

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	信託期間は2000年6月30日から無期限です。	
運用方針	主として、キャッシュフロー経営評価 マザーファンドの受益証券への投資を通じて、わが国の株式を中心に投資し、中期的に、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）（配当込み）を上回る投資成果を目指します。	
主要運用対象	キャッシュフロー経営評価オープン	下記のマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	キャッシュフロー経営評価オープン	株式への実質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。
	キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	株式への投資割合については制限を設けません。外貨建資産への投資は、行いません。
分配方針	原則として、毎年6月29日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益の分配を行います。分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益及び売買益等の全額とします。分配金額については、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。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があります。	

## キャッシュフロー経営評価オープン (愛称:選球眼)

### 運用報告書(全体版)

第23期（決算日 2023年6月29日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。さて、当ファンドはこのたび上記の決算を行いましたので、ここに期中の運用状況をご報告申しあげます。今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申しあげます。

### 三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

〒105-0011 東京都港区芝公園一丁目1番1号

ホームページ <https://www.smtam.jp/>

- 口座残高など、お客さまのお取引内容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  
フリーダイヤル:0120-668001  
(受付時間は営業日の午前9時～午後5時です。)

**【本運用報告書の記載について】**

- ・ 基準価額および税込分配金は1万口当たりで表記しています。
- ・ 原則として、数量、額面、金額の表記未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・ 一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・ 指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	円	税込 分配金	期中 騰落率	期中 騰落率	%			
第19期(2019年7月1日)	11,266	0	△9.9	13,724	△6.2	96.0	3.5	2,604
第20期(2020年6月29日)	10,517	0	△6.6	13,763	0.3	95.6	3.8	2,021
第21期(2021年6月29日)	13,996	850	41.2	17,687	28.5	97.4	2.2	2,159
第22期(2022年6月29日)	14,486	0	3.5	17,597	△0.5	91.7	7.5	2,024
第23期(2023年6月29日)	17,204	600	22.9	21,924	24.6	98.3	0.7	2,156

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

## 当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	円	騰落率	騰落率	%		
(当期首) 2022年 6月29日	14,486	—	17,597	—	91.7	7.5
6月末	14,327	△1.1	17,385	△1.2	95.3	4.1
7月末	14,452	△0.2	18,033	2.5	94.7	4.8
8月末	14,819	2.3	18,250	3.7	95.3	4.1
9月末	14,237	△1.7	17,248	△2.0	92.7	6.9
10月末	14,635	1.0	18,127	3.0	96.4	3.0
11月末	15,018	3.7	18,662	6.1	94.7	4.9
12月末	14,747	1.8	17,810	1.2	97.4	1.8
2023年 1月末	15,211	5.0	18,598	5.7	97.6	1.8
2月末	15,357	6.0	18,774	6.7	96.9	2.4
3月末	15,491	6.9	19,093	8.5	98.2	1.2
4月末	15,828	9.3	19,608	11.4	97.4	1.9
5月末	16,520	14.0	20,317	15.5	96.0	3.2
(当期末) 2023年 6月29日	17,804	22.9	21,924	24.6	98.3	0.7

(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) 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

## ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

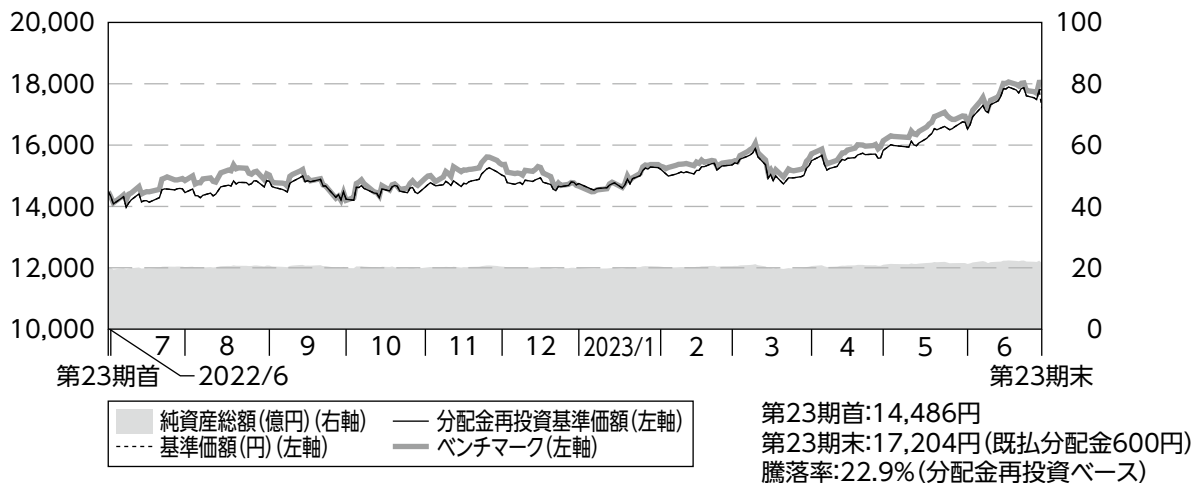
TOPIX（東証株価指数）とは、株式会社JPX総研が算出、公表する指数で、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

