

## 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 カブチヨファンド＞

### 運用報告書（全体版）

第207期（決算日 2022年12月19日） 第209期（決算日 2023年2月20日） 第211期（決算日 2023年4月19日）  
第208期（決算日 2023年1月19日） 第210期（決算日 2023年3月20日） 第212期（決算日 2023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、厚くお礼申しあげます。

「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、2023年5月19日に第212期の決算を行ないましたので、第207期から第212期の運用状況をまとめてご報告申しあげます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

#### 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2025年5月19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っています。	
主要運用対象	株 ち ょ フ ア 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いません。 外貨建資産への直接投資は行いません。	
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。	

<940577>

### 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/](http://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30期の運用実績

決算期	基準価額				東証株価指数 (参考指数)	株式組入比率	投資信託券組入比率	純資産額
	(分配額)	税分	込配	み金				
	円	円		%		%	%	百万円
183期(2020年12月21日)	8,820	10		2.2	1,789.05	3.6	63.9	33.9 6,297
184期(2021年1月19日)	9,047	10		2.7	1,855.84	3.7	63.7	34.1 6,257
185期(2021年2月19日)	9,440	10		4.5	1,928.95	3.9	63.7	33.8 6,087
186期(2021年3月19日)	10,205	10		8.2	2,012.21	4.3	63.3	34.2 6,412
187期(2021年4月19日)	9,941	10		△2.5	1,956.56	△2.8	63.3	33.5 6,083
188期(2021年5月19日)	9,551	10		△3.8	1,895.24	△3.1	63.7	33.2 5,722
189期(2021年6月21日)	9,592	10		0.5	1,899.45	0.2	63.4	34.0 5,660
190期(2021年7月19日)	9,646	10		0.7	1,907.13	0.4	64.6	33.4 5,654
191期(2021年8月19日)	9,293	10		△3.6	1,897.19	△0.5	65.0	32.3 5,401
192期(2021年9月21日)	10,064	10		8.4	2,064.55	8.8	64.0	33.6 5,688
193期(2021年10月19日)	10,033	10		△0.2	2,026.57	△1.8	63.7	33.4 5,617
194期(2021年11月19日)	9,947	10		△0.8	2,044.53	0.9	64.5	32.7 5,484
195期(2021年12月20日)	9,181	10		△7.6	1,941.33	△5.0	67.0	30.8 5,031
196期(2022年1月19日)	9,146	10		△0.3	1,919.72	△1.1	67.1	30.4 4,972
197期(2022年2月21日)	9,218	10		0.9	1,910.68	△0.5	67.1	30.4 4,997
198期(2022年3月22日)	9,246	10		0.4	1,933.74	1.2	66.2	31.0 4,989
199期(2022年4月19日)	9,228	10		△0.1	1,895.70	△2.0	64.7	31.9 4,948
200期(2022年5月19日)	9,057	10		△1.7	1,860.08	△1.9	65.6	31.0 4,816
201期(2022年6月20日)	8,780	10		△2.9	1,818.94	△2.2	66.8	30.2 4,647
202期(2022年7月19日)	9,187	10		4.7	1,902.79	4.6	66.5	30.8 4,835
203期(2022年8月19日)	9,823	10		7.0	1,994.52	4.8	64.4	32.2 5,125
204期(2022年9月20日)	9,705	10		△1.1	1,947.27	△2.4	64.9	32.6 4,995
205期(2022年10月19日)	9,740	10		0.5	1,905.06	△2.2	63.3	33.1 4,975
206期(2022年11月21日)	10,317	10		6.0	1,972.57	3.5	62.5	34.4 5,216
207期(2022年12月19日)	9,944	10		△3.5	1,935.41	△1.9	64.7	32.8 4,996
208期(2023年1月19日)	9,866	10		△0.7	1,915.62	△1.0	64.3	33.2 4,954
209期(2023年2月20日)	10,244	10		3.9	1,999.71	4.4	65.6	31.8 5,082
210期(2023年3月20日)	9,918	10		△3.1	1,929.30	△3.5	64.4	32.6 4,890
211期(2023年4月19日)	10,606	10		7.0	2,040.38	5.8	63.3	33.2 5,209
212期(2023年5月19日)	11,105	10		4.8	2,161.69	5.9	64.8	32.0 5,424

(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	東 証 株 価 指 数		株 式 組 入 比 率	投 資 信 託 券 組 入 比 率
			騰 落 率	(参考指数)		
第207期	(期 首) 2022年11月21日	円 10,317	% —	1,972.57	% —	% 62.5
	11月末	10,326	0.1	1,985.57	0.7	62.8
	(期 末) 2022年12月19日	9,954	△3.5	1,935.41	△1.9	64.7
						32.8
第208期	(期 首) 2022年12月19日	9,944	—	1,935.41	—	64.7
	12月末	9,804	△1.4	1,891.71	△2.3	64.6
	(期 末) 2023年1月19日	9,876	△0.7	1,915.62	△1.0	64.3
						33.2
第209期	(期 首) 2023年1月19日	9,866	—	1,915.62	—	64.3
	1月末	10,266	4.1	1,975.27	3.1	63.9
	(期 末) 2023年2月20日	10,254	3.9	1,999.71	4.4	65.6
						31.8
第210期	(期 首) 2023年2月20日	10,244	—	1,999.71	—	65.6
	2月末	10,245	0.0	1,993.28	△0.3	65.8
	(期 末) 2023年3月20日	9,928	△3.1	1,929.30	△3.5	64.4
						32.6
第211期	(期 首) 2023年3月20日	9,918	—	1,929.30	—	64.4
	3月末	10,484	5.7	2,003.50	3.8	63.6
	(期 末) 2023年4月19日	10,616	7.0	2,040.38	5.8	63.3
						33.2
第212期	(期 首) 2023年4月19日	10,606	—	2,040.38	—	63.3
	4月末	10,734	1.2	2,057.48	0.8	64.1
	(期 末) 2023年5月19日	11,115	4.8	2,161.69	5.9	64.8
						32.0

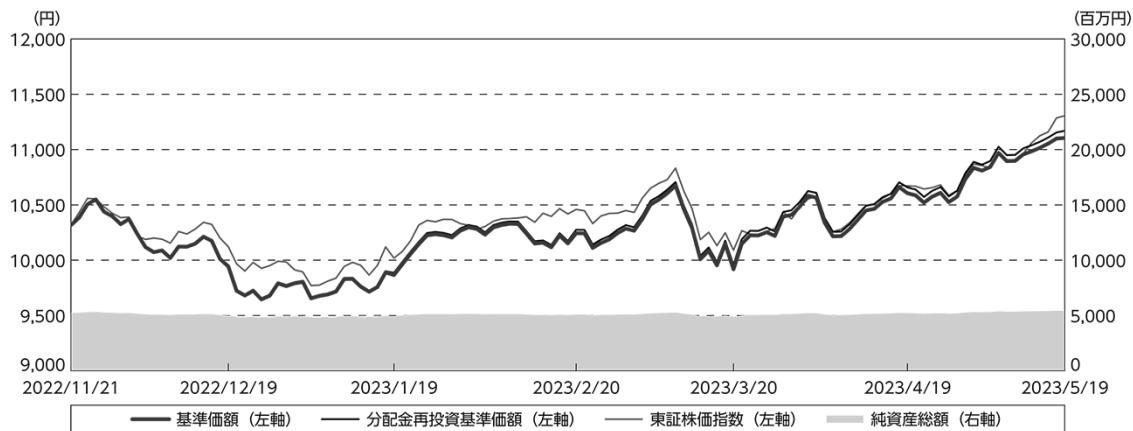
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

(2022年11月22日～2023年5月19日)

## 作成期間中の基準価額等の推移



第207期首：10,317円

第212期末：11,105円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率： 8.3%（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東証株価指数は、作成期首（2022年11月21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）東証株価指数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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて、金融システムへの警戒感が和らいだこと。
- ・日銀新総裁が就任せ見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと。

## ＜値下がり要因＞

- ・日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受け、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと。
- ・欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。

## 投資環境

### （株式市況）

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

日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受け、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったことや、欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことなどが株価の重しとなったものの、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局が預金者保護を表明したことや主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において現行の金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことなどから、T O P I X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つの投資信託「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、P E R（株価収益率）、P B R（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「東急不動産ホールディングス」、「マブチモーター」、「伊藤忠商事」などの銘柄を全売却する一方、P E RやP B R、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「ウイングアーク1 s t」、「ジンズホールディングス」、「デンソー」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替を進めました。

