

企業価値フォーカス・ ファンド・ヘッジ型 (ダイワ投資一任専用)

【運用報告書(全体版)】

(2023年10月17日から2024年4月15日まで)

第 12 期

決算日 2024年4月15日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している中小型株に投資するとともに、株価指数先物取引を利用し、株式市場と連動する価格変動リスクを抑えた運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。



三井住友DSアセットマネジメント

〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1

<https://www.smd-am.co.jp>

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976

受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

■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／特殊型 (ロング・ショート型)
信託期間	2018年4月16日から2028年4月17日まで
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している中小型株に投資するとともに、株価指数先物取引を利用し、株式市場と連動する価格変動リスクを抑えた運用を行い、信託財産の安定的な成長を目指します。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。なお、直接、株価指数先物取引等を利用します。 中小型株マザーファンド 日本の取引所に上場している株式のうち、中小型株
当ファンドの運用方法	■主として、日本の取引所に上場している株式のうち、中小型株に投資を行います。 ■株価指数先物の売建てによるヘッジ戦略を用います。
組入制限	当ファンド ■株式への実質投資割合には、制限を設けません。なお、株価指数先物を含めた株式の実質投資割合はマイナスとなることがあります。 中小型株マザーファンド ■株式への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	■年2回(原則として毎年4月および10月の15日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みません)等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

企業価値フォーカス・ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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			株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比 (買建-売建)	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 金 配	期 騰 落 中 率			
	円	円	%	%	%	百万円
8 期 (2022年 4 月15日)	9,229	0	△5.2	79.9	△79.7	1,099
9 期 (2022年10月17日)	9,299	0	0.8	79.0	△77.2	1,169
10期 (2023年 4 月17日)	9,022	0	△3.0	77.3	△74.0	1,135
11期 (2023年10月16日)	8,469	0	△6.1	78.9	△71.1	1,065
12期 (2024年 4 月15日)	8,302	0	△2.0	85.2	△69.2	488

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、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		株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比 (買建-売建)
	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2023年10月16日	円	%	%	%
	8,469	—	78.9	△71.1
10月末	8,534	0.8	81.5	△72.6
11月末	8,702	2.8	86.1	△77.3
12月末	8,829	4.3	86.4	△77.3
2024年 1 月末	8,590	1.4	84.9	△75.7
2 月末	8,334	△1.6	83.6	△70.5
3 月末	8,311	△1.9	84.7	△69.6
(期 末) 2024年 4 月15日	8,302	△2.0	85.2	△69.2

※騰落率は期首比です。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

基準価額等の推移について（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	8,469円
期末	8,302円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	-2.0% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

基準価額の主な変動要因（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所上場株式の中から中小型株を主要投資対象とし、徹底したボトムアップリサーチにより推計した「企業価値」を基本に組入銘柄を選定するとともに、株価指数先物取引の売建て等を利用し、株式市場と連動する価格変動リスクを抑えた運用を行いました。

上昇要因

- アウトソーシング、ジャパンベストレスクューシステム、ペイロールのMBOの発表に伴い株価が大幅に上昇したこと

下落要因

- イリソ電子工業、リログループなどの株価が下落したこと
- 特に1～3月において大型株対比で小型株のパフォーマンスが劣後したこと

投資環境について（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

国内中小型株式市場は上昇しました。

期初から10月下旬にかけては、中国経済の先行き懸念、欧米における金融引き締め長期化による景気下押し懸念が上値を抑え軟調に推移しました。11月以降は、企業の好調な業績や株主還元強化などを好感し上昇したものの、その後は米国の追加利上げ観測が後退したことを背景とした米ドル

安・円高が上値を抑える展開となりました。

2024年に入ると、米ドル高・円安の進行、コーポレート・ガバナンス（企業統治）改革進展期待などから海外投資家を中心とした買いにより上昇に転じました。期末にかけては、米国株式市場の調整などを受けて弱含みで推移しました。

ポートフォリオについて（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

当ファンド

期を通じて「中小型株マザーファンド」を当ファンドの純資産総額に対して、80～90%程度組み入れる一方、TOPIX先物取引を当ファンドの純資産総額に対して60～80%程度売り建て、株式市場と連動する価格変動リスクを抑えた運用を行いました。

