

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 カブチョファンド〉

運用報告書（全体版）

第225期（決算日 2024年6月19日）第227期（決算日 2024年8月19日）第229期（決算日 2024年10月21日）
第226期（決算日 2024年7月19日）第228期（決算日 2024年9月19日）第230期（決算日 2024年11月19日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「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、2024年11月19日に第230期の決算を行いましたので、第225期から第230期の運用状況をまとめてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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2030年5月17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います。		
主要運用対象	株ちょファンド日本（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、コマースル・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ないません。外貨建資産への直接投資は行ないません。		
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/

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 (分配落)	標準 価 額			TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 組 入 比 率	投 資 信 託 組 入 比 率	純 資 産 産 額
		税 分	込 配	み 金	期 騰	中 率			
	円	円	円	%		%	%	%	百万円
201期(2022年6月20日)	8,780	10		△2.9	2,939.28	△2.1	66.8	30.2	4,647
202期(2022年7月19日)	9,187	10		4.7	3,079.07	4.8	66.5	30.8	4,835
203期(2022年8月19日)	9,823	10		7.0	3,227.86	4.8	64.4	32.2	5,125
204期(2022年9月20日)	9,705	10		△1.1	3,152.37	△2.3	64.9	32.6	4,995
205期(2022年10月19日)	9,740	10		0.5	3,116.46	△1.1	63.3	33.1	4,975
206期(2022年11月21日)	10,317	10		6.0	3,227.07	3.5	62.5	34.4	5,216
207期(2022年12月19日)	9,944	10		△3.5	3,167.53	△1.8	64.7	32.8	4,996
208期(2023年1月19日)	9,866	10		△0.7	3,140.46	△0.9	64.3	33.2	4,954
209期(2023年2月20日)	10,244	10		3.9	3,278.59	4.4	65.6	31.8	5,082
210期(2023年3月20日)	9,918	10		△3.1	3,164.37	△3.5	64.4	32.6	4,890
211期(2023年4月19日)	10,606	10		7.0	3,385.94	7.0	63.3	33.2	5,209
212期(2023年5月19日)	11,105	10		4.8	3,587.44	6.0	64.8	32.0	5,424
213期(2023年6月19日)	11,700	10		5.4	3,803.41	6.0	64.6	32.5	5,583
214期(2023年7月19日)	11,649	10		△0.4	3,788.99	△0.4	65.2	32.2	5,482
215期(2023年8月21日)	11,226	10		△3.5	3,727.03	△1.6	67.2	30.2	5,230
216期(2023年9月19日)	11,932	10		6.4	4,042.16	8.5	68.8	29.1	5,541
217期(2023年10月19日)	11,369	10		△4.6	3,798.89	△6.0	67.9	28.7	5,265
218期(2023年11月20日)	11,640	10		2.5	3,981.17	4.8	64.3	32.8	5,342
219期(2023年12月19日)	11,507	10		△1.1	3,917.64	△1.6	64.6	33.0	5,234
220期(2024年1月19日)	12,011	10		4.5	4,219.08	7.7	65.2	32.4	5,415
221期(2024年2月19日)	12,715	10		5.9	4,437.31	5.2	64.5	33.0	5,638
222期(2024年3月19日)	13,211	10		4.0	4,626.33	4.3	65.1	32.7	5,785
223期(2024年4月19日)	12,573	10		△4.8	4,457.67	△3.6	65.9	31.2	5,445
224期(2024年5月20日)	13,077	10		4.1	4,698.52	5.4	65.1	31.6	5,606
225期(2024年6月19日)	13,045	10		△0.2	4,635.66	△1.3	65.1	31.9	5,545
226期(2024年7月19日)	13,864	10		6.4	4,865.65	5.0	64.6	33.1	5,776
227期(2024年8月19日)	12,720	10		△8.2	4,492.31	△7.7	65.1	32.4	5,270
228期(2024年9月19日)	12,919	10		1.6	4,452.34	△0.9	64.4	33.4	5,345
229期(2024年10月21日)	12,977	10		0.5	4,602.72	3.4	65.2	31.9	5,343
230期(2024年11月19日)	12,947	10		△0.2	4,654.83	1.1	64.9	31.9	5,304