### （ミュータント）

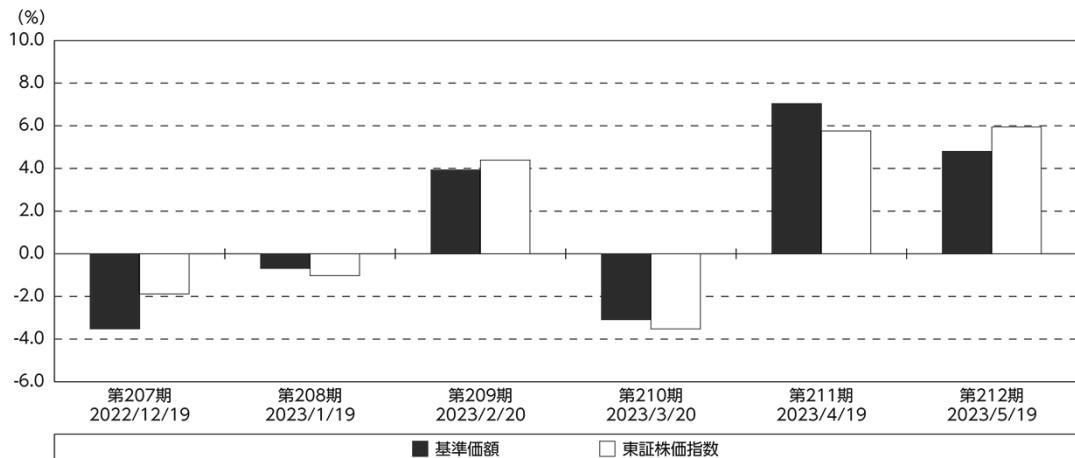
各銘柄の業績動向や株価のバリュエーションをもとに銘柄を選別し、売買を行ないました。

## 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）東証株価指数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つ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207期	第208期	第209期	第210期	第211期	第212期
	2022年11月22日～ 2022年12月19日	2022年12月20日～ 2023年1月19日	2023年1月20日～ 2023年2月20日	2023年2月21日～ 2023年3月20日	2023年3月21日～ 2023年4月19日	2023年4月20日～ 2023年5月19日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.100%	10 0.101%	10 0.098%	10 0.101%	10 0.094%	10 0.090%
当期の収益	—	6	0	—	10	4
当期の収益以外	10	3	9	10	—	5
翌期繰越分配対象額	1,217	1,214	1,204	1,194	1,518	2,017

（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、ファンドの收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東証株価指数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）

世界的なインフレ圧力の上昇や、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻の継続から、世界景気が鈍化するリスクが高まりつつあります。一方で、岸田政権による大規模な経済対策が見込まれていることや、コロナ禍からの正常化が予想されることから、2023年の国内景気は不透明感が強いなか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、よろしくお願ひ申しあげます。

## ○ 1万口当たりの費用明細

(2022年11月22日～2023年5月19日)

項目	第207期～第212期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 55	% 0.531	(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）	(13)	(0.127)	委託した資金の運用の対価
（販売会社）	(39)	(0.378)	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）	( 3)	(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	0.042	(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)	(0.042)	
(c) その他の費用	2	0.019	(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）	( 2)	(0.017)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（その他の）	( 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	61	0.592	
作成期間の平均基準価額は、10,309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。

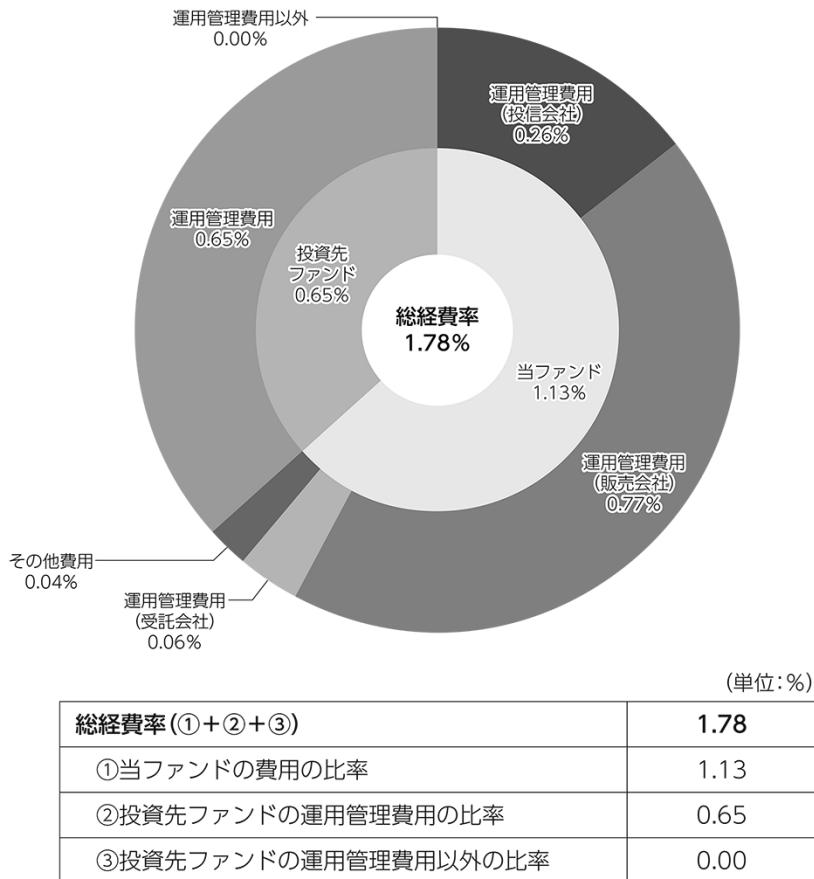
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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もあります。

## (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1.78%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) 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

(2022年11月22日～2023年5月19日)

## 投資信託証券

銘 柄	第207期～第212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 51,650	千円 118,441

(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207期～第212期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本高配当利回り株式マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 34,769	千円 89,562
日本株バリュー・マザーファンド	—	—	—	—
			4,495	20,570

## ○株式売買比率

(2022年11月22日～2023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207期～第212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	870,050千円	1,877,988千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	1,982,521千円	1,633,440千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.43	1.14

(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

(2022年11月22日～2023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（2022年11月22日～2023年5月19日）

区分	第207期～第212期					
	買付		売付			
	買付額 A	うち自己取引 状況B	B A	売付額 C	うち自己取引 状況D	D C
投資信託証券	百万円 —	百万円 —	% —	百万円 118	百万円 118	% 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

(2022年11月22日～2023年5月19日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2023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206期末		第212期末		
	口数	口数	評価額	比率	
ミュータント	千口 774,872	千口 723,221	千円 1,733,200	% 32.0	
合計	774,872	723,221	1,733,200	32.0	

(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206期末		第212期末	
	口数	口数	評価額	
日本高配当利回り株式マザーファンド	千口 685,832	千口 651,062	千円 1,827,142	
日本株バリュー・マザーファンド	373,181	368,686	1,794,397	

(注) 各親投資信託の2023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 766,672千口 ・日本株バリュー・マザーファンド 368,686千口

## ○投資信託財産の構成

(2023年5月19日現在)