中小型株マザーファンド

●業種配分

個別銘柄選定の結果、電気機器、化学等の組入比率を引き上げる一方、サービス業等の組入比率を引き下げました。

●個別銘柄

運用の基本方針通り、企業取材等の企業調査・分析によって推計した「企業価値」に基づいて「目標株価」を算出し、その価格に対して割安な銘柄に投資しました。

期中においては、九電工、富士ソフト、芝浦機械などを売却する一方、マブチモーター、システナ、ダイダンなどを買い付けました。

●ポートフォリオの特性

期末のサービス業、情報・通信業の組入比率がそれぞれ16.0%、20.9%（株式評価総額に対する比率）である等、内需敏感業種・銘柄を中心としたポートフォリオとしています。

ベンチマークとの差異について（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

ベンチマークおよび参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

分配金について（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項目	第12期
当期分配金	0
(対基準価額比率)	(0.00%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	390

期間の1万口当たりの分配金(税引前)は、基準価額水準等を勘案し、左記の通りといたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「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(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き、「中小型株マザーファンド」を当ファンドの純資産総額に対して80%程度組み入れる一方、株価指数先物取引の売建て等を利用し、株式市場と連動する価格変動リスクを抑えた運用を行う方針です。

中小型株マザーファンド

世界の景気を見ると、中国は停滞が継続している一方、米国は堅調持続、日本・欧州も復調が見込まれます。このように国・地域間でばらつきがあるものの、欧米で金融引き締め局面が終わりつつあり、全体として底堅い推移が予想されます。

株式市場は、高値圏でもみ合う展開を想定します。2024年に入り大幅上昇してきたことによる高値警戒感や、為替市場における政府・日銀の市場介入への警戒感が株価の重石になると考えます。一方、企業業績の改善、デフレからの脱却、コーポレート・ガバナンス改革進展などへの期待は大きいことから、下値は固いと考えられます。個別銘柄に目を向けますと、引き続き割安な水準に放置された銘柄が多く見受けられます。

目先の物色動向に左右されないよう、業績動向に加え、「企業価値」に基づいたバリュエーション（投資価値評価）を特に注視しながら銘柄選定を行います。

3 お知らせ

約款変更について

該当事項はございません。

企業価値フォーカス・ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

1万口当たりの費用明細（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	48円	0.563%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×（経過日数／年日数） 期中の平均基準価額は8,492円です。
（投信会社）	(33)	(0.383)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
（販売会社）	(14)	(0.164)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、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）	(1)	(0.016)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	4	0.045	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）	(2)	(0.026)	売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（先物・オプション）	(2)	(0.018)	
（投資信託証券）	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
（株式）	(－)	(－)	有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（公社債）	(－)	(－)	
（投資信託証券）	(－)	(－)	
(d) その他費用	0	0.002	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）	(－)	(－)	保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用
（監査費用）	(0)	(0.002)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
（その他）	(0)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	52	0.610	

※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ています。

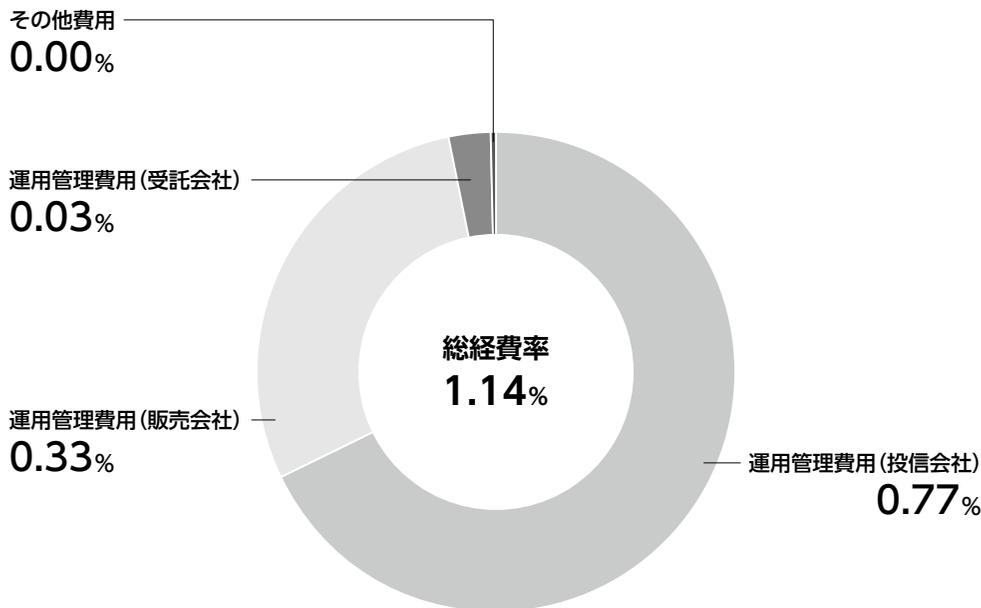
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンド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。



