

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、お手持ちの「あおぞら・日本株式フォーカス戦略ファンド “愛称 しゅういつ”」は、去る3月10日に第22期の決算を行いましたので、法令に基づいて運用状況をまとめてご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

あおぞら・日本株式フォーカス戦略ファンド

愛称 しゅういつ

■本ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投資／国内／株式	
信託期間	原則として無期限	
運用方針	主として、厳選したわが国の株式に集中投資を行うことで、長期的な信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。	
主要投資対象	ベビーフンド	あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	わが国の金融証券取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式を主要投資対象とします。
運用方法	ベビーフンド	①マザーファンド受益証券への投資を通じて、ファンダメンタル・ボトムアップ・リサーチにより厳選したわが国の株式に集中投資を行います。 ②マザーファンド受益証券の組入比率は原則として高位を保ちます。 ③株式以外の資産（マザーファンド受益証券と通じて投資する場合は、当該マザーファンドの信託財産に属する株式以外の資産のうち、この投資信託の信託財産に属するとみなした部分を含みます。）への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。
	マザーファンド	①ファンダメンタル・ボトムアップ・リサーチにより厳選したわが国の株式に集中投資を行います。 ②株式の組入比率は原則として高位を保ちます。 ③運用の指図に関する権限をアリアンツ・グローバル・インベスターズ・ジャパン株式会社に委託します。 ④株式以外の資産への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。
分配方針	分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額とし、収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額等の場合は分配を行わない場合があります。	

運用報告書（全体版）

第22期

決算日
第22期 2026年3月10日



あおぞら投信株式会社

AOZORA

東京都千代田区麹町6-1-1

■ホームページアドレス（基準価額をご確認いただけます。）

<https://www.aozora-im.co.jp/>



■お問い合わせ先

<お問い合わせ窓口>

050-3199-6343

受付時間：

営業日の午前9時から
午後5時まで

*お取引内容等につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			J P X日経インデックス400 (配当込み)		株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み	騰落率	(参考指標)	騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
18期(2024年3月11日)	17,500	100	11.0	30,578.07	14.5	95.2	1,521
19期(2024年9月10日)	17,971	100	3.3	30,247.62	△1.1	95.8	1,618
20期(2025年3月10日)	18,870	100	5.6	31,708.72	4.8	96.7	1,503
21期(2025年9月10日)	20,550	100	9.4	37,088.02	17.0	97.4	1,520
22期(2026年3月10日)	25,313	100	23.7	44,116.24	19.0	95.4	1,793

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 本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組入比率を記載しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		J P X日経インデックス400 (配当込み)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指標)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2025年9月10日	20,550	—	37,088.02	—	97.4
9月末	20,558	0.0	37,392.97	0.8	96.6
10月末	21,823	6.2	39,991.97	7.8	98.7
11月末	21,913	6.6	40,390.63	8.9	98.9
12月末	22,223	8.1	40,848.07	10.1	98.9
2026年1月末	23,501	14.4	42,707.83	15.2	96.7
2月末	27,131	32.0	47,406.68	27.8	98.6
(期末)					
2026年3月10日	25,413	23.7	44,116.24	19.0	95.4

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 本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組入比率を記載しています。

<参考指標について>

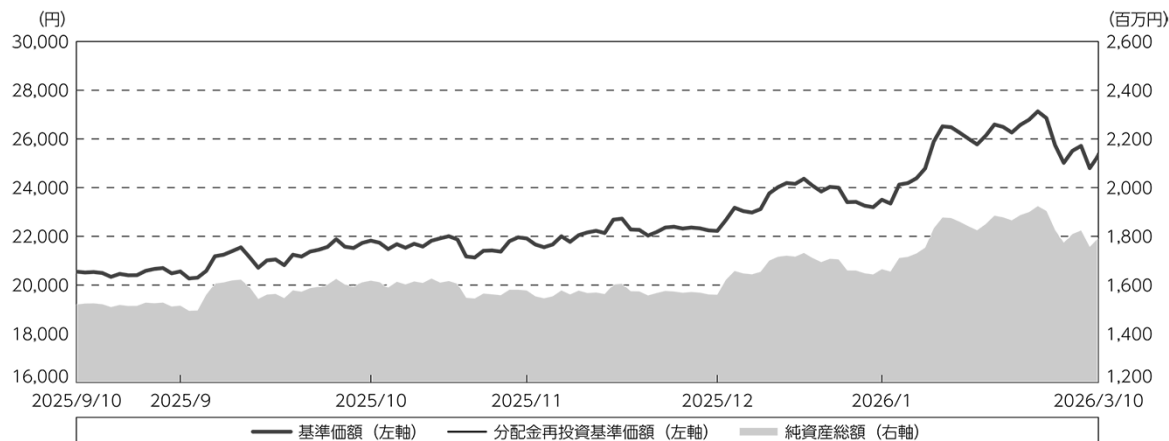
○J P X日経インデックス400 (配当込み)