「配当込み」指数は、配当収益を考慮して算出した指数です。

TOPIX（東証株価指数）（配当込み）（以下、「配当込みTOPIX」という。）の指数値及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など配当込みTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、配当込みTOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。設定日を10,000として指数化したものを掲載しています。

## 当期中の運用経過と今後の運用方針

### 基準価額等の推移



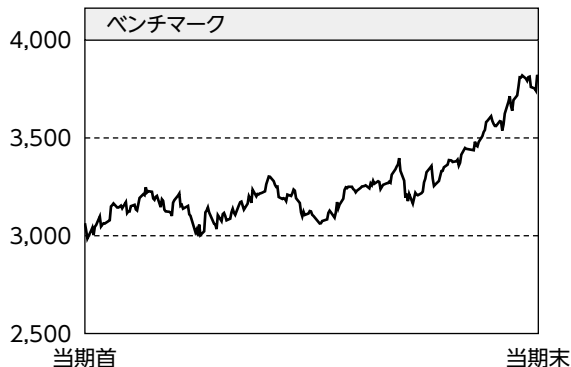
- (注1) 分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額及びベンチマークは、2022年6月29日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

### 基準価額の主な変動要因

当期の国内株式市場は日本でのデフレ脱却や資本効率改善に期待した外国人投資家による日本株買いなどを受けて上昇し、当ファンドの基準価額も上昇しました。

個別銘柄では、アドバンテスト、三菱商事、三菱UFJフィナンシャル・グループ、東京エレクトロン、日本製鉄などが基準価額にプラスに寄与した一方で、レーザーテック、マツダ、大王製紙、アルプスアルパインなどがマイナスに影響しました。

## 投資環境



国内株式市場は、上昇しました。

期初から2022年末にかけては、世界的な物価上昇や米国の金融引き締めペースの加速に対する警戒感から、上値の重い相場展開となりました。2023年に入ると、米国での物価上昇懸念の後退や中国での新型コロナウイルスに関連した行動制限の緩和などが好感され、株式市場は反発基調となりました。その後、3月には欧米で金融システム不安が台頭して株式市場が急落する場面がありましたが、各国の金融当局の迅速な対応が奏功して株式市場は落ち着きを取り戻しました。5月以降は、日本でのデフレ脱却や資本効率改善に対する期待感から外国人投資家による日本株買いが活発化して、株式市場は一段高となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

株式への投資は「キャッシュフロー経営評価 マザーファンド」の組み入れを通じて行いました。

### 【「キャッシュフロー経営評価 マザーファンド」の運用経過】

当ファンドは、「割安+業績モメンタム」の観点からポートフォリオ構築を行っています。潜在的な収益力に比べて株価が割安に放置されている銘柄や、利益成長が加速している銘柄を中心に組み入れています。

当期につきましては、業績と比べて株価が割安に留まっていると判断した太平洋セメント、ソニーグループ、第一三共、三越伊勢丹ホールディングスなどを買付けた一方、株価上昇により割安感の薄れた武田薬品工業、花王、アサヒグループホールディングス、岡野バルブ製造などを売却しました。

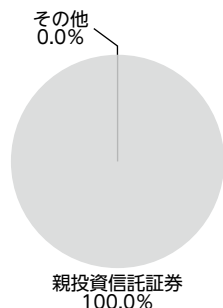
## 当ファンドの組入資産の内容

### ○組入ファンド

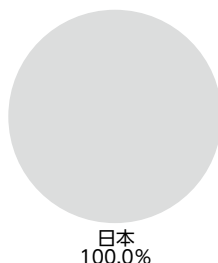
	当期末
	2023年6月29日
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	100.0%
その他	0.0%
組入ファンド数	1

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

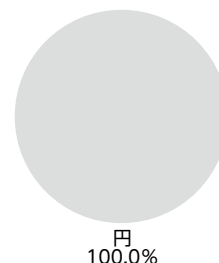
### ○資産別配分



### ○国別配分



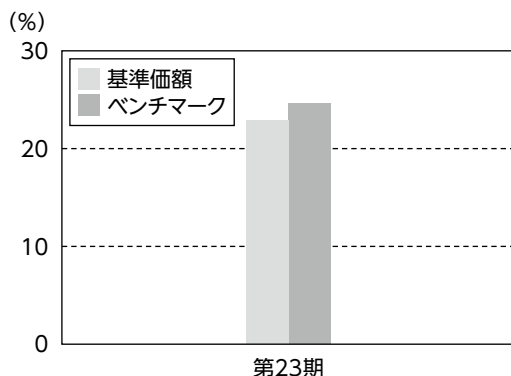
### ○通貨別配分



(注) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。その他は未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

以下のグラフは、当ファンドの基準価額(分配金込み)とベンチマークの騰落率の対比です。



当期の基準価額騰落率は、ベンチマーク騰落率を下回りました。

業種構成面では、銀行業、空運業、機械の組入比率を高めにしてきたことなどがプラスに寄与した一方、不動産業、電気・ガス業の組入比率を高めにしてきたことなどがマイナスに影響しました。