(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		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 組 入 比 率	投 資 信 託 率 組 入 比 率
		騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
第225期	(期 首) 2024年 5月20日	円 13,077	% —	4,698.52	% —	% 65.1	% 31.6
	5月末	12,974	△0.8	4,710.15	0.2	66.1	30.7
	(期 末) 2024年 6月19日	13,055	△0.2	4,635.66	△1.3	65.1	31.9
第226期	(期 首) 2024年 6月19日	13,045	—	4,635.66	—	65.1	31.9
	6月末	13,565	4.0	4,778.56	3.1	64.8	32.5
	(期 末) 2024年 7月19日	13,874	6.4	4,865.65	5.0	64.6	33.1
第227期	(期 首) 2024年 7月19日	13,864	—	4,865.65	—	64.6	33.1
	7月末	13,664	△1.4	4,752.72	△2.3	65.1	32.7
	(期 末) 2024年 8月19日	12,730	△8.2	4,492.31	△7.7	65.1	32.4
第228期	(期 首) 2024年 8月19日	12,720	—	4,492.31	—	65.1	32.4
	8月末	13,269	4.3	4,615.06	2.7	64.3	33.1
	(期 末) 2024年 9月19日	12,929	1.6	4,452.34	△0.9	64.4	33.4
第229期	(期 首) 2024年 9月19日	12,919	—	4,452.34	—	64.4	33.4
	9月末	13,043	1.0	4,544.38	2.1	64.5	32.7
	(期 末) 2024年10月21日	12,987	0.5	4,602.72	3.4	65.2	31.9
第230期	(期 首) 2024年10月21日	12,977	—	4,602.72	—	65.2	31.9
	10月末	12,841	△1.0	4,629.83	0.6	65.0	31.8
	(期 末) 2024年11月19日	12,957	△0.2	4,654.83	1.1	64.9	31.9

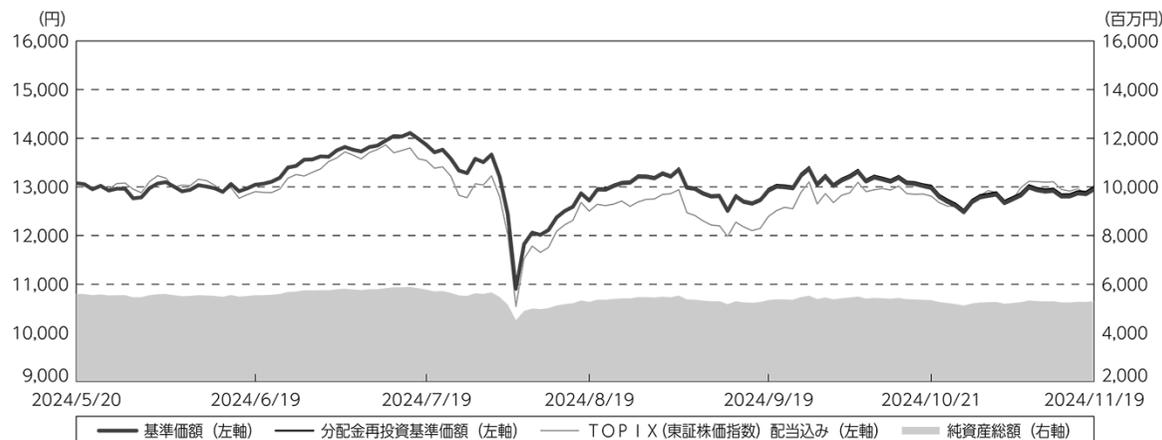
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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

(2024年5月21日～2024年11月19日)

作成期間中の基準価額等の推移



- (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TOPIX（東証株価指数）配当込みは、作成期首（2024年5月20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) TOPIX（東証株価指数）配当込み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。

＜値上がり要因＞

- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・円安／アメリカドル高が進行した局面で輸出企業の好調な業績が期待されたこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったこと。

＜値下がり要因＞

- ・日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと（2024年7月中旬～9月前半）。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと（2024年8月上旬）。
- ・新首相が衆議院の解散・総選挙を表明し政治的不透明感が高まったこと。

投資環境

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2024年7月上旬にかけては、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったことや、円安／アメリカドル高が進行し輸出企業の好調な業績が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。7月中旬から期間末にかけては、FRBが利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったことや、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したことなどが株価の上昇要因となったものの、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどをを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したことや、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと、新首相が衆議院の解散・総選挙を表明し政治的不透明感が高まったことなどが重しとなり、TOPIX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）

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、「日本株バリュアー・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。

（日本株バリュアー・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、PER（株価収益率）、PBR（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「A&Dホロンホールディングス」、「ヨネックス」、「田岡化学工業」などの銘柄を全売却する一方、PERやPBR、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「ジーエス・ユアサ コーポレーション」、「デンソー」、「トヨタ自動車」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。