参考情報 総経費率（年率換算）



※各費用は、前掲「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、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。

※各比率は、年率換算した値（小数点以下第2位未満を四捨五入）です。

※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、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。

当期中の運用・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（年率換算）は1.14%です。

■ 当期中の売買及び取引の状況（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
中 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 8,115	千円 42,000	千口 102,082	千円 595,000

■ 派生商品の取引状況等（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

先物取引の銘柄別取引・残高状況

銘 柄 別			買 建		売 建		当 期 末 評 価 額		
			新 買 付 規 額	決 済 額	新 売 付 規 額	決 済 額	買 建 額	売 建 額	評 価 損 益
国 内	株 式	T O P I X	百万円 -	百万円 -	百万円 1,172	百万円 1,725	百万円 -	百万円 330	百万円 △7
		ミニTOPIX	-	-	158	160	-	8	△0

■ 親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

項 目	当 期
	中 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	5,286,453千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	11,775,092千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.44

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等（2023年10月17日から2024年4月15日まで）

(1) 利害関係人との取引状況

企業価値フォーカス・ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株 式 先 物 取 引	百万円 1,885	百万円 1,885	% 100.0	百万円 1,330	百万円 1,330	% 100.0

中小型株マザーファンド

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株 式	百万円 2,827	百万円 457	% 16.2	百万円 2,459	百万円 260	% 10.6

※平均保有割合 6.3%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

(2) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

中小型株マザーファンド

種 類	買 付 額
株 式	百万円 21

(3) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

企業価値フォーカス・ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	379千円
(b) うち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	186千円
(c) (b) / (a)	49.3%

※売買委託手数料総額は、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。

利害関係人とは、投資信託およ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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、SMB C日興証券株式会社です。

■ 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10月17日から2024年4月15日まで）

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。

■ 組入れ資産の明細（2024年4月15日現在）

(1) 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別		期 末	
		買 建 額	売 建 額
国 内	T O P I X	百万円 -	百万円 330
	ミ ニ T O P I X	-	8

(2) 親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)	期 末		
	口 数	口 数	評 価	額
中 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 163,800	千口 69,833	千円	425,363

※中小型株マザーファンドの期末の受益権総口数は2,129,592,101口です。

■ 投資信託財産の構成

(2024年4月15日現在)

項 目	期	末
	評 価 額	比 率
中 小 型 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 425,363	% 84.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	75,670	15.1
投 資 信 託 財 産 総 額	501,033	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

（2024年4月15日現在）

項 目	期 末
(A) 資 産	501,033,884円
コール・ローン等	53,844,179
中小型株マザーファンド(評価額)	425,363,727
差入委託証拠金	21,825,978
(B) 負 債	12,106,532
未 払 金	7,157,860
未 払 信 託 報 酬	4,934,388
そ の 他 未 払 費 用	14,284
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	488,927,352
元 本	588,958,655
次 期 繰 越 損 益 金	△100,031,303
(D) 受 益 権 総 口 数	588,958,655口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	8,302円

※当期における期首元本額1,258,212,655円、期中追加設定元本額0円、期中一部解約元本額669,254,000円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