個別銘柄では、アドバンテスト、三菱商事、三菱UFJフィナンシャル・グループ、東京エレクトロン、日本製鉄などが基準価額にプラスに寄与した一方で、レーザーテック、マツダ、大王製紙、アルプスアルパインなどがマイナスに影響しました。

## 分配金

分配金額は、経費控除後の利子・配当等収益、基準価額水準等を考慮して以下の通りとさせていただきます。  
なお、収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第23期	
	2022年6月30日～2023年6月29日	
当期分配金	(円)	600
(対基準価額比率)	(%)	(3.370)
当期の収益	(円)	376
当期の収益以外	(円)	223
翌期繰越分配対象額	(円)	11,210

(注1)「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2)当期分配金の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3)－印は該当がないことを示します。

## 今後の運用方針

わが国の取引所上場株式および店頭登録株式のうち、企業本来の投資価値(フェアバリュー)に比して、現在の株価が割安と判断される銘柄に投資します。

銘柄選択にあたっては、主として以下の指標を重視し、アナリストリサーチ力を結集して、徹底した銘柄調査を行います。

(イ) キャッシュフローから導かれる理論株価

(ロ) 業績モメンタムの変化

# 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2022年6月30日~2023年6月29日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	248円	1.650%	(a) 信託報酬＝[期中の平均基準価額]×信託報酬率 期中の平均基準価額は15,053円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 交付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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	(116)	(0.770)	
(販売会社)	(116)	(0.770)	
(受託会社)	(17)	(0.110)	
(b) 売買委託手数料	31	0.208	
(株式)	(31)	(0.205)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(オプション証券等)	(-)	(-)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(商品)	(-)	(-)	
(先物・オプション)	(0)	(0.003)	
(c) 有価証券取引税	-	-	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{[期中の有価証券取引税]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(オプション証券等)	(-)	(-)	
(新株予約権付社債(転換社債))	(-)	(-)	
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	1	0.006	(d) その他費用＝ $\frac{[期中のその他費用]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用
(保管費用)	(-)	(-)	
(監査費用)	(1)	(0.006)	
(その他)	(-)	(-)	
合計	280	1.864	

(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。  
なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、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。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

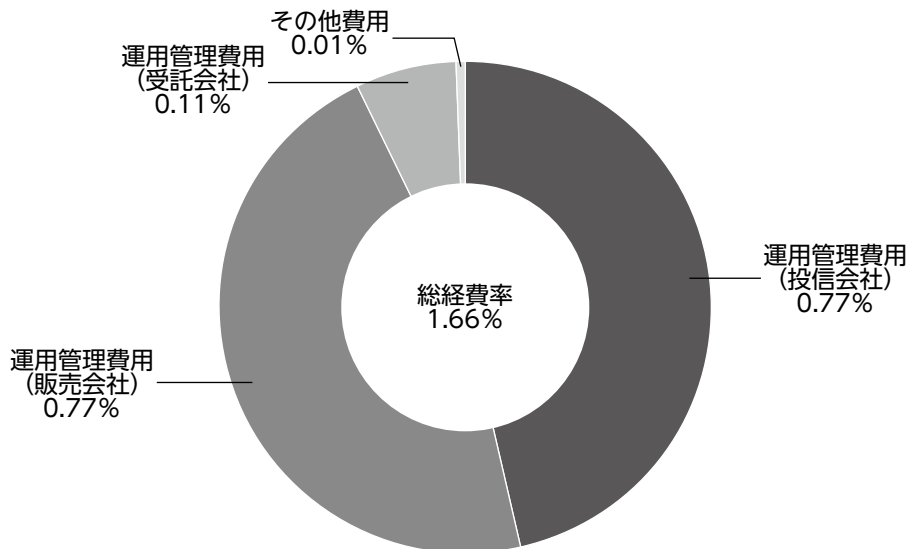
(注3) 「比率」欄は、1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。



## <参考情報>

### 総経費率

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、売買委託手数料及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1.66%です。



(注1)各費用は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2)各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3)各比率は、年率換算した値です。

(注4)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。

## 売買および取引の状況

### <親投資信託受益証券の設定、解約状況>

	当 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	千口 25,753	千円 103,677	千口 102,189	千円 441,045

## 株式売買比率

### ■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

#### <キャッシュフロー経営評価 マザーファンド>

項 目	当 期
(a) 当 期 中 の 株 式 売 買 金 額	12,063,889千円
(b) 当 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,136,156千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	3.84

(注1) (b)当期中の平均組入株式時価総額は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) (c)売買高比率は小数第3位以下を切り捨てております。

## 利害関係人<sup>※</sup>との取引状況等

### ■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
金 銭 信 託	百万円 0.000895	百万円 0.000895	% 100.0	百万円 0.000895	百万円 0.000895	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	2,450	297	12.1	2,445	295	12.1

(注)当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

### <キャッシュフロー経営評価 マザーファンド>

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
金 銭 信 託	百万円 0.007008	百万円 0.007008	% 100.0	百万円 0.007008	百万円 0.007008	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	26,400	2,644	10.0	26,528	2,650	10.0