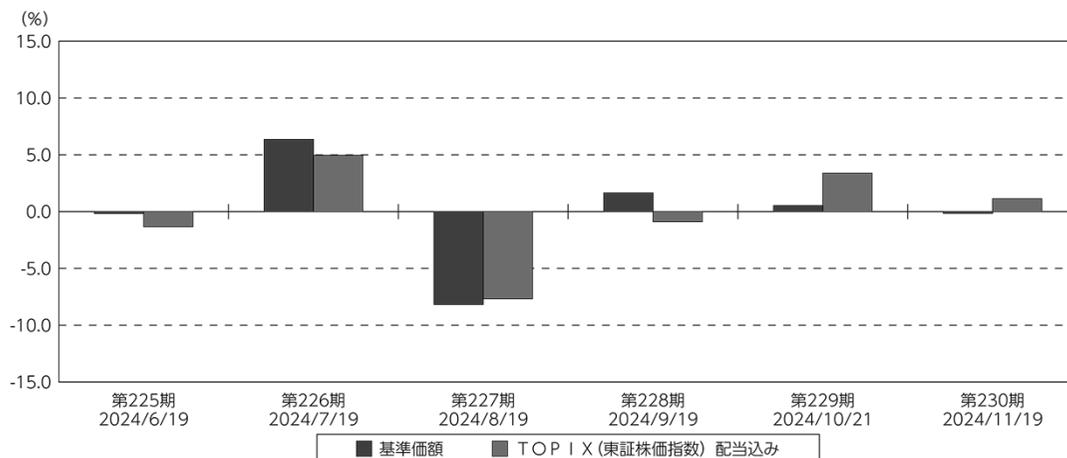
（ミュータント）

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) TOPIX（東証株価指数）配当込み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225期	第226期	第227期	第228期	第229期	第230期
	2024年5月21日～ 2024年6月19日	2024年6月20日～ 2024年7月19日	2024年7月20日～ 2024年8月19日	2024年8月20日～ 2024年9月19日	2024年9月20日～ 2024年10月21日	2024年10月22日～ 2024年11月19日
当期分配金 (対基準価額比率)	10 0.077%	10 0.072%	10 0.079%	10 0.077%	10 0.077%	10 0.077%
当期の収益	—	10	—	2	10	—
当期の収益以外	10	—	10	7	—	10
翌期繰越分配対象額	4,196	4,779	4,770	4,762	4,842	4,832

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下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TOPIX（東証株価指数）配当込み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）

世界的な高インフレは徐々に終息しつつあり、多くの主要国では金融緩和に転換しつつあります。これまでの金融引き締めにより实体经济にマイナスの影響が出ているものの、金融緩和により世界経済の急激な悪化は回避できるものと考えます。ただし、ウクライナに対するロシアの軍事侵攻の継続やイスラエル周辺地域的情勢悪化などの地政学的リスクは世界経済の不安材料であり注視する必要があると考えます。一方、国内では衆議院選挙が行なわれ与党が過半数割れとなりましたが、引き続き自公が最大勢力であることからこれまでの経済政策が踏襲されると想定します。また、日銀による金融引き締めもゆっくりとしたペースで進むことが予想され、国内景気は不透明感が強い中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、よろしく願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2024年 5 月 21 日～2024年11月19日）

項 目	第225期～第230期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	72	0.543	(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 ）	(17)	(0.130)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(51)	(0.386)	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 ）	(4)	(0.028)	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	5	0.039	(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 ）	(5)	(0.039)	
(c) そ の 他 費 用	3	0.024	(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 等 ）	(3)	(0.022)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	80	0.606	
作成期間の平均基準価額は、13,226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。

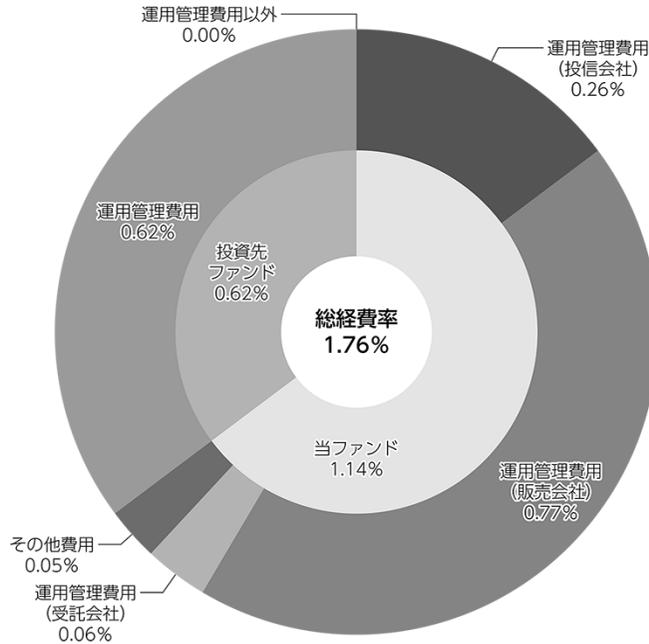
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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があります。

（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1.76%です。



(単位:%)

総経費率(①+②+③)	1.76
①当ファンドの費用の比率	1.14
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.62
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.00

(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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(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

(2024年5月21日～2024年11月19日)

投資信託証券

銘柄		第225期～第230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	千円
		—	—	26,556	61,921

(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225期～第230期			
		設定		解約	
		口数	金額	口数	金額
		千口	千円	千口	千円
	日本高配当利回り株式マザーファンド	—	—	22,047	81,554
	日本株バリュー・マザーファンド	—	—	22,191	157,981

○株式売買比率

(2024年5月21日～2024年11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225期～第230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	901,100千円	1,974,488千円
(b) 当作成期中の平均組入株式時価総額	2,088,894千円	1,789,387千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.43	1.10

(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

(2024年5月21日～2024年11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（2024年5月21日～2024年11月19日）

区分	第225期～第230期					
	買付			売付		
	買付額 A	うち自己取引 状況B	$\frac{B}{A}$	売付額 C	うち自己取引 状況D	$\frac{D}{C}$
投資信託証券	百万円 —	百万円 —	% —	百万円 61	百万円 61	% 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