項目	第212期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	1,733,200	31.8
日本高配当利回り株式マザーファンド	1,827,142	33.5
日本株バリュー・マザーファンド	1,794,397	32.9
コール・ローン等、その他	95,941	1.8
投資信託財産総額	5,450,680	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207期末	第208期末	第209期末	第210期末	第211期末	第212期末
	2022年12月19日現在	2023年1月19日現在	2023年2月20日現在	2023年3月20日現在	2023年4月19日現在	2023年5月19日現在
(A) 資産	円	円	円	円	円	円
コール・ローン等	5,012,262,188	4,967,883,075	5,098,208,171	4,907,779,935	5,221,524,021	5,450,680,379
投資信託受益証券(評価額)	82,981,203	76,825,334	79,211,892	96,478,903	79,870,511	95,940,289
日本高配当利回り株式マザーファンド(評価額)	1,638,356,723	1,646,034,457	1,615,206,073	1,593,755,599	1,731,492,775	1,733,200,765
日本株バリュー・マザーファンド(評価額)	1,662,731,607	1,621,900,762	1,711,820,763	1,618,038,702	1,707,363,305	1,827,142,257
日本株バリュー・マザーファンド(評価額)	1,628,192,655	1,616,064,243	1,691,969,443	1,599,506,731	1,702,797,430	1,794,397,068
未収入金	—	7,058,279	—	—	—	—
(B) 負債	16,086,791	13,517,140	15,298,830	16,944,916	12,028,667	26,098,603
未払収益分配金	5,024,353	5,021,466	4,961,706	4,931,213	4,911,826	4,884,992
未払解約金	6,620,160	3,692,556	5,057,634	7,205,951	1,852,446	15,625,065
未払信託報酬	4,288,686	4,505,866	4,827,795	4,224,500	4,536,004	4,709,994
未払利息	150	9	13	21	16	77
その他未払費用	153,442	297,243	451,682	583,231	728,375	878,475
(C) 純資産総額(A-B)	4,996,175,397	4,954,365,935	5,082,909,341	4,890,835,019	5,209,495,354	5,424,581,776
元本	5,024,353,195	5,021,466,913	4,961,706,505	4,931,213,450	4,911,826,933	4,884,992,171
次期繰越損益金	△ 28,177,798	△ 67,100,978	121,202,836	△ 40,378,431	297,668,421	539,589,605
(D) 受益権総口数	5,024,353,195口	5,021,466,913口	4,961,706,505口	4,931,213,450口	4,911,826,933口	4,884,992,171口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,944円	9,866円	10,244円	9,918円	10,606円	11,105円

(注) 当ファンの第207期首先本額は5,055,773,542円、第207～212期中追加設定元本額は94,873,686円、第207～212期中一部解約元本額は265,655,057円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第207期0.9944円、第208期0.9866円、第209期1.0244円、第210期0.9918円、第211期1.0606円、第212期1.1105円です。

## ○損益の状況

項目	第207期	第208期	第209期	第210期	第211期	第212期
	2022年11月22日～ 2022年12月19日	2022年12月20日～ 2023年1月19日	2023年1月20日～ 2023年2月20日	2023年2月21日～ 2023年3月20日	2023年3月21日～ 2023年4月19日	2023年4月20日～ 2023年5月19日
(A) 配当等収益	円 △ 4,045	円 △ 1,711	円 △ 955	円 △ 693	円 △ 368	円 △ 2,802
支払利息	△ 4,045	△ 1,711	△ 955	△ 693	△ 368	△ 2,802
(B) 有価証券売買損益	△177,988,318	△ 29,071,694	196,911,628	△151,577,553	346,735,478	252,940,432
売買益	728,833	15,119,819	199,518,431	992,864	348,347,734	254,233,871
売買損	△178,717,151	△ 44,191,513	△ 2,606,803	△152,570,417	△ 1,612,256	△ 1,293,439
(C) 信託報酬等	△ 4,442,128	△ 4,667,075	△ 5,000,521	△ 4,375,643	△ 4,698,294	△ 4,878,593
(D) 当期損益金（A+B+C）	△182,434,491	△ 33,740,480	191,910,152	△155,953,889	342,036,816	248,059,037
(E) 前期繰越損益金	551,566,011	362,991,749	319,750,292	501,116,513	337,817,388	669,005,408
(F) 追加信託差損益金	△392,284,965	△391,330,781	△385,495,902	△380,609,842	△377,273,957	△372,589,848
(配当等相当額)	( 65,368,498)	( 66,760,961)	( 67,283,196)	( 69,613,375)	( 71,102,110)	( 73,141,912)
(売買損益相当額)	(△457,653,463)	(△458,091,742)	(△452,779,098)	(△450,223,217)	(△448,376,067)	(△445,731,760)
(G) 計（D+E+F）	△ 23,153,445	△ 62,079,512	126,164,542	△ 35,447,218	302,580,247	544,474,597
(H) 収益分配金	△ 5,024,353	△ 5,021,466	△ 4,961,706	△ 4,931,213	△ 4,911,826	△ 4,884,992
次期繰越損益金（G+H）	△ 28,177,798	△ 67,100,978	121,202,836	△ 40,378,431	297,668,421	539,589,605
追加信託差損益金	△392,284,965	△391,330,781	△385,495,902	△380,609,842	△377,273,957	△372,589,848
(配当等相当額)	( 65,368,495)	( 66,771,357)	( 67,283,203)	( 69,613,744)	( 71,160,007)	( 73,144,966)
(売買損益相当額)	(△457,653,460)	(△458,102,138)	(△452,779,105)	(△450,223,586)	(△448,433,964)	(△445,734,814)
分配準備積立金	546,541,658	542,991,818	530,426,404	519,644,435	674,942,378	912,179,453
繰越損益金	△182,434,491	△218,762,015	△ 23,727,666	△179,413,024	—	—

(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（2022年11月22日～2023年5月19日）は以下の通りです。

項目	2022年11月22日～ 2022年12月19日	2022年12月20日～ 2023年1月19日	2023年1月20日～ 2023年2月20日	2023年2月21日～ 2023年3月20日	2023年3月21日～ 2023年4月19日	2023年4月20日～ 2023年5月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	3,169,147円	5,569円	0円	44,700,038円	2,028,059円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円	0円	0円	0円	119,237,438円	246,030,978円
c. 信託約款に定める収益調整金	65,368,495円	66,771,357円	67,283,203円	69,613,744円	71,160,007円	73,144,966円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	551,566,011円	544,844,137円	535,382,541円	524,575,648円	515,916,728円	669,005,408円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	616,934,506円	614,784,641円	602,671,313円	594,189,392円	751,014,211円	990,209,411円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,227円	1,224円	1,214円	1,204円	1,528円	2,027円
g. 分配金	5,024,353円	5,021,466円	4,961,706円	4,931,213円	4,911,826円	4,884,992円
h. 分配金(1万口当たり)	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207期	第208期	第209期	第210期	第211期	第212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

2022年11月22日から2023年5月19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。

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あげます。

# 日本高配当利回り株式マザーファンド

## 運用報告書

第19期（決算日 2022年12月15日）  
(2021年12月16日～2022年12月15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つ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	東証株価指數		株組入比率	純総資産額
		期騰落率	中騰落率		
15期(2018年12月17日)	円 17,045	% △ 9.8	384.53	% △10.3	% 94.4 百万円 2,787
16期(2019年12月16日)	19,839	16.4	418.95	8.9	94.2 2,895
17期(2020年12月15日)	19,391	△ 2.3	429.84	2.6	94.9 2,515
18期(2021年12月15日)	22,429	15.7	478.58	11.3	97.4 2,172
19期(2022年12月15日)	24,520	9.3	476.12	△ 0.5	98.3 2,037

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	東証株価指數		株組入比率
		騰落率	(参考指數)	
(期首) 2021年12月15日	円 22,429	% —	478.58	% — 97.4
12月末	22,485	0.2	480.57	0.4 97.5
2022年1月末	22,202	△1.0	457.31	△4.4 97.7
2月末	22,314	△0.5	455.14	△4.9 97.5
3月末	22,792	1.6	469.49	△1.9 96.6
4月末	22,919	2.2	458.20	△4.3 96.6
5月末	22,972	2.4	461.35	△3.6 97.0
6月末	22,698	1.2	451.26	△5.7 98.0
7月末	23,335	4.0	468.02	△2.2 98.2
8月末	23,794	6.1	473.53	△1.1 98.8
9月末	22,835	1.8	442.84	△7.5 97.1
10月末	23,785	6.0	465.39	△2.8 97.3
11月末	24,583	9.6	478.94	0.1 97.1
(期末) 2022年12月15日	24,520	9.3	476.12	△0.5 98.3

(注) 謄落率は期首比です。

## ○運用経過

(2021年12月16日～2022年12月15日)

## 基準価額の推移

期間の初め22,429円の基準価額は、期間末に24,520円となり、騰落率は+9.3%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。