<平均保有割合 62.6%>

(注1)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ファンドの親投資信託所有口数の割合です。

(注2)当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

## 組入資産の明細

### <親投資信託残高>

	当 期 首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	千口 519,718	千口 443,283	千円 2,155,598

(注)親投資信託の当期末現在の受益権総口数は、698,728千口です。

※ 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。

## 投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	千円 2,155,598	% 95.7
コール・ローン等、その他	96,040	4.3
投資信託財産総額	2,251,638	100.0

## 資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2023年6月29日現在
(A)資 産	2,251,638,093円
コール・ローン等	21,853,648
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド(評価額)	2,155,598,726
未 収 入 金	74,185,719
(B)負 債	94,961,192
未 払 収 益 分 配 金	75,213,951
未 払 解 約 金	2,527,000
未 払 信 託 報 酬	17,107,483
未 払 利 息	54
そ の 他 未 払 費 用	112,704
(C)純 資 産 総 額(A-B)	2,156,676,901
元 本	1,253,565,863
次 期 繰 越 損 益 金	903,111,038
(D)受 益 権 総 口 数	1,253,565,863口
1万口当たり基準価額(C/D)	17,204円

### ■損益の状況

項 目	当 期 自 2022年6月30日 至 2023年6月29日
(A)配 当 等 収 益	△5,086円
受 取 利 息	25
支 払 利 息	△5,111
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	442,013,320
売 買 益	471,563,081
売 買 損	△29,549,761
(C)信 託 報 酬 等	△33,960,511
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	408,047,723
(E)前 期 繰 越 損 益 金	258,970,386
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	311,306,880
(配 当 等 相 当 額)	(813,281,758)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△501,974,878)
(G) 計 (D+E+F)	978,324,989
(H)収 益 分 配 金	△75,213,951
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	903,111,038
追 加 信 託 差 損 益 金	311,306,880
(配 当 等 相 当 額)	(813,465,091)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△502,158,211)
分 配 準 備 積 立 金	591,804,158

(注1) (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) (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3) (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。

<注記事項>

※当ファンドの期首元本額は1,397,603,873円、期中追加設定元本額は116,369,091円、期中一部解約元本額は260,407,101円です。

※分配金の計算過程

項	目	当	期
(A)	配当等収益額(費用控除後)		40,166,796円
(B)	有価証券売買等損益額(費用控除後・繰越欠損金補填後)		367,880,927円
(C)	収益調整金額		813,465,091円
(D)	分配準備積立金額		258,970,386円
(E)	分配対象収益額(A+B+C+D)		1,480,483,200円
(F)	期末残存口数		1,253,565,863口
(G)	収益分配対象額(1万口当たり)(E/F×10,000)		11,810円
(H)	分配金額(1万口当たり)		600円
(I)	収益分配金金額(F×H/10,000)		75,213,951円

## 分配金のお知らせ

	当期
1万口当たり分配金	600円

(注)分配金は決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

### 【分配金の課税上の取扱いについて】

- ・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)」(受益者毎の元本の一部払戻しに相当する部分)の区分があります。

受益者が収益分配金を受け取る際、

- A. 当該収益分配金落ち後の基準価額が当該受益者の個別元本と同額の場合又は当該受益者の個別元本を上回っている場合には、当該収益分配金の全額が普通分配金となり、
- B. 当該収益分配金落ち後の基準価額が当該受益者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)となり、当該収益分配金から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が普通分配金となります。

なお、受益者が元本払戻金(特別分配金)を受け取った場合、収益分配金発生時にその個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の当該受益者の個別元本となります。

- ・課税上の詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めいたします。
- ・税法が改正された場合などは、上記の内容が変更になる場合があります。

## お知らせ

---

ベンチマークを「配当込み指数」とすることを明示、併せて指数名称の記載整備を行うべく、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2023年6月28日)

# キャッシュフロー経営評価 マザーファンド

## 運用報告書

第21期（決算日 2023年6月29日）

当親投資信託の仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は2002年9月20日から無期限です。
運用方針	わが国の株式を主要な投資対象として、中期的に、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）（配当込み）を上回る投資成果を目指します。
主要運用対象	わが国の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ついては制限を設けません。 外貨建資産への投資は、行いません。

当親投資信託はこのたび上記の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

### 【本運用報告書の記載について】

- ・基準価額は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未满是切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		株式先物率 株組入比率	純資産額
	円	騰落率 %	円	騰落率 %		
第17期(2019年7月1日)	27,242	△8.5	23,166	△6.2	95.9	4,077
第18期(2020年6月29日)	25,850	△5.1	23,233	0.3	95.6	3,260
第19期(2021年6月29日)	37,023	43.2	29,856	28.5	97.2	3,541
第20期(2022年6月29日)	38,935	5.2	29,703	△0.5	91.8	3,255
第21期(2023年6月29日)	48,628	24.9	37,008	24.6	98.3	3,397