(2024年5月21日～2024年11月19日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年11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224期末	第230期末		
	口数	口数	評価額	比率
ミュータント	千口 821,318	千口 794,762	千円 1,693,797	% 31.9
合計	821,318	794,762	1,693,797	31.9

(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224期末	第230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 502,232	千口 480,184	千円 1,789,168
日本株バリュース・マザーファンド	272,609	250,418	1,759,187

(注) 各親投資信託の2024年11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 555,672千口 ・日本株バリュース・マザーファンド 250,418千口

○投資信託財産の構成

(2024年11月19日現在)

項 目	第230期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	1,693,797	31.8
日本高配当利回り株式マザーファンド	1,789,168	33.6
日本株バリュー・マザーファンド	1,759,187	33.1
コール・ローン等、その他	78,621	1.5
投資信託財産総額	5,320,773	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225期末	第226期末	第227期末	第228期末	第229期末	第230期末
	2024年6月19日現在	2024年7月19日現在	2024年8月19日現在	2024年9月19日現在	2024年10月21日現在	2024年11月19日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	5,556,966,755	5,811,539,613	5,281,180,181	5,358,248,378	5,356,351,336	5,320,773,261
コール・ローン等	84,089,580	106,508,515	88,129,644	90,099,554	92,234,770	78,618,694
投資信託受益証券(評価額)	1,770,270,345	1,913,025,696	1,707,864,942	1,784,400,928	1,705,878,386	1,693,797,995
日本高配当利回り株式マザーファンド(評価額)	1,813,865,596	1,893,923,477	1,754,019,417	1,740,806,464	1,778,999,448	1,789,168,572
日本株バリュー・マザーファンド(評価額)	1,888,741,046	1,889,089,168	1,731,165,608	1,742,940,854	1,779,238,140	1,759,187,496
未収入金	—	8,992,518	—	—	—	—
未収利息	188	239	570	578	592	504
(B) 負債	11,559,114	34,558,727	10,916,006	12,359,979	13,343,943	16,248,365
未払収益分配金	4,251,006	4,166,987	4,143,443	4,138,032	4,117,155	4,097,000
未払解約金	1,292,467	24,029,518	471,879	1,742,084	2,377,162	5,497,629
未払信託報酬	4,918,188	5,105,685	4,893,276	4,919,796	5,129,643	4,501,665
その他未払費用	1,097,453	1,256,537	1,407,408	1,560,067	1,719,983	2,152,071
(C) 純資産総額(A-B)	5,545,407,641	5,776,980,886	5,270,264,175	5,345,888,399	5,343,007,393	5,304,524,896
元本	4,251,006,040	4,166,987,438	4,143,443,985	4,138,032,449	4,117,155,963	4,097,000,182
次期繰越損益金	1,294,401,601	1,609,993,448	1,126,820,190	1,207,855,950	1,225,851,430	1,207,524,714
(D) 受益権総口数	4,251,006,040口	4,166,987,438口	4,143,443,985口	4,138,032,449口	4,117,155,963口	4,097,000,182口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,045円	13,864円	12,720円	12,919円	12,977円	12,947円

(注) 当ファンドの第225期首元本額は4,287,065,086円、第225～230期中追加設定元本額は31,033,736円、第225～230期中一部解約元本額は221,098,640円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第225期1.3045円、第226期1.3864円、第227期1.2720円、第228期1.2919円、第229期1.2977円、第230期1.2947円です。

○損益の状況

項 目	第225期	第226期	第227期	第228期	第229期	第230期
	2024年5月21日～ 2024年6月19日	2024年6月20日～ 2024年7月19日	2024年7月20日～ 2024年8月19日	2024年8月20日～ 2024年9月19日	2024年9月20日～ 2024年10月21日	2024年10月22日～ 2024年11月19日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	5,565	5,717	12,768	17,208	16,371	14,488
受取利息	5,565	5,717	12,768	17,208	16,371	14,488
(B) 有価証券売買損益	△ 4,577,960	349,912,817	△ 464,148,589	91,213,870	33,384,800	△ 3,322,201
売買益	33,607,779	355,626,274	1,558,536	105,033,404	112,355,307	22,262,085
売買損	△ 38,185,739	△ 5,713,457	△ 465,707,125	△ 13,819,534	△ 78,970,507	△ 25,584,286
(C) 信託報酬等	△ 5,090,655	△ 5,284,729	△ 5,064,871	△ 5,092,317	△ 5,309,527	△ 4,954,574
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 9,663,050	344,633,805	△ 469,200,692	86,138,761	28,091,644	△ 8,262,287
(E) 前期繰越損益金	1,594,246,700	1,547,426,839	1,874,432,520	1,395,644,498	1,469,525,757	1,484,814,089
(F) 追加信託差損益金	△ 285,931,043	△ 277,900,209	△ 274,268,195	△ 269,789,277	△ 267,648,816	△ 264,930,088
(配当等相当額)	(103,810,799)	(103,864,602)	(106,191,582)	(110,955,354)	(111,340,245)	(112,651,091)
(売買損益相当額)	(△ 389,741,842)	(△ 381,764,811)	(△ 380,459,777)	(△ 380,744,631)	(△ 378,989,061)	(△ 377,581,179)
(G) 計(D+E+F)	1,298,652,607	1,614,160,435	1,130,963,633	1,211,993,982	1,229,968,585	1,211,621,714
(H) 収益分配金	△ 4,251,006	△ 4,166,987	△ 4,143,443	△ 4,138,032	△ 4,117,155	△ 4,097,000
次期繰越損益金(G+H)	1,294,401,601	1,609,993,448	1,126,820,190	1,207,855,950	1,225,851,430	1,207,524,714
追加信託差損益金	△ 285,931,043	△ 277,900,209	△ 274,268,195	△ 269,789,277	△ 267,648,816	△ 264,930,088
(配当等相当額)	(103,810,965)	(103,866,005)	(106,192,119)	(110,955,920)	(111,349,098)	(112,652,285)
(売買損益相当額)	(△ 389,742,008)	(△ 381,766,214)	(△ 380,460,314)	(△ 380,745,197)	(△ 378,997,914)	(△ 377,582,373)
分配準備積立金	1,680,052,182	1,887,893,657	1,870,289,077	1,859,912,756	1,882,197,516	1,867,130,016
繰越損益金	△ 99,719,538	-	△ 469,200,692	△ 382,267,529	△ 388,697,270	△ 394,675,214