（自2023年10月17日 至2024年4月15日）

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 1,796円
受 取 利 息	6,534
支 払 利 息	△ 8,330
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	99,319,715
売 買 益 損	123,865,988
先 物 取 引 等 損 益	△ 24,546,273
(C) 先 物 取 引 等 損 益	△104,591,335
取 引 益 損	10,300
取 引 損	△104,601,635
(D) 信 託 報 酬 等	△ 4,949,737
(E) 当 期 損 益 金(A + B + C + D)	△ 10,223,153
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 76,198,618
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 13,609,532
(配 当 等 相 当 額)	(5,920,347)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 19,529,879)
(H) 合 計(E + F + G)	△100,031,303
次 期 繰 越 損 益 金(H)	△100,031,303
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 13,609,532
(配 当 等 相 当 額)	(5,920,347)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 19,529,879)
分 配 準 備 積 立 金	17,088,744
繰 越 損 益 金	△103,510,515

※有価証券売買損益および先物取引等損益は期末の評価換えによるものを含みます。

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※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。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	320,561円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	5,920,347
(d) 分配準備積立金	16,768,183
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	23,009,091
1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	390.67
(f) 分配金	0
1 万 口 当 た り 分 配 金	0

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 (税 引 前)	当 期
	0円

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

中小型株マザーファンド

第34期（2023年10月11日から2024年4月8日まで）

信託期間	無期限（設定日：2007年3月12日）
運用方針	・主として、日本の取引所に上場している株式のうち、中小型株に投資を行い、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。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		（参考指数） Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）		株式組入率 比	純資産額
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
30期（2022年4月8日）	円 46,881	% △ 6.8	937.56	% △ 7.0	% 93.7	百万円 3,949
31期（2022年10月11日）	47,514	1.4	989.14	5.5	95.6	8,670
32期（2023年4月10日）	48,662	2.4	1,036.02	4.7	94.1	10,271
33期（2023年10月10日）	53,987	10.9	1,191.17	15.0	97.8	11,217
34期（2024年4月8日）	60,252	11.6	1,354.01	13.7	97.1	12,781

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

※参考指数は市場の動きを示す目的で記載しており、当ファンドが当該参考指数を意識して運用しているわけではありません。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		（参考指数） Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）		株式組入率 比
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
（期首） 2023年10月10日	円 53,987	% —	1,191.17	% —	% 97.8
10月末	52,231	△ 3.3	1,165.92	△ 2.1	97.5
11月末	55,994	3.7	1,218.53	2.3	97.9
12月末	56,876	5.4	1,230.25	3.3	98.2
2024年1月末	58,961	9.2	1,281.57	7.6	98.1
2月末	59,317	9.9	1,323.43	11.1	99.1
3月末	61,280	13.5	1,376.26	15.5	96.9
（期末） 2024年4月8日	60,252	11.6	1,354.01	13.7	97.1

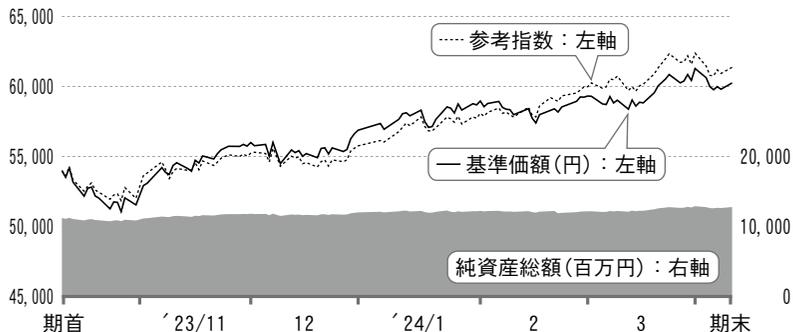
※騰落率は期首比です。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

▶ 基準価額等の推移について（2023年10月11日から2024年4月8日まで）

基準価額等の推移



期首	53,987円
期末	60,252円
騰落率	+11.6%

※参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドの参考指数は、Russell/Nomura Small Capインデックス（配当込み）です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

▶ 基準価額の主な変動要因（2023年10月11日から2024年4月8日まで）

当ファンドは、日本の証券取引所に上場している株式のうち、中小型株を主要投資対象とし、組入銘柄の選定は、徹底したボトムアップリサーチにより推計した「企業価値」を基本に行いました。