- ・「J P X日経インデックス400」及び同指数に配当収益を加味した「J P X日経インデックス400 (配当込み)」(以下、総称して「J P X日経400等」という。)は、株式会社J P X総研(以下、「J P X総研」という。)と株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」という。)とによって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、J P X総研と日経は、「J P X日経400等」自体及び「J P X日経400等」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有している。
- ・「J P X日経400等」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、すべてJ P X総研、株式会社日本取引所グループ及び日経に帰属している。
- ・J P X総研と日経は、「J P X日経400等」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負わない。
- ・J P X総研と日経は、「J P X日経400等」の計算方法など、その内容を変える権利及び公表を停止する権利を有している。

○運用経過

(2025年9月11日～2026年3月10日)

期中の基準価額等の推移



期首：20,550円

期末：25,313円 (既払分配金(税込み)：100円)

騰落率：23.7% (分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税引前)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2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さま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。従って、各個人のお客さまの損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、期首(2025年9月10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4) 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。

基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、当期末において25,313円となり、当期のリターンは23.7% (信託報酬控除後、分配金再投資ベース) の上昇となりました。

パフォーマンスへのプラス寄与が大きかった銘柄は、川崎重工業(輸送用機器)、パナソニックホールディングス(電気機器)、ディスコ(機械)でした。一方、マイナス寄与が大きかった銘柄は花王(化学)、サンリオ(卸売業)でした。

投資環境

当期の国内株式市場は、堅調な企業業績に加えて高市新政権の発足による成長戦略への期待感が高まったことを背景に、総じて堅調な推移となりました。日本企業の好業績が続いたほか、ガバナンス（企業統治）改革への期待も投資家心理を支え、国内株式市場は上昇基調を維持しました。2025年10月に発足した高市政権が衆議院選挙において歴史的な大勝を遂げたことで、政治的安定性が確保され成長戦略への具体化への期待が一段と高まりました。これを背景に買いが広がり、日本株は大幅な上昇を記録しました。また、ガバナンス改革加速への観測が強まったことで、企業の資本効率改善への期待が相場をさらに引き上げる要因となりました。セクター別では、AI（人工知能）インフラ投資の拡大や国内設備投資の増加が市場の支えとなり、特に半導体関連株は引き続き相場のけん引役となりました。日本銀行による利上げの恩恵を受ける銀行株も堅調さを維持しました。しかしながら、2026年2月末には、米国・イスラエルによるイランへの大規模な軍事攻撃を受けて中東情勢が緊迫し、ホルムズ海峡の事実上の封鎖による原油価格の急騰を背景に3月上旬の株式市場は下落しました。

こうした中、非鉄金属、鉱業、石油・石炭製品といったセクターがアウトパフォーム（参考指標を相対的に上回ること）した一方、その他製品、サービス業、情報通信業はアンダーパフォーム（参考指標を相対的に下回ること）しました。その結果、本ファンドの参考指標であるJPX日経インデックス400（配当込み）は、当期間において19.0%の上昇となりました。

本ファンドのポートフォリオ

<本ファンド>

運用方針に従い、「あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド」受益証券を主要投資対象として運用を行いました。当期における本ファンドのリターンは23.7%の上昇となり、参考指標であるJPX日経インデックス400（配当込み）を上回りました。