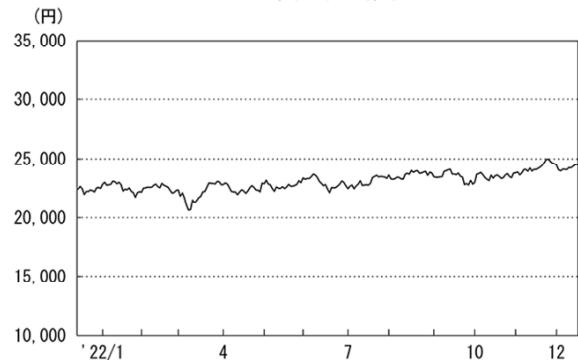
## &lt;値上がり要因&gt;

- ・円安／アメリカドル高基調を受けて輸出企業の業績改善が見込まれたこと。
- ・政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し、経済活動の正常化が期待されたこと。
- ・米国のISM（全米供給管理協会）製造業景況感指数などの景気指標が市場予想を下回り、一部報道などを背景に米国の金融引き締めペースの鈍化期待が高まったこと。
- ・「三井物産」、「りそなホールディングス」、「東京海上ホールディングス」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;

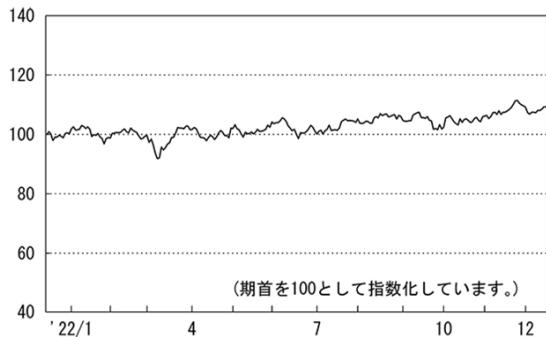
- ・ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が継続し、供給混乱を受けたインフレ懸念の高まりから世界景気の悪化が警戒されたこと。
- ・中国で新型コロナウイルスの感染が拡大し、中国経済の先行き不透明感が意識されたこと。
- ・インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついでいることを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったこと。
- ・保有していた、「大塚商会」、「太陽ホールディングス」、「デンソー」などの株価が下落したこと。

## 基準価額の推移

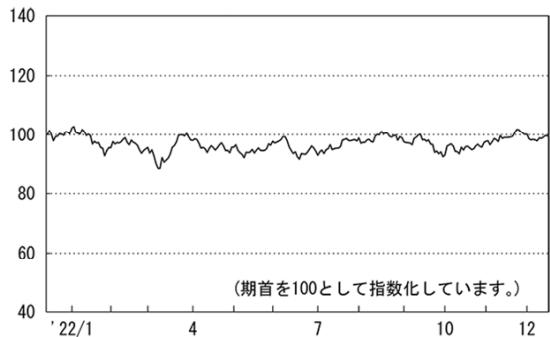


期首	期中高値	期中安値	期末
2021/12/15	2022/11/25	2022/03/08	2022/12/15

基準価額（指数化）の推移



東証株価指数（指数化）の推移



### （株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（T O P I X）は、期間の初めと比べて概ね同水準となりました。

ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が継続し、供給混乱を受けたインフレ懸念の高まりから世界景気の悪化が警戒されたことや、中国で新型コロナウイルスの感染が拡大し中国経済の先行き不透明感が意識されたこと、インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついでいることを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったことなどが株価の重しとなる一方、円安／アメリカドル高基調を受けて輸出企業の業績改善が見込まれたことや、政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたこと、米国のISM製造業景況感指数などの景気指標が市場予想を下回り、一部報道などを背景に米国の金融引き締めペースの鈍化期待が高まったことなどが株価の支援材料となり、T O P I Xは一進一退の動きとなりました。

### 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、電子材料などの「化学」、通信会社や情報サービスなどの「情報・通信業」、総合商社などの「卸売業」のほか、「輸送用機器」、「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

(2021年12月16日～2022年12月15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 16 (16)	% 0.071 (0.070)	(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
(投資信託証券)	( 0 )	(0.001)	
合計	16	0.071	
期中の平均基準価額は、23,059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

(2021年12月16日～2022年12月15日)

## 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株 290 ( 13 )	千円 752,562 ( - )	千株 431	千円 976,807

(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。

## 投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	オリックス不動産投資法人 投資証券	口 —	千円 —	口 145	千円 24,442

(注) 金額は受け渡し代金。

## ○株式売買比率

(2021年12月16日～2022年12月15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	1,729,370千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,996,566千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.86

(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

(2021年12月16日～2022年12月15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 (2021年12月16日～2022年12月15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

(2022年12月15日現在)

## 国内株式

銘 柄	期首(前期末)	当期末	
		株 数	評 価 額
		千株	千円
<b>建設業 (6.2%)</b>			
熊谷組	15	14.6	37,434
大和ハウス工業	14.5	15.3	48,761
エクシオグループ	20.2	17.7	38,550
高砂熱学工業	4.3	—	—
<b>バルブ・紙 (2.1%)</b>			
レンゴー	50.4	47.5	41,277
<b>化学 (13.8%)</b>			
信越化学工業	—	2.3	40,779
エア・ウォーター	28.7	28	44,240
三井化学	12	12.1	38,599
東京応化工業	—	6.3	42,714
アイカ工業	11.2	9.4	30,409
A D E K A	—	6.6	14,817
花王	6.9	—	—
太陽ホールディングス	11.6	9.6	23,596
日東電工	—	4.8	40,320
<b>医薬品 (3.0%)</b>			
アステラス製薬	27.7	23.6	51,117
小野薬品工業	14.1	—	—
参天製薬	—	8.6	9,675
<b>ゴム製品 (-%)</b>			
TO YO T I R E	21	—	—
<b>ガラス・土石製品 (5.3%)</b>			
A G C	5.8	8.4	39,060
フジミインコーポレーテッド	—	3.9	28,782
ニチアス	17.4	15.9	38,493
<b>金属製品 (2.19%)</b>			
三和ホールディングス	30.8	33.1	41,706
<b>機械 (5.7%)</b>			
アマダ	40.4	38	41,306
サトーホールディングス	16.1	12.3	23,468
アマノ	10.6	9.8	23,833
スター精密	17.8	14.6	25,082

銘 柄	期首(前期末)	当期末	
		株 数	評 価 額
		千株	千円
<b>電気機器 (4.5%)</b>			
日立製作所	7	5.6	40,420
京セラ	5.9	7	48,776
<b>輸送用機器 (9.1%)</b>			
デンソー	4.9	6.2	45,334
トヨタ自動車	26.4	24.8	49,066
本田技研工業	11.7	14.7	48,510
豊田合成	—	18.1	38,878
<b>その他製品 (1.3%)</b>			
大日本印刷	16.1	—	—
N I S S H A	—	4	7,704
リンテック	9.8	8.3	18,484
<b>陸運業 (1.6%)</b>			
センコーグループホールディングス	47.7	33	32,835
<b>情報・通信業 (11.9%)</b>			
N E C ネッツエスアイ	20.8	24.7	40,014
アルテリア・ネットワークス	22.4	17.3	21,590
トレンドマイクロ	4.2	—	—
大塚商会	10.1	10.4	45,136
B I P R O G Y	14.7	12	40,620
日本電信電話	16.3	12.2	46,006
K D D I	11.4	11.2	45,192
<b>卸売業 (10.0%)</b>			
マクニカホールディングス	12.1	11.2	39,368
伊藤忠商事	13.7	11.4	49,339
豊田通商	—	4.6	24,794
兼松	22.8	7.9	12,110
三井物産	20.1	12.4	50,505
因幡電機産業	13.7	9	25,056
<b>小売業 (7.9%)</b>			
エービーシー・マート	8.2	5.4	38,880
D C M ホールディングス	33.8	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	8.7	—	—
日本瓦斯	27.4	20.8	44,033

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	株数 評価額
ケースホールディングス	千株 44.3	千株 36.5	千円 40,880
サンドラッグ	—	9	33,930
銀行業 (6.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	56.1	42,731
りそなホールディングス	119.6	62.9	40,501
三井住友フィナンシャルグループ	13.6	10.7	50,172
保険業 (2.4%)			
東京海上ホールディングス	7.4	17.3	49,045

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	株数 評価額
その他金融業 (4.3%)			
全国保証		9.9	8.6
オリックス		13.8	19.1
不動産業 (2.1%)			
野村不動産ホールディングス		17.3	13.5
サービス業 (-%)			
りらいあコミュニケーションズ		3.9	—
合計	株数 銘柄数 <比率>	996	868 2,003,360
		52	54 <98.3%>