(注)株式先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

## 当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式先物率 株組入比率
	円	騰落率 %	円	騰落率 %	
(当期首) 2022年6月29日	38,935	－	29,703	－	91.8
6月末	38,507	△1.1	29,347	△1.2	95.4
7月末	38,898	△0.1	30,439	2.5	94.8
8月末	39,943	2.6	30,807	3.7	95.4
9月末	38,428	△1.3	29,114	△2.0	92.6
10月末	39,554	1.6	30,598	3.0	96.5
11月末	40,644	4.4	31,501	6.1	94.8
12月末	39,963	2.6	30,063	1.2	97.5
2023年1月末	41,279	6.0	31,393	5.7	97.7
2月末	41,727	7.2	31,690	6.7	96.9
3月末	42,151	8.3	32,230	8.5	98.2
4月末	43,121	10.8	33,099	11.4	97.5
5月末	45,066	15.7	34,296	15.5	96.1
(当期末) 2023年6月29日	48,628	24.9	37,008	24.6	98.3

(注1)騰落率は期首比です。

(注2)株式先物比率は「買建比率－売建比率」で算出しております。

## ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

TOPIX（東証株価指数）とは、株式会社JPX総研が算出、公表する指数で、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

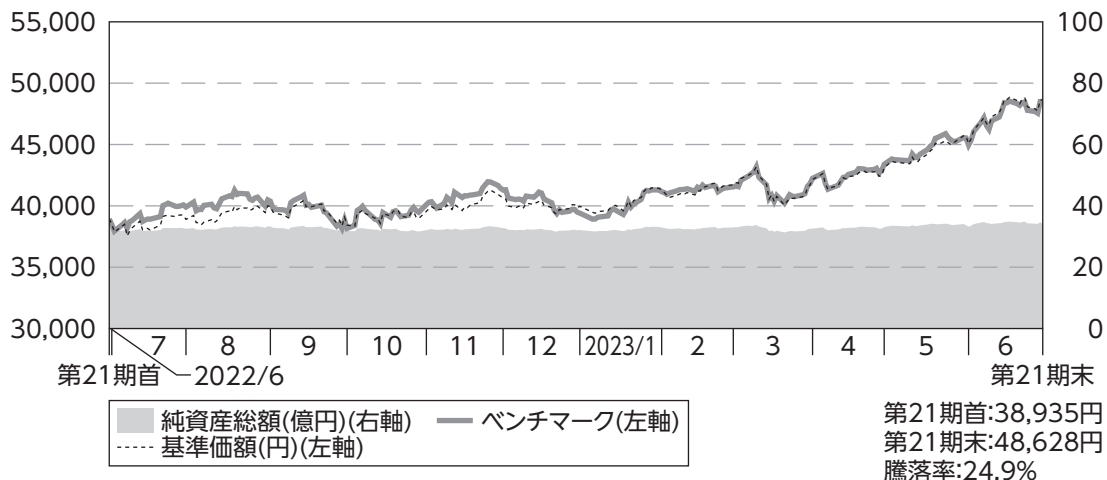
「配当込み」指数は、配当収益を考慮して算出した指数です。

TOPIX（東証株価指数）（配当込み）（以下、「配当込みTOPIX」という。）の指数値及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など配当込みTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、配当込みTOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。設定日を10,000として指数化したものを掲載しています。



## 当期中の運用経過と今後の運用方針

### 基準価額等の推移



(注)ベンチマークは、2022年6月29日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

### 基準価額の主な変動要因

当期の国内株式市場は日本でのデフレ脱却や資本効率改善に期待した外国人投資家による日本株買いなどを受けて上昇し、当ファンドの基準価額も上昇しました。

個別銘柄では、アドバンテスト、三菱商事、三菱UFJフィナンシャル・グループ、東京エレクトロン、日本製鉄などが基準価額にプラスに寄与した一方で、レーザーテック、マツダ、大王製紙、アルプスアルパインなどがマイナスに影響しました。

## 投資環境



国内株式市場は、上昇しました。

期初から2022年末にかけては、世界的な物価上昇や米国の金融引き締めペースの加速に対する警戒感から、上値の重い相場展開となりました。2023年に入ると、米国での物価上昇懸念の後退や中国での新型コロナウイルスに関連した行動制限の緩和などが好感され、株式市場は反発基調となりました。その後、3月には欧米で金融システム不安が台頭して株式市場が急落する場面がありましたが、各国の金融当局の迅速な対応が奏功して株式市場は落ち着きを取り戻しました。5月以降は、日本でのデフレ脱却や資本効率改善に対する期待感から外国人投資家による日本株買いが活発化して、株式市場は一段高となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、「割安+業績モメンタム」の観点からポートフォリオ構築を行っています。潜在的な収益力に比べて株価が割安に放置されている銘柄や、利益成長が加速している銘柄を中心に組み入れています。

当期につきましては、業績と比べて株価が割安に留まっていると判断した太平洋セメント、ソニーグループ、第一三共、三越伊勢丹ホールディングスなどを買付けた一方、株価上昇により割安感の薄れた武田薬品工業、花王、アサヒグループホールディングス、岡野バルブ製造などを売り付けました。