<マザーファンド>

マザーファンドでは、長期的な企業収益の成長性や株主還元に対する姿勢に着目し、本源的価値に比べて割安であると判断される約15～18銘柄の株式を厳選して投資を行ってきましたが、特に銘柄選択が参考指標対比での相対パフォーマンスにプラスに影響しました。パフォーマンスへのプラス寄与が大きかった銘柄は、川崎重工業、パナソニック ホールディングス、ディスコでした。一方、マイナス寄与が大きかった銘柄は花王、サンリオでした。

川崎重工業は、高市政権が推し進める防衛予算拡大の恩恵を受けて成長期待が高まったほか、他事業での収益性改善も進めていることから株価は上昇しました。パナソニック ホールディングスは、生成AI向け事業の拡大期待と、全社的な構造改革の評価から株価が上昇しました。ディスコは、生成AI向けアドバンストパッケージ（大容量・高速処理を可能とする先端パッケージ技術）に必須となる技術を有することから中長期的期待が高まり株価が上昇しました。

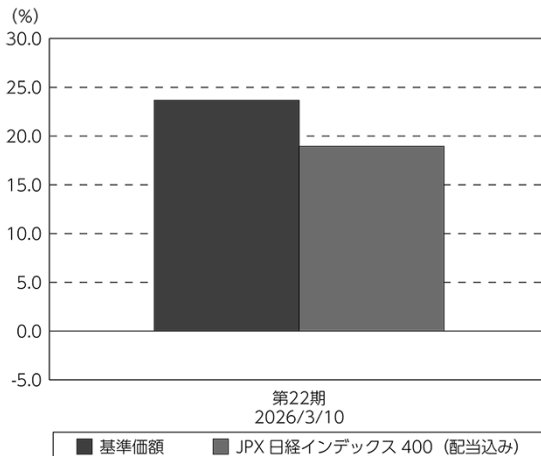
一方、花王は、堅調な業績推移ではあるものの、不採算事業の縮小など構造改革効果の発現までの投資家の様子見姿勢と、株式市場参加者の注目がAIなど特定の投資テーマに集中したことから株価は軟調に推移しました。サンリオは、堅調な業績を維持しているものの、米国や中国での競争激化の懸念により株価は低迷しました。

本ファンドのベンチマークとの差異

本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。右記のグラフは、本ファンドの基準価額と参考指標の騰落率の対比です。

当期の本ファンドの騰落率は23.7%となり、参考指標の騰落率である19.0%を上回りました。

当期の基準価額と参考指標の対比（騰落率）



(注1) 基準価額の騰落率は収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注2) 参考指標は、JPX日経インデックス400（配当込み）です。

分配金

本ファンドの収益分配方針に従い、第22期の分配金（1万口当たり、税引前）は以下の通りといたしました。留保益の運用については、委託会社の判断に基づき、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22期
	2025年9月11日～ 2026年3月10日
当期分配金	100
（対基準価額比率）	0.393%
当期の収益	—
当期の収益以外	100
翌期繰越分配対象額	15,312

(注1) 対基準価額比率は当期分配金（税引前）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2) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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

<本ファンド>

今後も当初の運用方針に従い、「あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド」受益証券を主要投資対象として運用を行います。

<マザーファンド>

中東情勢の緊迫化によりグローバル株式市場は軟調に推移しています。紛争の行方や原油価格の水準を見通すことは困難ですが、こうした外部環境の変化への対応力を持ち、業績を伸ばすことのできる企業を厳選し、長期的観点から投資を行っていく方針です。特に、原油やエネルギー価格上昇は直接的に業績に影響を与える可能性が高いですが、こうしたコスト上昇を販売価格へ転嫁できる値上げ力のある企業に注目しています。独自のビジネスモデルで顧客を囲い込むことができる企業や、特徴のある製品やサービスにより景況感にかかわらず値上げを浸透させることのできる企業は、外部環境の変化の際に業績への信頼感が際立つものと考えます。

そして日本企業が継続的に推し進めているガバナンス改革が、従来の株主還元中心のステージから成長へのステージへと移る中で、資本効率を改善させながら業績成長を果たすことのできる企業に着目しています。