(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(2024年5月21日～2024年11月19日)は以下の通りです。

項 目	2024年5月21日～ 2024年6月19日	2024年6月20日～ 2024年7月19日	2024年7月20日～ 2024年8月19日	2024年8月20日～ 2024年9月19日	2024年9月20日～ 2024年10月21日	2024年10月22日～ 2024年11月19日
a. 配当等収益(経費控除後)	0円	5,034,387円	0円	1,048,150円	36,643,958円	0円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越大損金補填後)	0円	241,975,753円	0円	0円	0円	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	103,810,965円	103,866,005円	106,192,119円	110,955,920円	111,349,098円	112,652,285円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,684,303,188円	1,645,050,504円	1,874,432,520円	1,863,002,638円	1,849,670,713円	1,871,227,016円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,788,114,153円	1,995,926,649円	1,980,624,639円	1,975,006,708円	1,997,663,769円	1,983,879,301円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,206円	4,789円	4,780円	4,772円	4,852円	4,842円
g. 分配金	4,251,006円	4,166,987円	4,143,443円	4,138,032円	4,117,155円	4,097,000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225期	第226期	第227期	第228期	第229期	第230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

2024年5月21日から2024年11月19日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、その商品性、基準価額水準および純資産規模等を勘案し、信託期間を5年更新して信託終了日を2030年5月17日とするよう、2024年8月21日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行いました。（第3条）

その他の変更について

投資対象マザーファンドである「日本高配当利回り株式マザーファンド」について、2024年8月30日付けにて運用における参考指数を「東証株価指数」から「TOPIX（東証株価指数）配当込み」に変更いたしました。

当マザーファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当マザーファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用における参考指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドの参考指数を「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。

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上げます。

日本高配当利回り株式マザーファンド

運用報告書

第20期（決算日 2023年12月15日）
 (2022年12月16日～2023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

<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 価指数 (参考指数)	株組 入比率	純資産額	
	期騰落	中率				
	円	%		%	百万円	
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
20期(2023年12月15日)	31,707	29.3	562.56	18.2	99.1	2,002

○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 (参考指数)	株組 入比率	
	騰落	率			
(期首) 2022年12月15日	円	%		%	
	24,520	—	476.12	—	98.3
12月末	23,862	△ 2.7	456.30	△ 4.2	98.3
2023年1月末	24,692	0.7	476.45	0.1	98.3
2月末	25,214	2.8	480.79	1.0	98.8
3月末	25,550	4.2	483.26	1.5	96.9
4月末	26,372	7.6	496.28	4.2	97.3
5月末	27,795	13.4	513.92	7.9	97.7
6月末	30,159	23.0	552.03	15.9	98.3
7月末	30,634	24.9	560.22	17.7	99.0
8月末	31,353	27.9	562.50	18.1	98.9
9月末	31,994	30.5	560.42	17.7	97.8
10月末	31,061	26.7	543.61	14.2	97.4
11月末	32,248	31.5	572.85	20.3	97.5
(期末) 2023年12月15日	31,707	29.3	562.56	18.2	99.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年12月16日～2023年12月15日)

基準価額の推移

期間の初め24,520円の基準価額は、期間末に31,707円となり、騰落率は+29.3%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。

<値上がり要因>

- ・ 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。
- ・ 日銀新総裁が就任会見において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に加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・ 「マクニカホールディングス」、「三菱UFJフィナンシャル・グループ」、「三井住友フィナンシャルグループ」などの保有銘柄の株価が上昇したこと。