上昇要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ 期を通じて株式市場が上昇基調を辿ったこと ・ アウトソーシング、ジャパンベストレスキューシステム、パイロールのMBO（経営陣が参加する買収）の発表に伴い株価が大幅に上昇したこと
下落要因	<ul style="list-style-type: none"> ・ イリソ電子工業、リログループなどの株価が下落したこと

▶ 投資環境について（2023年10月11日から2024年4月8日まで）

国内中小型株式市場は上昇しました。

期初から10月下旬にかけては、中国経済の先行き懸念、欧米における金融引き締め長期化による景気下押し懸念が上値を抑え軟調に推移しました。11月以降は、企業の好調な業績や株主還元強化などを好感し上昇したものの、その後は米国の追加利上げ観測が後退したことを背景とした米ドル安・円高が上値を抑える展開となりました。

2024年に入ると、米ドル高・円安の進行、コーポレート・ガバナンス（企業統治）改革進展期待などから海外投資家を中心とした買いにより上昇に転じました。その後も米国での半導体大手の好決算を受けたハイテク株の上昇を好感し、上昇基調は継続しました。

▶ ポートフォリオについて（2023年10月11日から2024年4月8日まで）

株式組入比率

期を通じて90%以上で推移させました。

業種配分

個別銘柄選定の結果、電気機器、化学などの組入比率を引き上げる一方、サービス業などの組入比率を引き下げました。

個別銘柄

運用の基本方針通り、企業取材等の企業調査・分析によって推計した「企業価値」に基づいて「目標株価」を算出し、その価格に対して割安な銘柄に投資しました。

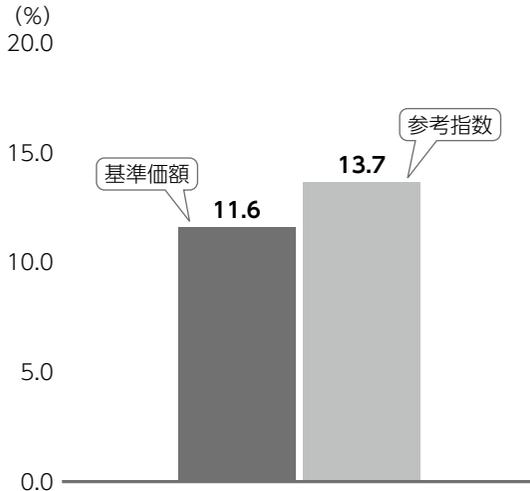
期中においては、九電工、富士ソフト、芝浦機械などを売却する一方、マブチモーター、システナ、ダイダンなどを買い付けました。

ポートフォリオの特性

期末のサービス業、情報・通信業の組入比率がそれぞれ16.3%、21.4%（株式評価総額に対する比率）であるなど、内需敏感業種・銘柄を中心としたポートフォリオとしています。

▶ ベンチマークとの差異について (2023年10月11日から2024年4月8日まで)

基準価額と参考指数の騰落率対比



当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてRussell/Nomura Small Capインデックス（配当込み）を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

2 今後の運用方針

世界の景気を見ると、中国は停滞が継続している一方、米国は堅調を持続、日本・欧州も復調が見込まれます。このように国・地域間でばらつきがあるものの、欧米で金融引き締め局面が終わりつつあり、全体として底堅い推移が予想されます。株式市場は、高値圏でもみ合う展開を想定します。2024年に入り大幅上昇してきたことによる高値警戒感や、為替市場における政府・日銀の市場介入への警戒感が株価の重石になると考えます。一方、企業業績の改善、デフレからの脱却、コーポレート・ガバナンス（企業統治）改革進展などへの期待は大きいことから、下値は固いと考えられます。

個別銘柄に目を向けますと、引き続き割安な水準に放置された銘柄が多く見受けられます。目先の物色動向に左右されないよう、業績動向に加え、「企業価値」に基づいたバリュエーション（投資価値評価）を特に注視しながら銘柄選定を行います。

中小型株マザーファンド

■ 1万口当たりの費用明細 (2023年10月11日から2024年4月8日まで)

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	19円 (19)	0.034% (0.034)	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：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)	0 (0)	0.000 (0.000)	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：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	19	0.034	

期中の平均基準価額は56,749円です。

※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ています。

※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2023年10月11日から2024年4月8日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株	千円	千株	千円
		2,128 (123)	2,929,037 ()	1,347.9	2,605,729

