424,612
	銘柄数<比率>	40	41	<97.7%>

(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3月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	424,612	97.2
コール・ローン等、その他	12,077	2.8
投資信託財産総額	436,689	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3月11日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	436,689,016
コール・ローン等	11,534,976
株式(評価額)	424,612,040
未収配当金	542,000
(B) 負債	2,075,202
未払解約金	2,074,733
その他未払費用	469
(C) 純資産総額(A-B)	434,613,814
元本	85,184,747
次期繰越損益金	349,429,067
(D) 受益権総口数	85,184,747口
1万口当たり基準価額(C/D)	51,020円

[元本増減]

期首元本額	92,411,747円
期中追加設定元本額	968,793円
期中一部解約元本額	8,195,793円

[当マザーファンドの当期末における元本の内訳]

シュロダー厳選グロス・ジャパン	85,184,747円
-----------------	-------------

○損益の状況 (2023年3月11日～2024年3月11日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	9,143,766
受取配当金	6,477,938
受取利息	9
その他収益金	2,670,869
支払利息	△ 5,050
(B) 有価証券売買損益	77,612,081
売買益	96,206,196
売買損	△ 18,594,115
(C) 保管費用等	△ 130,978
(D) 当期損益金(A+B+C)	86,624,869
(E) 前期繰越損益金	289,178,385
(F) 追加信託差損益金	3,531,792
(G) 解約差損益金	△ 29,905,979
(H) 計(D+E+F+G)	349,429,067
次期繰越損益金(H)	349,429,067

(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(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。