<値下がり要因>

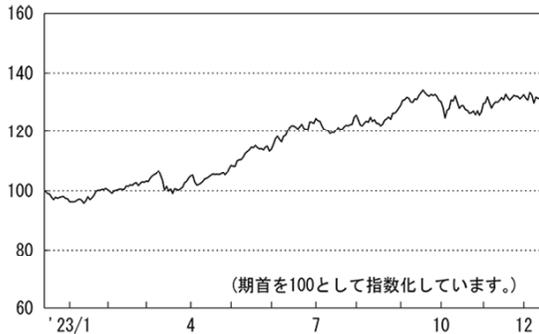
- ・ 欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・ 米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと。
- ・ 中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・ 保有していた「アステラス製薬」、「ネットワンシステムズ」、「パーソルホールディングス」などの株価が下落したこと。

基準価額の推移

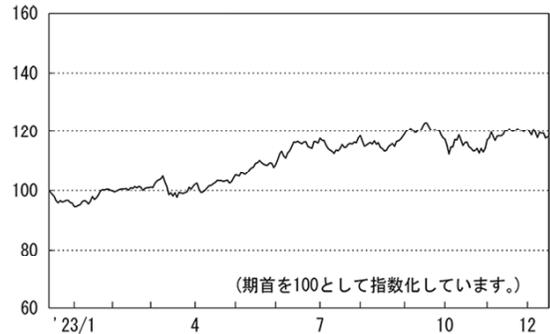


期首	期中高値	期中安値	期末
2022/12/15	2023/09/19	2023/01/16	2023/12/15
24,520円	32,825円	23,481円	31,707円

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（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、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、米国の金融当局による預金者保護の表明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、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の記者会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったこと、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

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。

業種では、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」、「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、今後の配当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

(2022年12月16日～2023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 22 (22)	% 0.077 (0.077)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	22	0.077	
期中の平均基準価額は、28,411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12月16日～2023年12月15日)

株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		315	745,601	515	1,238,204
		(475)	(-)		

(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12月16日～2023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	1,983,805千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,045,689千円
(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

(2022年12月16日～2023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 (2022年12月16日～2023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

(2023年12月15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
建設業 (5.6%)			
熊谷組	14.6	7.9	28,321
大和ハウス工業	15.3	11.9	50,301
エクシオグループ	17.7	10.2	31,375
食料品 (1.7%)			
キリンホールディングス	—	16.5	34,369
パルプ・紙 (—%)			
レンゴー	47.5	—	—
化学 (8.8%)			
信越化学工業	2.3	—	—
エア・ウォーター	28	21.5	39,968
三井化学	12.1	10.5	44,247
東京応化工業	6.3	—	—
アイカ工業	9.4	5.5	17,864
ADEKA	6.6	4.7	12,953
太陽ホールディングス	9.6	3.4	10,608
日東電工	4.8	4.9	48,661
医薬品 (4.7%)			
武田薬品工業	—	11.6	46,342
アステラス製薬	23.6	28.9	46,644
参天製薬	8.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ゴム製品 (2.1%)			
ブリヂストン	—	6.9	40,992
ガラス・土石製品 (3.5%)			
AGC	8.4	8.7	46,658
フジインコーポレーテッド	3.9	—	—
ニチアス	15.9	7.2	23,436
金属製品 (2.4%)			
三和ホールディングス	33.1	22	47,278
機械 (7.4%)			
アマダ	38	33.5	49,479
サトーホールディングス	12.3	5	9,915
荏原製作所	—	5.3	41,859
アマノ	9.8	9.2	30,222
スター精密	14.6	8.6	15,196
電気機器 (4.1%)			
日立製作所	5.6	—	—
マブチモーター	—	7	32,991
京セラ	7	5.9	47,760
輸送用機器 (6.7%)			
デンソー	6.2	—	—
トヨタ自動車	24.8	20.5	53,310
本田技研工業	14.7	34.4	48,985

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
豊田合成	18.1	12.1	31,423
その他製品 (0.7%)			
N I S S H A	4	2.4	3,552
リンテック	8.3	4	10,436
陸運業 (0.9%)			
センコーグループホールディングス	33	17.1	18,023
倉庫・運輸関連業 (1.9%)			
上組	—	11.1	36,874
情報・通信業 (10.4%)			
NECネットエスアイ	24.7	9.2	20,700
アルテリア・ネットワークス	17.3	—	—
大塚商会	10.4	5.3	32,430
ネットワンシステムズ	—	15.5	36,409
B I P R O G Y	12	4.9	20,393
日本電信電話	12.2	291.8	49,547
K D D I	11.2	10.4	46,259
卸売業 (10.2%)			
マクニカホールディングス	11.2	5.9	45,494
伊藤忠商事	11.4	8.8	50,899
豊田通商	4.6	5.7	46,631
兼松	7.9	—	—
三井物産	12.4	9.4	48,156
因幡電機産業	9	3.2	10,752