※金額は受渡し代金。

※()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。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年10月11日から2024年4月8日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	5,534,767千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	11,775,092千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.47

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

中小型株マザーファンド

■ 利害関係人との取引状況等 (2023年10月11日から2024年4月8日まで)

(1) 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人との取引状況 B	B/A		うち利害関係人との取引状況 D	D/C	
株 式	百万円 2,929	百万円 457	% 15.6	百万円 2,605	百万円 257	% 9.9

(2) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株 式	百万円 21

(3) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	4,065千円
(b) うち利害関係人への支払額	536千円
(c) (b) / (a)	13.2%

利害関係人とは、投資信託およ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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、SMB C日興証券株式会社です。

■ 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10月11日から2024年4月8日まで)

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。

■ 組入れ資産の明細 (2024年4月8日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末)		期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株		千円
建設業 (6.1%)				
ウエストホールディングス	52.5	44.5	121,262	
コムシスホールディングス	50.5	46	162,334	
東鉄工業	53	53	162,180	
日本道路	—	46	87,078	
ライト工業	57	40	80,520	
九電工	35	—	—	
ダイダン	—	55	149,160	
繊維製品 (3.0%)				
富士紡ホールディングス	31	37.5	160,125	
セーレン	75	76	206,188	
化学 (9.7%)				
三和油化工業	31	41	99,999	
旭有機材	37.5	24	125,040	
恵和	37.5	41.5	45,235	
扶桑化学工業	—	17.5	74,025	

銘 柄	期首(前期末)		期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
日油	19	50	102,625	
太陽ホールディングス	45	51.5	165,572	
東洋合成工業	7	7	59,920	
メック	18	14	53,900	
J C U	16	17	64,855	
藤森工業	19	19	82,460	
ニフコ	35	43.5	167,170	
バルカー	14	32.5	161,362	
医薬品 (2.5%)				
栄研化学	72	80.5	160,758	
ダイト	55	65	151,970	
ゴム製品 (2.3%)				
ニチリン	24	31	121,675	
フコク	92	85	160,055	
ガラス・土石製品 (0.9%)				
フジインコーポレーテッド	32.5	32.5	112,937	

中小型株マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		期末
	株数	株数	
非鉄金属 (1.2%)			
SWCC	63	40	146,600
金属製品 (3.7%)			
トーカロ	80	100	182,700
横河ブリッジホールディングス	48	46	134,366
バイオラックス	52	56	147,672
機械 (7.8%)			
芝浦機械	36	—	—
ホソカワミクロン	39	30	138,300
帝国電機製作所	42	45.5	111,202
新東工業	—	39	51,636
ダイフク	57.5	47	163,090
鈴茂器工	50	18	20,124
アマノ	35.1	48	184,176
マックス	—	44	140,800
スター精密	87	87	160,341
電気機器 (9.3%)			
マブチモーター	—	59.5	158,359
MCJ	34	119	161,602
イリソ電子工業	36.5	50	145,250
オブテックスグループ	42.5	41	76,588
スタンレー電気	40	71.5	197,947
日本セラミック	16.5	59	157,471
図研	31	30.5	130,387
カシオ計算機	45	47.5	64,766
芝浦電子	15.5	10	60,200
輸送用機器 (1.5%)			
太平洋工業	108	113	190,405
精密機器 (1.1%)			
日本エム・ディ・エム	144	152	106,704
ナカニシ	38	15	34,515
その他製品 (1.5%)			
オカムラ	80	86	190,920
陸運業 (0.9%)			
サカイ引越センター	45	42.5	117,300
情報・通信業 (21.4%)			
ハンモック	—	6	12,360
NECネットエスアイ	82	70	171,780
システナ	—	601	158,063
ソフトクリエイトホールディングス	67	72.5	131,370
GMOペイメントゲートウェイ	4	4	33,268
アドバンスト・メディア	67	99	156,519
デジタル・インフォメーション・テクノロジ	82.5	105.5	179,877
ダブルスタンダード	40.5	7.5	13,065
ペイロール	104	—	—
クレスコ	60.5	63	132,111
TDCソフト	80	168.5	193,775
フューチャー	111	115	196,305
SBテクノロジー	60	60	122,460
アイティフォー	134	142	199,510
インテリジェント ウェイブ	47	—	—
アルゴグラフィックス	34.5	39	163,800
ファイバーゲート	—	75	81,000
アルファポリス	39	32.5	64,220
DTS	43	45	183,150