## 当ファンドの組入資産の内容

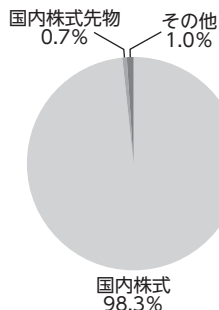
### ○上位10銘柄

順位	銘柄名	国・地域	組入比率
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	日本	3.2%
2	三井住友フィナンシャルグループ	日本	2.6%
3	太平洋セメント	日本	2.6%
4	トヨタ自動車	日本	2.5%
5	日本製紙	日本	2.4%
6	日本製鉄	日本	2.2%

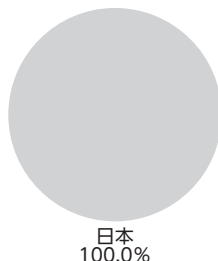
順位	銘柄名	国・地域	組入比率
7	三菱商事	日本	2.0%
8	第一生命ホールディングス	日本	2.0%
9	三越伊勢丹ホールディングス	日本	2.0%
10	ソニーグループ	日本	1.8%
組入銘柄数			82

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

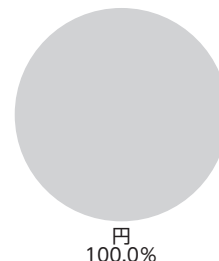
### ○資産別配分



### ○国別配分



### ○通貨別配分

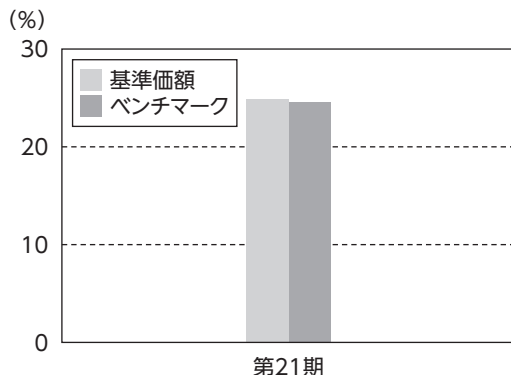


(注1) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。その他は未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

(注2) 国別配分においては、上記の他、オフバランスで国内株式先物を想定元本ベースで純資産総額に対して0.7%買建てております。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

以下のグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。



当期の基準価額騰落率は、ベンチマーク騰落率を上回りました。

業種構成面では、銀行業、空運業、機械の組入比率を高めにしてきたことなどがプラスに寄与した一方、不動産業、電気・ガス業の組入比率を高めにしてきたことなどがマイナスに影響しました。

個別銘柄では、アドバンテスト、三菱商事、三菱UFJフィナンシャル・グループ、東京エレクトロン、日本製鉄などが基準価額にプラスに寄与した一方で、レーザーテック、マツダ、大王製紙、アルプスアルパインなどがマイナスに影響しました。

## 今後の運用方針

わが国の取引所上場株式および店頭登録株式のうち、企業本来の投資価値(フェアバリュー)に比して、現在の株価が割安と判断される銘柄に投資します。

銘柄選択にあたっては、主として以下の指標を重視し、アナリストリサーチ力を結集して、徹底した銘柄調査を行います。

(イ)キャッシュフローから導かれる理論株価

(ロ)業績モメンタムの変化

## 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2022年6月30日~2023年6月29日)		
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (投資信託証券) (商品) (先物・オプション)	84円 (83) (-) (-) (-) (-) (-) (1)	0.207% (0.204) (-) (-) (-) (-) (-) (0.003)	(a) 売買委託手数料 = $\frac{[\text{期中の売買委託手数料}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]} \times 10,000$ 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) 有価証券取引税 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (公社債) (投資信託証券)	- (-) (-) (-) (-) (-) (-)	- (-) (-) (-) (-) (-) (-)	(b) 有価証券取引税 = $\frac{[\text{期中の有価証券取引税}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]} \times 10,000$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) その他費用  (保管費用)  (監査費用) (その他)	-  (-)  (-) (-)	-  (-)  (-) (-)	(c) その他費用 = $\frac{[\text{期中のその他費用}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]} \times 10,000$ 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 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用
合計	84	0.207	

(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) 各項目ごと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を期中の平均基準価額(40,773円)で除して100を乗じたものです。

## 売買および取引の状況

### <株 式>

		当 期			
		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上 場	千株 2,746 (347)	千円 5,887,610 (-)	千株 3,091	千円 6,176,278

(注1)金額は受渡代金です。

(注2) ( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

### <先物取引の種類別取引状況>

種 類 別		当 期			
		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内	株式先物取引	百万円 1,602	百万円 1,849	百万円 -	百万円 -

(注)金額は受渡代金です。

## 株式売買比率

### <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) 当 期 中 の 株 式 売 買 金 額	12,063,889千円
(b) 当 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,136,156千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	3.84

(注1) (b)当期中の平均組入株式時価総額は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) (c)売買高比率は小数第3位以下を切り捨てております。

## 利害関係人<sup>\*</sup>との取引状況等

### ■利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
金 銭 信 託	百万円 0.007008	百万円 0.007008	% 100.0	百万円 0.007008	百万円 0.007008	% 100.0
コ ー ル ・ ロ ー ン	26,400	2,644	10.0	26,528	2,650	10.0