現在の国内株式市場は大きな転換点にあると認識しています。1点目は、インフレへの移行です。現金の保有（企業であれば内部留保）はデフレ下では合理的といえましたが、インフレ下では確実に損失をもたらす投資に一変してしまうため、インフレへの対応策が投資需要を喚起するものと考えます。2点目は、賃金上昇期待と生産性の改善です。長引く人手不足のため、賃金を上げないと優秀な人材を採用できない状況にあります。労働者の賃金上昇期待が高まれば、個人消費の回復が期待できる一方で、企業から見ると人件費の上昇となるため、業務効率化のためのDX（デジタルトランスフォーメーション）投資が急務となり、社会全体の効率化へとつながるものと考えます。3点目は、企業の資本コストの認識です。東京証券取引所のガバナンス改革だけでなく、機関投資家とのエンゲージメント（対話）を通して、資本コストを上回る収益率を達成することが企業価値上昇において必須であることの認識が広がっています。

こうした経営のボトムアップの構造改革期待を背景に、日本株が自律的なパフォーマンスを見せ、息の長い右肩上がりの市場を形成していくことを期待しています。構造改革・企業文化の変化を、短期業績と中長期の経営施策に落とし込むことのできる企業がけん引役になると考えています。ガバナンス改革を断行する企業の実践力が問われていくと考えられるため、マネジメントとの対話力と個別企業の調査力がより重要性を増すと考えます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年9月11日～2026年3月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 191	% 0.837	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(125)	(0.545)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(62)	(0.273)	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(4)	(0.019)	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	9	0.041	(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 ）	(9)	(0.041)	
(c) そ の 他 費 用	11	0.049	(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 ）	(5)	(0.022)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(6)	(0.027)	目論見書等の法定書類の作成・印刷・届出および交付等に係る費用
合 計	211	0.927	
期中の平均基準価額は、22,858円です。			

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって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2) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

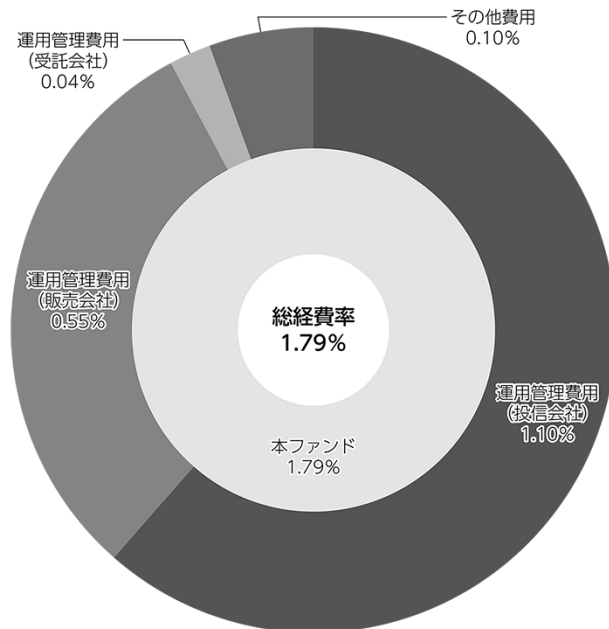
(注3) 「比率」欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数点第3位未満は四捨五入しており、合計が一致しない場合があります。

(注4) 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、本ファンドに対応するものを含みます。

(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1.79%です。



(注) 本ファンドの費用は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) 本ファンドの費用は、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

(2025年9月11日～2026年3月10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
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	千口 36,468	千円 119,477	千口 62,942	千円 212,411

(注) 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2025年9月11日～2026年3月10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	
	あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	1,432,310千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,344,101千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.61	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2025年9月11日～2026年3月10日)

利害関係人との取引状況

当期中における利害関係人との取引はありません。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

当期中における売買委託手数料の支払いはありません。

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。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2025年9月11日～2026年3月10日)

該当事項はございません。

○委託会社による自社が設定する投資信託の受益証券の自己取引状況 (2025年9月11日～2026年3月10日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2026年3月10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
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	千口 491,388	千口 464,914	千円 1,793,036

(注) 単位未満は切り捨て。

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

(2026年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド	千円 1,793,036	% 98.7
コール・ローン等、その他	24,447	1.3
投資信託財産総額	1,817,483	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2026年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,817,483,762
あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド(評価額)	1,793,036,681
未収入金	24,447,081
(B) 負債	24,447,081
未払収益分配金	7,083,500
未払解約金	2,830,205
未払信託報酬	13,720,823
その他未払費用	812,553
(C) 純資産総額(A-B)	1,793,036,681
元本	708,350,084
次期繰越損益金	1,084,686,597
(D) 受益権総口数	708,350,084口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,313円