(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。

## 国内投資信託証券

2022年12月15日現在の組入れはございません。

銘柄	期首(前期末)	口数	
		口数	口数
オリックス不動産投資法人 投資証券			145
合計	銘柄数	145	1

(注) 上記投資信託証券の「オリックス不動産投資法人 投資証券」につきましては、委託会社の利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される法人等）である三井住友信託銀行株式会社が投資法人の一般事務受託会社等になっています。

## ○投資信託財産の構成

(2022年12月15日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 2,003,360	% 98.3
コール・ローン等、その他	34,450	1.7
投資信託財産総額	2,037,810	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 (2022年12月15日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	2,037,810,996
株式(評価額)	34,450,566
	2,003,360,430
(B) 負債	56
未払利息	56
(C) 純資産総額(A-B)	2,037,810,940
元本	831,070,528
次期繰越損益金	1,206,740,412
(D) 受益権総口数	831,070,528口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,520円

(注) 当ファンドの期首元本額は968,797,357円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は137,726,829円です。

(注) 2022年12月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・株ちよファンド日本(高配当株・割安株・成長株)毎月分配型 685,832,209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 145,238,319円

(注) 1口当たり純資産額は2,4520円です。

## ○損益の状況

(2021年12月16日～2022年12月15日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取配当金	69,830,936
その他収益金	69,836,791
支払利息	1,257
△	7,112
(B) 有価証券売買損益	△ 108,735,625
売買益	220,614,352
売買損	△ 111,878,727
(C) 当期損益金(A+B)	178,566,561
(D) 前期繰越損益金	1,204,124,823
(E) 解約差損益金	△ 175,950,972
(F) 計(C+D+E)	1,206,740,412
次期繰越損益金(F)	1,206,740,412

(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算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し処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2021年12月16日から2022年12月15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。

# 日本株バリュー・マザーファンド

## 運用報告書

第22期（決算日 2023年4月19日）  
 (2022年4月20日～2023年4月19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、「東証株価指数」を上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
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、P E R（株価収益率）、P B R（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「東証株価指数」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ないます。

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ないません。

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		東証株価指數 (ベンチマーク)	株組入比率	純資産額
	期騰	中落率			
18期(2019年4月19日)	円 29,101	% △ 7.5	1,616.93	% △ 7.6	% 97.6 百万円 2,322
19期(2020年4月20日)	27,015	△ 7.2	1,432.41	△11.4	97.2 1,911
20期(2021年4月19日)	40,827	51.1	1,956.56	36.6	97.2 2,014
21期(2022年4月19日)	40,182	△ 1.6	1,895.70	△ 3.1	96.3 1,647
22期(2023年4月19日)	46,119	14.8	2,040.38	7.6	96.2 1,702

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指數 (ベンチマーク)	株組入比率
	騰	落率		
(期首) 2022年4月19日	円 40,182	% —	1,895.70	% — 96.3
4月末	39,950	△ 0.6	1,899.62	0.2 96.8
5月末	40,953	1.9	1,912.67	0.9 96.6
6月末	40,255	0.2	1,870.82	△1.3 97.7
7月末	41,976	4.5	1,940.31	2.4 97.3
8月末	43,603	8.5	1,963.16	3.6 97.5
9月末	41,626	3.6	1,835.94	△3.2 96.6
10月末	43,897	9.2	1,929.43	1.8 96.7
11月末	44,882	11.7	1,985.57	4.7 97.2
12月末	42,903	6.8	1,891.71	△0.2 98.3
2023年1月末	44,663	11.2	1,975.27	4.2 97.5
2月末	45,437	13.1	1,993.28	5.1 97.8
3月末	45,902	14.2	2,003.50	5.7 96.4
(期末) 2023年4月19日	46,119	14.8	2,040.38	7.6 96.2

(注) 謄落率は期首比です。

## ○運用経過

(2022年4月20日～2023年4月19日)

## 基準価額の推移

期間の初め40,182円の基準価額は、期間末に46,119円となり、騰落率は+14.8%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;

- ・政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し、経済活動の正常化が期待されたこと。
- ・米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースが減速するとの期待や、公表された米国連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいたこと。
- ・中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

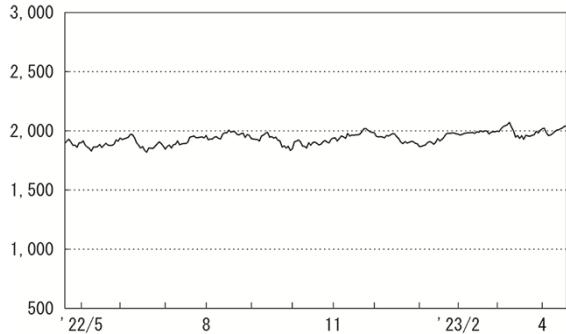
- ・インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついだことを受けて、世界経済の減速への警戒感が高まったこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受け、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと。
- ・欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。

## 基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/04/19	2023/03/09	2022/05/12	2023/04/19
40,182円	46,804円	38,596円	46,119円

## 東証株価指数の推移



## (株式市況)

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

インフレ抑制のため欧米の主要中央銀行による金融引き締めの動きが相ついだことを受けて世界経済の減速への警戒感が高まったことや、日銀が金融政策決定会合において長期金利の許容変動幅の拡大を決定したことを受け、国内長期金利の上昇による景気の先行き不透明感が広がったこと、欧米の金融機関の経営破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことなどが株価の重しとなる一方で、政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたことや、米国のC P Iが市場予想を下回り、F R Bの利上げペースが減速するとの期待や、公表されたF O M Cの議事要旨における利上げペース減速の示唆を受けて、米国の金融引き締めへの警戒感が和らいだこと、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと、衆議院議院運営委員会での次期日銀総裁候補への所信聴取を受けて、日銀の現在の金融緩和政策が当面続くとの見方が強まつたことなどが株価の支援材料となり、T O P I Xは上昇しました。

## 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、14.8%の値上がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の上昇率7.6%を概ね7.1%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＞

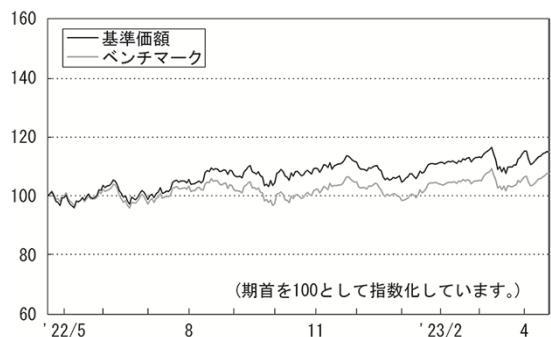
#### (業種)

- ・「倉庫・運輸関連業」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、「電気機器」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)

- ・「ヨネックス」、「K Y B」、「グリムス」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

## 基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ＜マイナス要因＞

### (業種)

- ・「銀行業」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や、「サービス業」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。

### (銘柄)

- ・「セプテニ・ホールディングス」、「サイバーエージェント」、「田岡化学工業」などの個別銘柄要因が影響したこと。

## 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、P E R（株価収益率）、P B R（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「日東紡績」、「セプテニ・ホールディングス」、「マキタ」などの銘柄の新規買い付けを行ないました。その一方で、相対的に割安感が薄れたと判断した「ソニーグループ」、「小野薬品工業」などの保有株式を全て売却し、「ヨネックス」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、金融システムに対する不安が薄れたことや、日銀が金融緩和策を維持したことなどを受けて堅調に推移しています。短期的には、インフレ、金融政策、景気指標などの動向を受けて、不安定な値動きとなる局面も想定されますが、日本企業の業績は内需回復やサプライチェーン（供給網）問題と原材料高の影響の緩和、中国の経済再開などを背景に底堅いとみられることに加えて、日本株式の相対的な割安感が強いことや、株主還元を拡充する企業が増えていることなどから、堅調な推移を維持すると想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革を進め、成長投資や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を背景に、上昇基調が維持されると考えています。このような中で、東証プライム市場には、P B R 1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比較して割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、新型コロナウイルス感染患者数推移などの状況が落ち着くにつれ、収益・資産面から見て割安な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。今回の新型コロナウイルスの感染拡大や菅政権のデジタル庁創設をきっかけに、在宅勤務、遠隔医療、オンライン教育など、あらゆる分野でデジタル化が加速することとなり、この変化への企業の対応力に考慮した銘柄選別が重要になると考えています。当ファンドでは、この点を十分に考慮しつつ、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