(注)当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

\* 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

<国内株式(上場株式)>

銘柄	当期(前期末)		
	株数 (千株)	株数 (千株)	評価額 (千円)
<b>鉱業(1.0%)</b>			
INPEX	10.2	21.5	34,486
<b>建設業(1.0%)</b>			
鹿島建設	22.3	—	—
東鉄工業	13.8	—	—
大和ハウス工業	—	9	34,137
<b>食料品(1.9%)</b>			
明治ホールディングス	—	9.9	31,798
日本ハム	11.5	8.3	32,353
アサヒグループホールディングス	9.6	—	—
<b>パルプ・紙(2.4%)</b>			
日本製紙	33	68.3	80,320
<b>化学(5.0%)</b>			
レゾナック・ホールディングス	—	14.9	35,074
住友化学	58.5	—	—
クレハ	3.1	—	—
トクヤマ	—	14.5	34,140
堺化学工業	—	9.3	17,539
三菱ケミカルグループ	—	20.8	18,004
日本ゼオン	—	11.7	16,344
UBE	15.5	—	—
花王	8.4	—	—
DIC	12.9	—	—
資生堂	—	7.2	47,311
日東電工	3.4	—	—
<b>医薬品(3.5%)</b>			
武田薬品工業	17	—	—
日本新薬	—	2.7	16,340
エーザイ	—	3.2	31,136
ツムラ	10.7	—	—
第一三共	—	11.2	52,259
大塚ホールディングス	7	3.2	16,915
<b>石油・石炭製品(1.1%)</b>			
出光興産	4.7	—	—
ENEOSホールディングス	—	71	35,279
<b>ガラス・土石製品(4.7%)</b>			
AGC	6.3	—	—
住友大阪セメント	—	9.6	35,385
太平洋セメント	—	31.3	87,859
ノリタケカンパニーリミテド	—	6.3	34,398
MARUWA	1.1	—	—

銘柄	当期(前期末)		
	株数 (千株)	株数 (千株)	評価額 (千円)
<b>鉄鋼(2.2%)</b>			
日本製鉄	22.6	25	74,400
<b>非鉄金属(1.1%)</b>			
三菱マテリアル	—	13.4	34,947
住友金属鉱山	3.3	—	—
古河電気工業	14.1	—	—
<b>機械(8.1%)</b>			
芝浦機械	5.6	—	—
SMC	—	0.5	40,155
日立建機	10.2	—	—
クボタ	19.6	—	—
平和	—	12.1	30,855
SANKYO	—	7.9	46,420
日本精工	42.7	—	—
THK	11.9	16.8	49,803
岡野パルプ製造	14.5	—	—
マキタ	—	13.1	52,085
三菱重工業	—	7.7	51,543
<b>電気機器(13.7%)</b>			
日清紡ホールディングス	29.9	—	—
イビデン	—	1.1	8,776
コニカミノルタ	68	97.5	48,301
日立製作所	7.2	5.8	51,852
ニデック	—	4.5	35,527
日本電気	6	—	—
富士通	—	2.6	48,737
ソニーグループ	—	4.6	60,030
TDK	7.2	6.1	33,720
アルプスアルパイン	21.5	—	—
日本電波工業	15	—	—
メイコー	4.5	—	—
アドバンテスト	—	0.9	17,122
新光電気工業	—	1.7	9,831
太陽誘電	6.2	7.7	31,708
村田製作所	4	7.2	59,126
リコー	28.2	—	—
東京エレクトロン	—	2.6	54,015
<b>輸送用機器(7.8%)</b>			
デンソー	4.2	3.6	34,369
川崎重工業	11.4	—	—
日産自動車	58.6	—	—

銘柄	当期首(前期末)			当 期 末		
	株 数 (千株)	株 数 (千株)	評 価 額 (千円)	株 数 (千株)	株 数 (千株)	評 価 額 (千円)
トヨタ自動車	50.7	37.4	85,851			
アイシン	7.3	7.8	34,444			
マツダ	28.3	—	—			
本田技研工業	18.6	11.7	51,257			
スズキ	7.6	10.3	53,693			
<b>精密機器(1.0%)</b>						
ニコン	18.9	—	—			
セイコーグループ	—	12.7	32,905			
<b>その他製品(1.0%)</b>						
オカムラ	—	18.1	34,842			
<b>電気・ガス業(2.1%)</b>						
関西電力	26.9	19.6	35,642			
九州電力	56.3	37.5	34,526			
電源開発	15.3	—	—			
<b>陸運業(4.7%)</b>						
東急	20.3	—	—			
東日本旅客鉄道	4.6	—	—			
西日本旅客鉄道	—	5.6	33,868			
東海旅客鉄道	3.1	—	—			
西武ホールディングス	22.7	21.7	33,016			
鴻池運輸	—	11.5	19,021			
山九	8.5	—	—			
福山通運	—	9	35,775			
S Gホールディングス	—	16.5	34,245			
<b>海運業(1.0%)</b>						
商船三井	5.1	9.7	33,271			
<b>空運業(2.1%)</b>						
日本航空	20.4	11.2	35,179			
ANAホールディングス	18.7	10.3	35,462			
<b>情報・通信業(3.7%)</b>						
T I S	9.2	—	—			
フジ・メディア・ホールディングス	28.5	—	—			
ネットワンシステムズ	10.5	—	—			
日本テレビホールディングス	26.5	—	—			
テレビ朝日ホールディングス	21.3	—	—			
日本電信電話	—	345	59,064			
K D D I	—	7	31,458			
エヌ・ティ・ティ・データ	16.7	15.8	31,623			
ソフトバンクグループ	7.1	—	—			
<b>卸売業(4.7%)</b>						
伊藤忠商事	—	9.1	52,297			
三井物産	14.5	6.4	35,033			
三菱商事	10.5	9.8	68,178			
<b>小売業(6.5%)</b>						
マツキヨココカラ&カンパニー	—	4.3	34,701			