(注1) 期首元本額739,679,404円、期中追加設定元本額55,067,164円、期中一部解約元本額86,396,484円。

(注2) 1口当たり純資産額は、2,5313円です。

※本運用報告書作成時点において、本計算期間に係るファンド監査は終了しておりません。

○損益の状況 (2025年9月11日～2026年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	352,736,694
売買益	366,951,351
売買損	△ 14,214,657
(B) 信託報酬等	△ 14,533,376
(C) 当期損益金(A+B)	338,203,318
(D) 前期繰越損益金	503,633,805
(E) 追加信託差損益金	249,932,974
(配当等相当額)	(243,694,186)
(売買損益相当額)	(6,238,788)
(F) 計(C+D+E)	1,091,770,097
(G) 収益分配金	△ 7,083,500
次期繰越損益金(F+G)	1,084,686,597
追加信託差損益金	242,849,474
(配当等相当額)	(242,849,474)
分配準備積立金	841,837,123

(注1) 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2) 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3) 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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(13,915,417円)、費用控除後の有価証券等損益額(324,287,901円)、信託約款に規定する収益調整金(249,932,974円)および分配準備積立金(503,633,805円)より分配対象収益は1,091,770,097円(10,000口当たり15,412円)であり、うち7,083,500円(10,000口当たり100円)を分配金額としております。

(注5) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2025年9月11日～2026年3月10日の期間に本ファンドが負担した費用は、4,469,348円です。

○分配金のお知らせ

	第22期
1万口当たり分配金(税込み)	100円

(注1) 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合
分配金は全額普通分配金となります。

(注2) 分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合

分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金(特別分配金)となります。

(注3) 分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合

分配金は全額元本払戻金(特別分配金)となります。

あおぞら・日本株式集中投資戦略 マザーファンド

第12期

決算日 2026年3月10日

(計算期間：2025年3月11日～2026年3月10日)

「あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド」は、2026年3月10日に第12期の決算を行いました。

以下、法令・諸規則に基づき、本マザーファンドの第12期の運用状況をご報告申し上げます。

ファンド名	あおぞら・日本株式集中投資戦略マザーファンド
ファンド形態	親投資信託
投資目的	長期的な信託財産の成長を図ることを目的として運用を行います。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以内とします。 ③外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の20%以内とします。
委託会社	あおぞら投信株式会社
決算日	毎年3月10日

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		J P X日経インデックス400 (配当込み) (参考指標)		株組入比率	純資産額
	騰落率	中率	騰落率	中率		
	円	%		%	%	百万円
8期(2022年3月10日)	16,776	1.5	19,821.32	△ 2.9	90.9	2,861
9期(2023年3月10日)	18,835	12.3	22,625.16	14.1	95.7	3,097
10期(2024年3月11日)	25,246	34.0	30,578.07	35.2	95.2	2,223
11期(2025年3月10日)	28,030	11.0	31,708.72	3.7	96.7	2,169
12期(2026年3月10日)	38,567	37.6	44,116.24	39.1	95.4	2,490

(注) 参考指標を配当込みに変更しています。詳しくはP.18のお知らせをご覧ください。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		J P X日経インデックス400 (配当込み) (参考指標)		株組入比率
	騰落率	率	騰落率	率	
(期首) 2025年3月10日	円	%		%	%
	28,030	—	31,708.72	—	96.7
3月末	28,272	0.9	31,552.05	△ 0.5	97.7
4月末	27,953	△ 0.3	31,716.48	0.0	96.3
5月末	29,444	5.0	33,352.24	5.2	98.6
6月末	29,514	5.3	34,057.08	7.4	98.4
7月末	29,864	6.5	34,870.98	10.0	96.9
8月末	30,672	9.4	36,292.60	14.5	97.1
9月末	30,976	10.5	37,392.97	17.9	96.5
10月末	32,929	17.5	39,991.97	26.1	98.5
11月末	33,109	18.1	40,390.63	27.4	98.5
12月末	33,627	20.0	40,848.07	28.8	98.3
2026年1月末	35,604	27.0	42,707.83	34.7	96.1
2月末	41,120	46.7	47,406.68	49.5	97.9
(期末) 2026年3月10日	38,567	37.6	44,116.24	39.1	95.4