(2022年4月20日～2023年4月19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 63 (63)	% 0.145 (0.145)	(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	63	0.145	
期中の平均基準価額は、43,003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

(2022年4月20日～2023年4月19日)

## 株式

国内	上場	買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
		千株 1,123 ( 3)	千円 1,367,149 ( —)	千株 787	千円 1,499,670

(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

(2022年4月20日～2023年4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	当期
(a) 期中の株式売買金額	2,866,819千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,604,618千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.78

(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

(2022年4月20日～2023年4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 (2022年4月20日～2023年4月19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

(2023年4月19日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
建設業 (8.5%)		千株	千株	千円
ウエストホールディングス	—	2.7	8,559	
ダイセキ環境ソリューション	—	23.4	21,949	
大林組	9.8	—	—	
五洋建設	—	26.1	16,416	
関電工	23	23	21,735	
きんでん	—	8.1	13,543	
日本電設工業	—	10	16,680	
テスホールディングス	—	36.4	40,986	
食料品 (1.1%)				
カルビー	6.4	—	—	
森永乳業	1.9	—	—	
アリアケジャパン	—	3.5	18,305	
繊維製品 (-%)				
富士紡ホールディングス	2.7	—	—	
パルプ・紙 (2.6%)				
レンゴー	—	49.1	42,422	
化学 (8.0%)				
レゾナック・ホールディングス	—	11.6	25,682	
クレハ	3.6	1.8	15,066	
田岡化学工業	18.5	25.8	19,169	
大阪有機化学工業	—	2.6	5,200	
KHネオケム	19.7	7.3	16,921	
花王	3.4	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
関西ペイント	—	千株	千株	千円
ライオン	—	—	10.3	14,852
上村工業	—	7.9	2.9	17,603
医薬品 (0.7%)				
小野薬品工業	—	10.9	—	—
榮研化学	—	—	7.3	11,482
石油・石炭製品 (1.0%)				
コスモエネルギーホールディングス	—	4.9	3.7	16,095
ガラス・土石製品 (5.0%)				
日東紡績	—	—	25.8	48,426
A G C	—	5.4	3.6	18,000
S E C カーボン	—	6.7	1.7	14,569
鉄鋼 (0.3%)				
J F E ホールディングス	—	—	3.1	5,099
非鉄金属 (-%)				
住友金属鉱山	—	3.9	—	—
古河電気工業	—	3.4	—	—
機械 (12.1%)				
芝浦機械	—	15.9	3.8	11,742
N I T T O K U	—	—	12	31,824
ナブテスコ	—	1.6	8.7	27,622
日精エー・エス・ピー機械	—	4.1	1.8	7,425
サトーホールディングス	—	4.9	—	—
小松製作所	—	10.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
	千株	千株	千円	
TOWA	—	10.9	21,712	
オルガノ	2.3	—	—	
トヨーカネツ	—	14.5	38,091	
タダノ	20	19	19,760	
マキタ	—	12.5	40,125	
電気機器 (9.8%)				
日立製作所	8.3	3.8	29,077	
デンヨー	12	14.6	25,447	
マブチモーター	8.7	—	—	
I-P EX	—	6.7	9,172	
アルパック	4.5	3.3	17,919	
エレコム	—	2.9	3,633	
ソニーグループ	3.5	—	—	
TDK	5.1	6.9	31,809	
太陽誘電	—	1.8	7,632	
村田製作所	1	—	—	
市光工業	19.4	73.3	36,356	
輸送用機器 (6.4%)				
いすゞ自動車	13.8	13.8	21,279	
トヨタ自動車	17	—	—	
K Y B	13	12.2	50,081	
本田技研工業	13.7	9.5	33,744	
精密機器 (4.7%)				
日本エム・ディ・エム	7	34.9	35,598	
オリンパス	9.7	17.1	41,912	
その他製品 (5.4%)				
ニホンフラッシュ	17.1	38	37,278	
フジシールインターナショナル	—	11.3	16,780	
タカラトミー	17.1	11.8	17,003	
ヨネックス	55.1	11.2	17,270	
倉庫・運輸関連業 (1.1%)				
上組	13.6	6.1	17,348	
情報・通信業 (10.6%)				
N E C ネッツエスアイ	31.2	22.6	36,883	
ネクソン	4.1	—	—	
アイスタイル	58.2	—	—	
インフォコム	4.3	5.9	14,042	
ウイングアーク 1 s t	—	20.1	40,943	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
	千株	千株	千円	
S B テクノロジー	—	11	22,649	
ソフトバンク	24.9	15.1	23,155	
光通信	—	0.5	8,990	
ソフトバンクグループ	5.9	5.2	26,930	
卸売業 (3.0%)				
グリムス	—	15.4	35,219	
伊藤忠商事	10.2	3.1	13,959	
三菱商事	7.8	—	—	
小売業 (3.1%)				
くら寿司	7.3	—	—	
ジンズホールディングス	—	5.3	16,827	
ウエルシアホールディングス	6.1	2.9	8,192	
良品計画	6.6	—	—	
ライフコーポレーション	16.5	8.8	25,212	
銀行業 (2.6%)				
三菱UFJ フィナンシャル・グループ	43.1	47.7	42,438	
証券、商品先物取引業 (0.3%)				
ジャフコ グループ	21	2.7	5,067	
その他金融業 (0.6%)				
イオンフィナンシャルサービス	14	7.9	9,653	
不動産業 (0.7%)				
東急不動産ホールディングス	25.6	18.1	11,891	
日本空港ビルディング	4	—	—	
サービス業 (12.4%)				
ジェイエイシーリクルートメント	28.3	8.4	21,646	
リンクアンドモチベーション	27.4	32.2	15,842	
ワールドホールディングス	7.5	6	15,846	
C L ホールディングス	—	26.4	23,707	
セブテニ・ホールディングス	—	120.2	43,392	
シーディーエス	—	15.8	12,324	
サイバーエージェント	17.7	27.7	32,076	
ソラスト	—	27.5	16,637	
日総工産	—	28.5	21,118	
ベネッセホールディングス	4.3	—	—	
合計	株数・金額	807	1,146	1,638,302
	銘柄数<比率>	63	74	<96.2%>

(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

(2023年4月19日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
千円	%	
株式	1,638,302	95.9
コール・ローン等、その他	70,859	4.1
投資信託財産総額	1,709,161	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 (2023年4月19日現在)

項目	当期末
(A) 資産	
コール・ローン等	1,709,161,283
株式(評価額)	37,950,323
未収入金	1,638,302,840
未収配当金	13,693,750
(B) 負債	
未払金	19,214,370
未払利息	6,349,017
(C) 純資産額(A-B)	6,349,017
元本	7
次期繰越損益金	1,702,812,266
(D) 受益権総口数	369,218,203口
1万口当たり基準価額(C/D)	369,218,203円
	46,119円

(注) 当ファンドの期首元本額は409,974,950円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は40,756,747円です。

(注) 2023年4月19日現在の元本の内訳は以下の通りです。  
・株ちよファンド日本(高配当株・割安株・成長株) 毎月分配型 369,218,203円  
(注) 1口当たり純資産額は4,6119円です。

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

2022年4月20日から2023年4月19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。

## ○損益の状況 (2022年4月20日～2023年4月19日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円 45,304,885
受取配当金	45,218,360
その他収益金	95,436
支払利息	△ 8,911
(B) 有価証券売買損益	184,469,604
売買益	259,122,754
売買損	△ 74,653,150
(C) 当期損益金(A+B)	229,774,489
(D) 前期繰越損益金	1,237,383,802
(E) 解約差損益金	△ 133,564,228
(F) 計(C+D+E)	1,333,594,063
次期繰越損益金(F)	1,333,594,063

(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算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。

## ミュータント

### 運用報告書（全体版）

第22期（決算日 2022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、厚くお礼申しあげます。

「ミュータント」は、2022年9月27日に第22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あげます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