銘柄	当期首(前期末)			当 期 末		
	株 数 (千株)	株 数 (千株)	評 価 額 (千円)	株 数 (千株)	株 数 (千株)	評 価 額 (千円)
三越伊勢丹ホールディングス	—	46.5	66,471			
良品計画	23.5	—	—			
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	15.5	—	—			
高島屋	—	18.2	34,015			
松屋	—	30.1	34,103			
エイチ・ツー・オー リテイリング	31.2	—	—			
ニトリホールディングス	—	3	48,690			
<b>銀行業(7.9%)</b>						
めぶきフィナンシャルグループ	62	49	16,586			
コンソルディア・フィナンシャルグループ	67.5	—	—			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	108.2	102	108,783			
りそなホールディングス	63.2	25.5	17,587			
三井住友フィナンシャルグループ	8.1	14.4	88,574			
千葉銀行	43.3	37.5	32,700			
ふくおかフィナンシャルグループ	13.3	—	—			
みずほフィナンシャルグループ	20.3	—	—			
<b>保険業(3.1%)</b>						
第一生命ホールディングス	12.8	25	68,037			
東京海上ホールディングス	6	10.3	34,257			
T & Dホールディングス	9.9	—	—			
<b>その他金融業(1.1%)</b>						
クレディセゾン	—	16.2	35,534			
<b>不動産業(5.5%)</b>						
三井不動産	15.9	18.1	51,784			
三菱地所	15.6	29.4	50,523			
住友不動産	8.7	14	50,232			
日本空港ビルデング	5.9	4.9	32,325			
<b>サービス業(2.1%)</b>						
リクルートホールディングス	—	7.6	35,020			
エイチ・アイ・エス	15.7	16.7	35,186			
合 計	株 数・金 額	1,690	1,692	3,340,190		
	銘柄数<比率>	86	81	<98.3%>		

(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) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

<先物取引の銘柄別期末残高>

銘柄別	当 期 末		
	買 建 額 (百万円)	売 建 額 (百万円)	
国内	T O P I X	22	—

## 投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 3,340,190	% 96.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	131,743	3.8
投 資 信 託 財 産 総 額	3,471,933	100.0

## 資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2023年6月29日現在
(A)資 産	3,471,933,363円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	120,157,833
株 式(評価額)	3,340,190,780
未 収 入 金	244,450
未 収 配 当 金	10,725,300
差 入 委 託 証 拠 金	615,000
(B)負 債	74,186,758
未 払 解 約 金	74,186,456
未 払 利 息	302
(C)純 資 産 総 額(A-B)	3,397,746,605
元 本	698,728,758
次 期 繰 越 損 益 金	2,699,017,847
(D)受 益 権 総 口 数	698,728,758口
1万口当たり基準価額(C/D)	48,628円

### ■損益の状況

項 目	当 期 自 2022年6月30日 至 2023年6月29日
(A)配 当 等 収 益	74,623,539円
受 取 配 当 金	74,480,300
受 取 利 息	421
そ の 他 収 益 金	199,650
支 払 利 息	△56,832
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	641,234,636
売 買 益	841,575,339
売 買 損	△200,340,703
(C)先 物 取 引 等 取 引 損 益	25,421,300
取 引 益	35,660,500
取 引 損	△10,239,200
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	741,279,475
(E)前 期 繰 越 損 益 金	2,419,531,960
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	80,231,230
(G)解 約 差 損 益 金	△542,024,818
(H)計 (D+E+F+G)	2,699,017,847
次 期 繰 越 損 益 金(H)	2,699,017,847

(注1) (B) 有価証券売買損益および(C) 先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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3) (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。

#### <注記事項>

※当ファンドの期首元本額は836,181,386円、期中追加設定元本額は26,492,934円、期中一部解約元本額は163,945,562円です。

※当ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は次の通りです。

キャッシュフロー経営評価オープン	443,283,443円
財産四分法ファンド(毎月決算型)	250,530,699円
キャッシュフロー経営評価オープンVA1(適格機関投資家専用)	4,914,616円



## お知らせ

---

ベンチマークを「配当込み指数」とすることを明示、併せて指数名称の記載整備を行うべく、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2023年6月28日)