(注) 騰落率は期首比です。

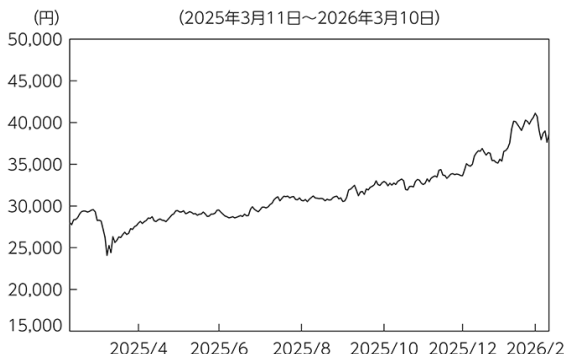
<参考指標について>

P.1をご参照ください。

○運用経過

(2025年3月11日～2026年3月10日)

基準価額の推移



基準価額の主な変動要因

本ファンドの基準価額は、当期末において38,567円となり、当期のリターンは37.6%の上昇となりました。パフォーマンスへのプラスの寄与が大きかった銘柄は住友電気工業（非鉄金属）、川崎重工業（輸送用機器）でした。一方、マイナス寄与が大きかった銘柄は花王（化学）、レゾナック・ホールディングス（化学）、シグマクシス・ホールディングス（サービス業）でした。

投資環境

当期の国内株式市場は、トランプ米大統領による大規模関税政策の発表を受けて一時的に大幅下落となりました。しかしその後は、各国との関税交渉の進展や日本企業の好調な業績を背景に持ち直し、総じて堅調に推移しました。さらに高市首相による財政拡大への期待感が高まり、2026年2月の衆議院選挙で与党が歴史的な大勝を収めたことを受け、市場には政治的安定と成長戦略への期待が一段と広がりました。この結果、株価は次第に上値を切り上げる展開となりました。

セクター別では、AI（人工知能）・半導体関連株が、市場のけん引役として引き続き高いパフォーマンスを発揮しました。短期的にはバリュエーションの割高感から利益確定売りも見られましたが、米国のハイパースケイラー（大規模クラウド事業者）による投資拡大が継続し、関連銘柄は堅調な上昇を維持しました。また、日本銀行が12月に政策金利を引き上げ、2027年に向けてさらなる引き上げ余地が意識されたことで、銀行株も底堅く推移しました。2025年10月に発足した高市政権下では、積極財政による成長戦略の推進に加え、企業ガバナンス改革の深化にも強い意欲を示しました。こうした政策期待は、日本株の一段高を促す重要な要因となり、投資家心理を大きく改善させました。一方、2月末には、米国・イスラエルによるイランへの大規模な軍事攻撃が中東情勢の緊迫化をもたらしました。ホルムズ海峡の事実上の封鎖により原油価格が急騰した結果、3月上旬の株式市場はリスク回避姿勢が強まり下落しました。

そうした中、電線株を中心とした非鉄金属、鉱業、卸売業がアウトパフォーム（参考指標を相対的に上回ること）した一方、サービス業、その他製品、空運業がアンダーパフォーム（参考指標を相対的に下回ること）しました。その結果、本ファンドの参考指標であるJPX日経インデックス400（配当込み）は、当期において39.1%の上昇と、高いリターンを記録しました。

ファンドの運用状況

当期における当戦略ポートフォリオのリターンは、37.6%の上昇（マザーファンドベース）となり、参考指標であるJPX日経インデックス400（配当込み）を下回りました。当戦略ポートフォリオでは、約15～18の銘柄の株式に集中投資を行ってきましたが、特に銘柄選択が参考指標対比での相対パフォーマンスにマイナスに影響しました。

当期パフォーマンスへのプラス寄与が大きかった銘柄は住友電気工業、川崎重工業でした。一方、マイナス寄与が大きかった銘柄は花王、レゾナック・ホールディングス、シグマクス・ホールディングスでした。