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
小売業 (9.2%)				
エービーシー・マート	5.4	—	—	
日本瓦斯	20.8	20.3	46,659	
丸井グループ	—	22.3	51,156	
ケーズホールディングス	36.5	32.8	42,869	
サンドラッグ	9	9.6	42,105	
銀行業 (7.8%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	56.1	46	55,407	
りそなホールディングス	62.9	—	—	
三井住友フィナンシャルグループ	10.7	7.8	52,728	
みずほフィナンシャルグループ	—	19.6	46,853	
保険業 (2.6%)				
東京海上ホールディングス	17.3	14.9	52,030	
その他金融業 (4.6%)				
全国保証	8.6	8.1	42,257	
オリックス	19.1	18.7	49,620	
不動産業 (2.4%)				
野村不動産ホールディングス	13.5	13	47,827	
サービス業 (2.3%)				
パーソルホールディングス	—	202.3	46,468	
合 計	株数・金額	868	1,143	1,983,709
	銘柄数<比率>	54	53	<99.1%>

(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12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,983,709	98.0
コール・ローン等、その他	39,684	2.0
投資信託財産総額	2,023,393	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12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,023,393,802
コール・ローン等	24,547,254
株式(評価額)	1,983,709,300
未収入金	14,364,498
未収配当金	772,750
(B) 負債	20,721,511
未払金	529,276
未払解約金	20,192,232
未払利息	3
(C) 純資産総額(A-B)	2,002,672,291
元本	631,626,815
次期繰越損益金	1,371,045,476
(D) 受益権総口数	631,626,815口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,707円

(注) 当ファンドの期首元本額は831,070,528円、期中追加設定元本額は1,173,212円、期中一部解約元本額は200,616,925円です。

(注) 2023年12月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・ 株ちょファンド日本(高配当株・割安株・成長株)毎月分配型 537,130,923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 94,495,892円

(注) 1口当たり純資産額は3,1707円です。

○損益の状況 (2022年12月16日～2023年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	67,992,485
受取配当金	67,999,188
その他収益金	938
支払利息	△ 7,641
(B) 有価証券売買損益	472,952,188
売買益	511,126,781
売買損	△ 38,174,593
(C) 保管費用等	△ 30
(D) 当期損益金(A+B+C)	540,944,643
(E) 前期繰越損益金	1,206,740,412
(F) 追加信託差損益金	2,607,462
(G) 解約差損益金	△ 379,247,041
(H) 計(D+E+F+G)	1,371,045,476
次期繰越損益金(H)	1,371,045,476

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

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処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2022年12月16日から2023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。

日本株バリュース・マザーファンド

運用報告書

第23期（決算日 2024年4月19日）
（2023年4月20日～2024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、「TOPIX（東証株価指数）配当込み」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、PER（株価収益率）、PBR（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「TOPIX（東証株価指数）配当込み」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。

【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		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株組入比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率		
	円	%		%	%	百万円
19期(2020年4月20日)	27,015	△ 7.2	2,212.97	△ 9.1	97.2	1,911
20期(2021年4月19日)	40,827	51.1	3,084.91	39.4	97.2	2,014
21期(2022年4月19日)	40,182	△ 1.6	3,060.21	△ 0.8	96.3	1,647
22期(2023年4月19日)	46,119	14.8	3,385.94	10.6	96.2	1,702
23期(2024年4月19日)	65,977	43.1	4,457.67	31.7	97.8	1,835

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2023年4月19日	円	%		%	%
	46,119	—	3,385.94	—	96.2
4月末	47,225	2.4	3,414.45	0.8	96.7
5月末	48,255	4.6	3,537.93	4.5	97.1
6月末	51,385	11.4	3,805.00	12.4	97.6
7月末	53,429	15.9	3,861.80	14.1	97.4
8月末	54,523	18.2	3,878.51	14.5	98.0
9月末	55,149	19.6	3,898.26	15.1	97.3
10月末	54,045	17.2	3,781.64	11.7	97.0
11月末	58,359	26.5	3,986.65	17.7	97.5
12月末	58,453	26.7	3,977.63	17.5	98.1
2024年1月末	61,558	33.5	4,288.36	26.7	98.1
2月末	65,113	41.2	4,499.61	32.9	98.1
3月末	68,831	49.2	4,699.20	38.8	97.0
(期末) 2024年4月19日	65,977	43.1	4,457.67	31.7	97.8

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年4月20日～2024年4月19日)

基準価額の推移

期間の初め46,119円の基準価額は、期間末に65,977円となり、騰落率は+43.1%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。

<値上がり要因>

- ・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に加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くとの期待から米国株式市場が上昇したこと。
- ・日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除や上場投資信託（ETF）の買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったこと。

<値下がり要因>

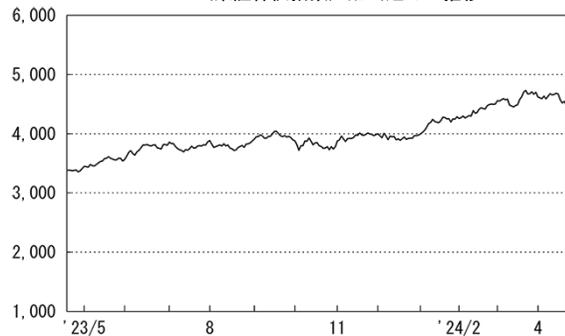
- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/04/19	2024/04/12	2023/04/26	2024/04/19
46,119円	68,976円	45,935円	65,977円