#### 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2025年9月29日までです。
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な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/](http://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	基準価額				東証株価指数(TOPIX) (参考指標)	株組入比率	純資産額
	税分配	込分配	み金	期騰落率			
18期(2018年9月27日)	円 16,123	円 300	% 3.1	1,800.11	% 8.2	% 97.9	百万円 3,490
19期(2019年9月27日)	14,453	300	△8.5	1,604.25	△10.9	99.5	2,826
20期(2020年9月28日)	19,701	200	37.7	1,661.93	3.6	100.2	12,431
21期(2021年9月27日)	23,070	100	17.6	2,087.74	25.6	99.9	19,356
22期(2022年9月27日)	19,557	100	△14.8	1,873.01	△10.3	99.8	14,623

(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

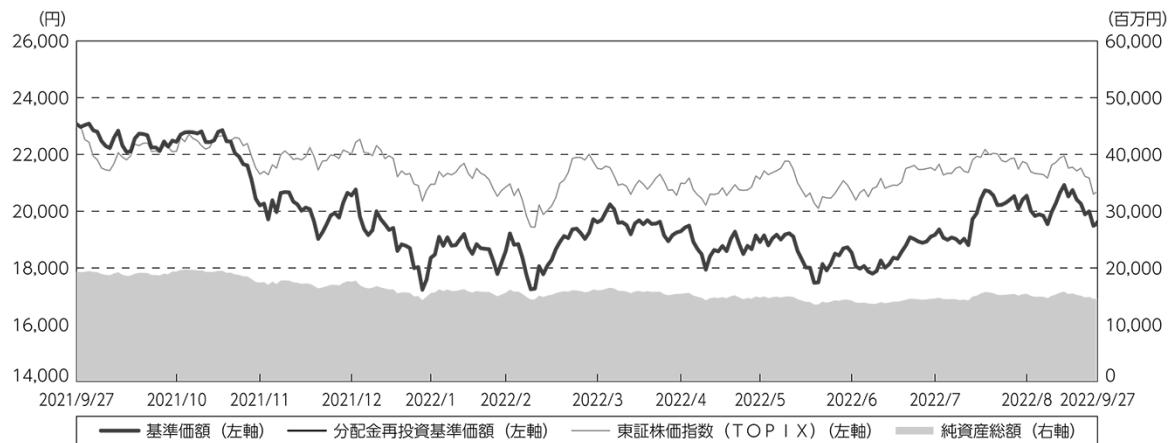
年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX) (参考指標)	株組入比率
	騰落率	騰落率		
(期首) 2021年9月27日	円 23,070	% —	2,087.74	% —
9月末	23,086	0.1	2,030.16	△2.8
10月末	22,446	△2.7	2,001.18	△4.1
11月末	20,207	△12.4	1,928.35	△7.6
12月末	20,557	△10.9	1,992.33	△4.6
2022年1月末	18,356	△20.4	1,895.93	△9.2
2月末	18,598	△19.4	1,886.93	△9.6
3月末	19,613	△15.0	1,946.40	△6.8
4月末	19,292	△16.4	1,899.62	△9.0
5月末	18,914	△18.0	1,912.67	△8.4
6月末	18,543	△19.6	1,870.82	△10.4
7月末	19,168	△16.9	1,940.31	△7.1
8月末	20,545	△10.9	1,963.16	△6.0
(期末) 2022年9月27日	19,657	△14.8	1,873.01	△10.3

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2021年9月28日～2022年9月27日)

## 期中の基準価額等の推移



期首：23,070円

期末：19,557円（既払分配金（税込み）：100円）

騰落率：△ 14.8%（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東証株価指数（TOPIX）は、期首（2021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）東証株価指数（TOPIX）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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・円安／アメリカドル高基調を受けて輸出企業の業績改善が見込まれたこと。
- ・政府が新型コロナウィルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたこと。
- ・参議院議員選挙において与党の自民党が単独で改選議席の過半数を確保し、安定的な政策運営が期待されたこと。
- ・「イオンファンタジー」、「ネットマーケティング」、「シノケングループ」などの保有株式の株価が上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・南アフリカにおいて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたこと。
- ・ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激化し、供給混乱を受けた原油などの資源価格の上昇による世界景気の悪化が警戒されたこと。
- ・経済政策シンポジウム（ジャクソンホール会議）において米国連邦準備制度理事会（F R B）議長がインフレ抑制を優先し利上げを継続する姿勢を示したことを受け、世界的な景気減速が警戒されたこと。
- ・「ウェルビー」、「L I F U L L」、「モダリス」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（T O P I X）は期間の初めと比べて下落しました。

円安／アメリカドル高基調を受けて輸出企業の業績改善が見込まれたことや、政府が新型コロナウイルスの水際対策で止めていた外国人観光客の受け入れを再開すると表明し経済活動の正常化が期待されたこと、参議院議員選挙において与党の自民党が単独で改選議席の過半数を確保し、安定的な政策運営が期待されたことなどが株価の支援材料となったものの、南アフリカにおいて確認された新型コロナウイルスの新たな変異株の感染拡大が懸念されたことや、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が激化し、供給混乱を受けた原油などの資源価格の上昇による世界景気の悪化が警戒されたこと、ジャクソンホール会議においてF R B議長がインフレ抑制を優先し利上げを継続する姿勢を示したことを受け、世界的な景気減速が警戒されたことなどが株価の重しとなり、T O P I X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・カンパニーへの敵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P E R）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らないポートフォリオをめざしました。

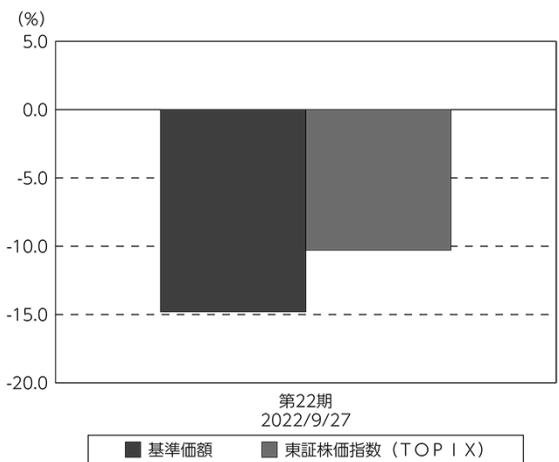
当期間は、世界的なインフレ圧力の上昇や、ロシアによるウクライナ進攻の影響により株式市場は乱高下しました。このような局面においても特に変わることなく、運用方針通りの運用を継続しました。

## 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。

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) 東証株価指数（TOPIX）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22期	
	2021年9月28日～ 2022年9月27日	
当期分配金 (対基準価額比率)	100	0.509%
当期の収益	—	
当期の収益以外	100	
翌期繰越分配対象額	9,556	

(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、ファンドの收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

世界的なインフレ圧力の上昇や、ロシアによるウクライナに対する軍事侵攻の継続から、世界景気が鈍化するリスクが高まりつつあります。また、依然として収束していない新型コロナウイルスの影響も経済の下押し圧力になる可能性は残っています。一方で、岸田政権による大規模な経済対策が見込まれていることや、日銀による大規模な金融緩和の継続が予想されることから、2022年後半から2023年にかけての国内景気は不透明感が強いなかでも底堅い展開が続き、株価も堅調に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、よろしくお願ひ申しあげます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2021年9月28日～2022年9月27日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 395	% 1.980	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投信会社 )	(175)	(0.880)	委託した資金の運用の対価
( 販売会社 )	(197)	(0.990)	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 )	( 22)	(0.110)	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	15	0.074	(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 )	( 15)	(0.074)	
(c) その他の費用	1	0.004	(c)その他の費用＝期中のその他の費用÷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
合計	411	2.058	
期中の平均基準価額は、19,943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。