住友電気工業は、AIデータセンター向けの光ファイバーの拡大期待とともに、次世代通信技術である「光電融合」の重要な技術を持ち、中長期的な成長期待が高まったことから株価は堅調に推移しました。川崎重工業は、高市政権が推し進める防衛予算拡大とともに利益成長の期待が高まったほか、他事業でも収益性改善の取り組みが評価され、株価は上昇しました。

花王は、堅調な業績推移ではあるものの、不採算事業の縮小など構造改革効果の発現までの投資家の様子見姿勢と、株式市場参加者の注目がAIなど特定の投資テーマに集中したことから株価は軟調に推移しました。レゾナック・ホールディングスは、トランプ米大統領が発表した大規模関税政策により世界経済規模が縮小するとの懸念で、株価が下落しました。シグマクス・ホールディングスは、コンサルタントサービスの大型プロジェクトが一巡した後の業績に一服感がみられたこと、またコンサルタント数の増加ペースも緩やかになり将来の利益回復が緩やかになるとの思惑から下落しました。

今後の運用方針

中東情勢の緊迫化によりグローバル株式市場は軟調に推移しています。紛争の行方や原油価格の水準を見通すことは困難ですが、こうした外部環境の変化への対応力を持ち、業績を伸ばすことのできる企業を厳選し、長期的観点から投資を行っていく方針です。特に、原油やエネルギー価格上昇は直接的に業績に影響を与える可能性が高いですが、こうしたコスト上昇を販売価格へ転嫁できる値上げ力のある企業に注目しています。独自のビジネスモデルで顧客を囲い込むことができる企業や、特徴のある製品やサービスにより景況感にかかわらず値上げを浸透させることのできる企業は、外部環境の変化の際に業績への信頼感が際立つものと考えます。

そして日本企業が継続的に推し進めているガバナンス改革が、従来の株主還元中心のステージから成長へのステージへと移る中で、資本効率を改善させながら業績成長を果たすことのできる企業に着目しています。

現在の国内株式市場は大きな転換点にあると認識しています。1点目は、インフレへの移行です。現金の保有（企業であれば内部留保）はデフレ下では合理的といえましたが、インフレ下では確実に損失をもたらす投資に一変してしまうため、インフレへの対応策が投資需要を喚起するものと考えます。2点目は、賃金上昇期待と生産性の改善です。長引く人手不足のため、賃金を上げないと優秀な人材を採用できない状況にあります。労働者の賃金上昇期待が高まれば、個人消費の回復が期待できる一方で、企業から見ると人件費の上昇となるため、業務効率化のためのDX（デジタルトランスフォーメーション）投資が急務となり、社会全体の効率化へとつながるものと考えます。3点目は、企業の資本コストの認識です。東京証券取引所のガバナンス改革だけでなく、機関投資家とのエンゲージメント（対話）を通して、資本コストを上回る収益率を達成することが企業価値上昇において必須であることの認識が広がっています。

こうした経営のボトムアップの構造改革期待を背景に、日本株が自律的なパフォーマンスを見せ、息の長い右肩上がりの市場を形成していくことを期待しています。構造改革・企業文化の変化を、短期業績と中長期の経営施策に落とし込むことのできる企業がけん引役になると考えています。ガバナンス改革を断行する企業の実践力が問われていくと考えられるため、マネジメントとの対話力と個別企業の調査力がより重要性を増すと考えます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年3月11日～2026年3月10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 29 (29)	% 0.090 (0.090)	(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	29	0.090	
期中の平均基準価額は、31,923円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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

(2025年3月11日～2026年3月10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		397 (133)	1,224,098 ()	605	1,648,003

(注) 金額は受け渡し代金です。

○ 株式売買比率

(2025年3月11日～2026年3月10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	2,872,101千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,246,741千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.27

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○主要な売買銘柄

(2025年3月11日～2026年3月10日)