銘柄	期首(前期末)		期末
	株数	株数	
シーイーシー	83	82.5	129,772
富士ソフト	26	—	—
NSD	55	57.5	172,787
JBCホールディングス	73	49	157,045
卸売業 (3.7%)			
あいホールディングス	51.5	54	132,030
ダイワボウホールディングス	—	20	49,680
グリムス	25	89	184,675
日本ライフライン	74	85	98,600
シークス	97	—	—
小売業 (4.7%)			
サンエー	23.5	28	141,120
クオールホールディングス	60.8	49	84,378
ビックカメラ	70	70	96,950
物語コーポレーション	37	30	136,050
シュッピン	—	105	124,425
その他金融業 (1.2%)			
プレミアグループ	74	74	146,150
不動産業 (1.1%)			
ティーケービー	—	76	130,416
サービス業 (16.3%)			
オープンアップグループ	89.5	82.5	167,970
コシダカホールディングス	108	171.5	158,980
学情	75.5	90	160,920
総合警備保障	153.5	197.5	164,576
アウトソーシング	107.5	—	—
ジャパンバストレスキューシステム	162	—	—
ライク	67	—	—
バンフィックネット	2	2	3,674
プレステージ・インターナショナル	120	82.5	59,647
シーティーエス	130	126	96,516
日本空調サービス	71.5	71.5	65,494
早稲田アカデミー	22.5	22.5	35,595
クリーク・アンド・リバー社	73.5	98.5	192,370
エフアンドエム	16	16	34,896
フルキャストホールディングス	50	40	56,200
イー・ガーディアン	13.5	—	—
ジャパンマテリアル	34	—	—
ベルシステム24ホールディングス	117.5	112.5	171,337
カープスホールディングス	55	55	43,890
リログループ	97.5	128.5	160,689
TREホールディングス	91	113	133,905
メイテックグループホールディングス	67.5	66	190,113
船井総研ホールディングス	41.5	51.5	124,012
合 計	株数・金額	千株	千円
	5,745.9	6,649	12,409,330
	銘柄数<比率>	99銘柄	100銘柄
			<97.1%>

※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。

※< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

中小型株マザーファンド

■ 投資信託財産の構成

(2024年4月8日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	12,409,330	95.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	525,633	4.1
投 資 信 託 財 産 総 額	12,934,963	100.0

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2024年4月8日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	12,934,963,878円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	321,545,528
株 式 (評価額)	12,409,330,250
未 収 入 金	40,835,325
未 収 配 当 金	163,252,775
(B) 負 債	153,739,970
未 払 金	153,739,767
そ の 他 未 払 費 用	203
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	12,781,223,908
元 本	2,121,306,711
次 期 繰 越 損 益 金	10,659,917,197
(D) 受 益 権 総 口 数	2,121,306,711口
1万口当たり基準価額(C/D)	60,252円

※当期における期首元本額2,077,748,016円、期中追加設定元本額159,458,700円、期中一部解約元本額115,900,005円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※期末における元本の内訳は以下の通りです。

企業価値フォーカス・ファンド・ヘッジ型(ダイワ投資一任専用) 69,833,647円
 SMDAM・中小型株企業価値フォーカス・ファンドFOFs用(適格機関投資家専用) 2,051,473,064円

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ お知らせ

<約款変更について>

該当事項はございません。

■ 損益の状況

(自2023年10月11日 至2024年4月8日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	199,858,285円
受 取 配 当 金	199,865,125
受 取 利 息	7,477
そ の 他 収 益 金	2,690
支 払 利 息	△ 17,007
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,120,384,756
売 買 益	1,524,427,187
売 買 損	△ 404,042,431
(C) そ の 他 費 用 等	△ 2,356
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,320,240,685
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	9,139,399,719
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 554,834,887
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	755,111,680
(H) 合 計 (D + E + F + G)	10,659,917,197
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	10,659,917,197

※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。

※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。

※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。