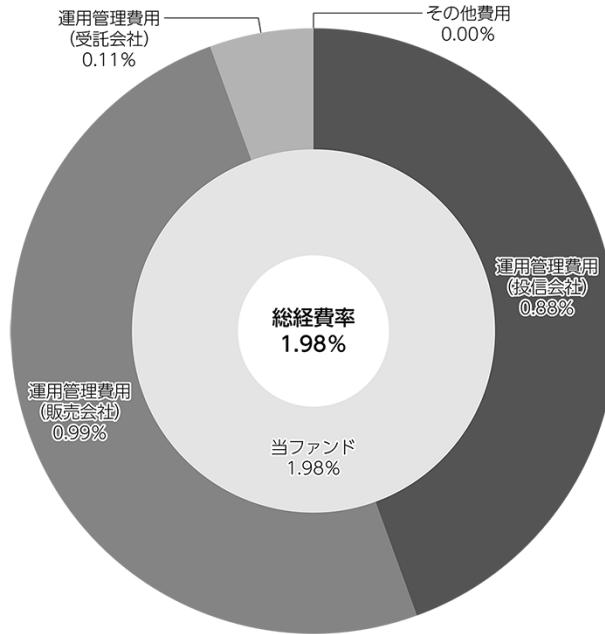
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.98%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) 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

(2021年9月28日～2022年9月27日)

## 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
		4,528	6,899,096	5,601	8,764,590

(注) 金額は受け渡し代金。

## ○株式売買比率

(2021年9月28日～2022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	15,663,687千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	16,300,798千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.96

(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

(2021年9月28日～2022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 (2021年9月28日～2022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

(2021年9月28日～2022年9月27日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2022年9月27日現在)

## 国内株式

銘 柄	期首(前期末)	当期末	
		株 数	評 価 額
千株	千株	千円	
<b>鉱業（-%）</b>			
I N P E X	51.3	—	—
<b>建設業（2.7%）</b>			
ヴィス	102	102	81,702
テスホールディングス	153.9	311.8	311,176
<b>食料品（-%）</b>			
ジェイフロンティア	7.3	—	—
<b>化学（-%）</b>			
アルマード	73.4	—	—
<b>医薬品（8.3%）</b>			
ベルセウスプロテオミクス	62.4	62.4	23,025
モダリス	581	1,215.8	465,651
ステラファーマ	1,422.1	1,979.7	722,590
レナサイエンス	38.4	—	—
<b>ガラス・土石製品（0.3%）</b>			
日本インシュレーション	40.5	40.5	35,356
<b>機械（0.2%）</b>			
オーケーエム	27.7	27.7	30,719
<b>電気機器（-%）</b>			
アスタリスク	1.9	—	—
アルプスアルバイン	794.6	—	—
<b>その他製品（3.9%）</b>			
コラントッテ	16.9	—	—
イーディービー	—	44	568,040
前田工織	0.2	0.2	622
<b>陸運業（1.3%）</b>			
S B Sホールディングス	1.1	1.1	3,159
近鉄グループホールディングス	208.4	39.6	189,288
<b>空運業（5.6%）</b>			
日本航空	399.6	307.2	814,080
<b>情報・通信業（26.8%）</b>			
ガンホー・オンライン・エンターテイメント	377.8	—	—
マネーフォワード	—	175.2	547,500
ジイ・シイ企画	4.2	—	—
ラキール	7.4	—	—
ブレインズテクノロジー	5.1	—	—
シイエヌエス	1.1	—	—

銘 柄	期首(前期末)	当期末	
		株 数	評 価 額
千株	千株	千円	
ブレイド	83.9	—	—
ココペリ	2.4	—	—
ヤブリ	88.8	133.4	148,474
W A C U L	3.8	—	—
c o l y	11.4	—	—
ココナラ	168.2	282.6	126,887
サンド	—	13.7	20,358
エクササイズ	—	18.8	8,140
モビルス	3.1	—	—
コアコンセプト・テクノロジー	0.6	—	—
ユミルリンク	6.8	—	—
R O B O T P A Y M E N T	0.3	—	—
セーフィー	6.8	—	—
P h o t o s y n t h	—	80.8	26,260
メルカリ	—	321.3	680,834
プロードエンタープライズ	—	23.5	27,730
J D S C	—	61.9	37,078
F i n a t e x t ホールディングス	—	269.5	111,034
ベース	162.7	160.5	1,088,190
ペイロール	77.7	77.7	55,944
ファインズ	—	4.5	8,100
ボーターズ	—	2.4	3,768
グッピーズ	—	6.6	10,230
ビジョン	748.3	709.7	1,014,161
ファイバーゲート	0.2	0.2	183
<b>小売業（5.0%）</b>			
ネクステージ	7.3	0.1	327
ミアヘルサ	10.2	—	—
いつも	6.1	—	—
シルバーライフ	10.7	10.7	14,616
ニトリホールディングス	0.1	55.6	708,066
<b>証券・商品先物取引業（0.0%）</b>			
ウェルスナビ	0.5	0.5	848
<b>保険業（0.3%）</b>			
F P パートナー	—	16.3	44,710
<b>その他金融業（6.3%）</b>			
C a s a	796.6	838.4	672,396

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	株数 評価額
ネットプロテクションズホールディングス	千株	千株	千円
クレディセゾン	—	180	76,140
不動産業 (0.0%)	709.6	99.9	169,230
ランドネット	2.6	—	—
クリアル	—	4.3	5,052
シノケングループ	874.3	—	—
サービス業 (39.3%)			
L I F U L L	2,465	2,695.7	434,007
イオンファンタジー	404.9	296.3	1,088,902
ネットマークティング	1,271.4	—	—
ウェルビー	640.5	731.5	509,855
インバウンドテック	2.3	—	—
B i r d m a n	221.9	221.9	469,096
フォースタートアップス	0.9	0.1	291
ヒューマンクリエイションホールディングス	23.4	—	—
E n j i n	68.8	153.3	412,683
全研本社	19.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	株数 評価額
アシロ	千株	千株	千円
サーチュレーション	99.7	—	—
東洋	88.3	75.3	137,874
Green Earth Institut	489.6	670.1	842,985
デリバリーコンサルティング	—	316.2	224,502
フューチャーリンクネットワーク	15.5	—	—
デジタリフト	2.1	—	—
リベロ	1.3	—	—
プロジェクトカンパニー	4.2	—	—
プログラット	12.8	—	—
グラッドキューブ	—	4.5	3,285
乃村工藝社	—	6.7	6,432
丹青社	912.5	921.8	833,307
合計	15,860	14,788	14,590,126
銘柄数 <比率>	68	51	<99.8%>

(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

(2022年9月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 14,590,126	% 98.0
コール・ローン等、その他	299,738	2.0
投資信託財産総額	14,889,864	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 (2022年9月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	14,889,864,121
株式(評価額)	218,100,961
未収入金	14,590,126,900
未収配当金	50,427,260
未収配当金	31,209,000
(B) 負債	266,411,876
未払金	32,091,220
未払収益分配金	74,774,600
未払解約金	11,037,545
未払信託報酬	148,178,932
未払利息	355
その他未払費用	329,224
(C) 純資産総額(A-B)	14,623,452,245
元本	7,477,460,034
次期繰越損益金	7,145,992,211
(D) 受益権総口数	7,477,460,034口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,557円

(注) 当ファンドの期首元本額は8,390,480,539円、期中追加設定元本額は1,795,232,931円、期中一部解約元本額は2,708,253,436円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.9557円です。

## ○損益の状況 (2021年9月28日～2022年9月27日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取配当金	221,753,811
受取利息	219,932,543
その他の収益金	7
支払利息	1,832,075
(B) 有価証券売買損益	△10,814
売買益	△2,076,433,547
売買損	3,504,656,622
(C) 信託報酬等	△5,581,090,169
(D) 当期損益金(A+B+C)	△2,173,650,785
(E) 前期繰越損益金	△318,971,049
(F) 追加信託差損益金	△1,954,728,670
(配当等相当額)	7,439,688,926
(売買損益相当額)	(4,212,523,695)
(G) 計(D+E+F)	(3,227,165,231)
(H) 収益分配金	7,220,766,811
次期繰越損益金(G+H)	△74,774,600
追加信託差損益金	7,145,992,211
(配当等相当額)	7,439,688,926
(売買損益相当額)	(4,212,523,695)
分配準備積立金	(3,227,165,231)
繰越損益金	1,879,954,070
	△2,173,650,785

(注) 損益の状況の中での(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) 損益の状況の中での(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) 損益の状況の中での(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(2021年9月28日～2022年9月27日)は以下の通りです。

項目	2021年9月28日～2022年9月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	5,266,038,141円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,954,728,670円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	7,220,766,811円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	9,656円
g. 分配金	74,774,600円
h. 分配金(1万口当たり)	100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）	100円
----------------	------

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2021年9月28日から2022年9月27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。