株式

買		付		売		付	
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
富士通	45.1	174,150	3,861	川崎重工業	12.4	148,426	11,969
三井不動産	120.4	170,412	1,415	大栄環境	36.3	123,237	3,394
ディスコ	2.8	134,944	48,194	信越化学工業	32.3	117,966	3,652
住友電気工業	21.1	113,508	5,379	横浜フィナンシャルグループ	110.1	112,151	1,018
サンリオ	14	86,987	6,213	第一三共	33.1	111,629	3,372
カプコン	21.7	78,781	3,630	レゾナック・ホールディングス	40	99,537	2,488
日立製作所	15.5	68,777	4,437	カプコン	21.7	97,499	4,493
パナソニック ホールディングス	35.2	56,133	1,594	コ・コア ボトラズジャパンホールディングス	36.2	93,399	2,580
SMC	1	55,977	55,977	双日	20.8	90,851	4,367
コ・コア ボトラズジャパンホールディングス	17.3	41,002	2,370	東京海上ホールディングス	13.5	82,676	6,124

(注) 金額は受け渡し代金。

○利害関係人との取引状況等

(2025年3月11日～2026年3月10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

(2026年3月10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
食料品 (2.7%)			
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	34.7	15.8	64,495
化学 (6.5%)			
レゾナック・ホールディングス	40	—	—
信越化学工業	32.3	—	—
花王	25.8	24.6	154,832
医薬品 (—%)			
第一三共	29.6	—	—
非鉄金属 (8.3%)			
住友電気工業	—	19.8	196,633
機械 (14.0%)			
ディスコ	—	1.9	132,601
荏原製作所	9.2	—	—
ダイフク	36.1	35.9	200,322
電気機器 (23.3%)			
日立製作所	37.8	38.5	189,882
富士通	—	45.1	164,930
パナソニック ホールディングス	74.3	79.4	198,222
輸送用機器 (11.3%)			
川崎重工業	19.4	8.5	138,720

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
スズキ	87.1	62.8	129,650
卸売業 (7.6%)			
双日	27.1	16.5	102,135
サンリオ	—	14	78,134
小売業 (6.8%)			
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	42	154.9	160,708
銀行業 (8.6%)			
横浜フィナンシャルグループ	221.2	135.4	205,334
保険業 (3.3%)			
東京海上ホールディングス	21	13	79,157
不動産業 (7.6%)			
三井不動産	—	92.3	181,600
サービス業 (—%)			
シグマクス・ホールディングス	66.1	—	—
大栄環境	29.9	—	—
合 計	株数・金額 833	758	2,377,359
	銘柄数<比率>	17	16 <95.4%>

(注1) 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です。

(注2) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

○投資信託財産の構成

(2026年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	2,377,359	89.7
コール・ローン等、その他	274,081	10.3
投資信託財産総額	2,651,440	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 (2026年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,651,440,575
コール・ローン等	269,579,450
株式(評価額)	2,377,359,300
未収配当金	4,497,400
未収利息	4,425
(B) 負債	160,730,365
未払解約金	160,730,365
(C) 純資産総額(A-B)	2,490,710,210
元本	645,808,367
次期繰越損益金	1,844,901,843
(D) 受益権総口数	645,808,367口
1万口当たり基準価額(C/D)	38,567円

(注1) 期首元本額774,019,774円、期中追加設定元本額63,213,919円、期中一部解約元本額191,425,326円。

(注2) 1口当たり純資産額は3,8567円です。

(注3) 期末における元本の内訳

あおぞら・日本株式集中投資戦略ファンド(適格機関投資家限定)	180,893,626円
あおぞら・日本株式フォーカス戦略ファンド	464,914,741円

○損益の状況 (2025年3月11日～2026年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	45,779,930
受取配当金	45,558,500
受取利息	221,392
その他収益金	38
(B) 有価証券売買損益	702,282,293
売買益	843,283,921
売買損	△ 141,001,628
(C) 当期損益金(A+B)	748,062,223
(D) 前期繰越損益金	1,395,550,015
(E) 追加信託差損益金	132,840,420
(F) 解約差損益金	△ 431,550,815
(G) 計(C+D+E+F)	1,844,901,843
次期繰越損益金(G)	1,844,901,843

(注1) 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2) 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3) 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。

○お知らせ

■約款変更のお知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、「運用報告書の交付」を「運用状況にかかる情報の提供」に変更しました。

(信託約款変更適用日：2025年4月1日)

■参考指標の変更について

参考指標をJPX日経インデックス400からJPX日経インデックス400(配当込み)に変更しました。

(変更日：2025年6月11日)