TOPIX（東証株価指数）配当込みの推移



(株式市況)

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

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、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や、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したこと、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くこと期待されたこと、米国の生成AI（人工知能）向け大手半導体企業の好決算などから米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、TOPIX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、43.1%の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の上昇率31.7%を概ね11.4%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>

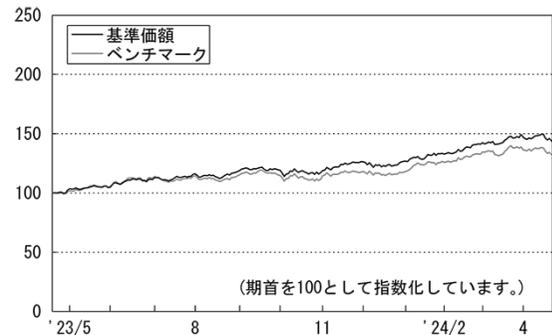
(業種)

- ・「機械」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、「医薬品」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)

- ・「TOWA」、「日東紡績」、「日本マイクロニクス」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)

・「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や、「卸売業」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。

(銘柄)

・「トヨタ自動車」、「N I T T O K U」、「日本エム・ディ・エム」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「松田産業」、「ヨコオ」、「セリア」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「T O W A」、「トヨーカnetz」などの保有株式を全て売却し、「日東紡績」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、日銀がマイナス金利政策解除後も緩和的な金融環境を維持するとの見通しが強まったことや、円安が進行したことから上昇基調が続いています。短期的には、各国の金融政策や景気指標の動向などを受けて上値が抑えられる局面も想定されますが、日本企業の業績は在庫調整の一巡や内需の回復基調などを背景に増益基調が見込まれることに加えて、株主還元を拡充する動きが継続するとみられることから、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や政策保有株式の売却を進め、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や、物価と賃金の上昇によって日本経済がデフレから脱却する動きを背景に、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 が1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比べて割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、それらの銘柄で、収益面で見ると割安となった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。当ファンドでは、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

(2023年4月20日～2024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 107 (107)	% 0.190 (0.190)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	107	0.190	
期中の平均基準価額は、56,360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

(2023年4月20日～2024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	千円	千株	千円
		1,269 (53)	1,848,519 (-)	1,462	2,296,360

(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

(2023年4月20日～2024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	4,144,880千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,781,970千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.32

(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

(2023年4月20日～2024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 (2023年4月20日～2024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

(2024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
	千株	千株	千円
建設業 (4.2%)			
ウエストホールディングス	2.7	—	—
ダイセキ環境ソリューション	23.4	—	—
清水建設	—	9.3	8,276
五洋建設	26.1	24.6	19,001
関電工	23	10.4	18,574
きんでん	8.1	—	—
日本電設工業	10	14.3	29,601
テスホールディングス	36.4	—	—
食料品 (4.5%)			
ブリマハム	—	8.7	19,427
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	—	8.8	18,708
アリアケジャパン	3.5	4.7	23,406
東洋水産	—	2.2	20,068
パルプ・紙 (—%)			
レンゴー	49.1	—	—
化学 (8.6%)			
レゾナック・ホールディングス	11.6	—	—
クレハ	1.8	—	—
デンカ	—	5.3	11,766
田岡化学工業	25.8	36.7	27,525
大阪有機化学工業	2.6	17.3	56,138
KHネオケム	7.3	8	18,608
旭有機材	—	4.2	20,601

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
関西ペイント	9.3	—	—
ライオン	10.3	—	—
上村工業	2.9	2	19,080
医薬品 (1.5%)			
栄研化学	7.3	—	—
あすか製薬ホールディングス	—	12.6	27,808
石油・石炭製品 (0.8%)			
コスモエネルギーホールディングス	3.7	1.9	14,132
ガラス・土石製品 (0.8%)			
日東紡績	25.8	2.8	14,084
AGC	3.6	—	—
SECカーボン	1.7	—	—
鉄鋼 (—%)			
JFEホールディングス	3.1	—	—
非鉄金属 (0.6%)			
住友金属鉱山	—	2.2	11,279
金属製品 (2.0%)			
LIXIL	—	6.9	12,019
東プレ	—	9.9	24,462
機械 (7.9%)			
芝浦機械	3.8	—	—
NITTOKU	12	4.3	8,178
ナブテスコ	8.7	8.5	21,330
三井海洋開発	—	14.6	45,917

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日精エー・エス・ビー機械	1.8	—	—
TOWA	10.9	—	—
トーヨーカネツ	14.5	—	—
タダノ	19	—	—
セガサミーホールディングス	—	5.5	10,802
日本ビラー工業	—	5.3	31,641
マキタ	12.5	5.7	23,615
電気機器 (17.7%)			
日立製作所	3.8	—	—
デンヨー	14.6	9	19,863
愛知電機	—	7.4	29,859
I-PEX	6.7	13.9	23,504
アルバック	3.3	4.5	43,087
京三製作所	—	62.5	30,562
エレコム	2.9	—	—
アンリツ	—	7.5	8,846
富士通ゼネラル	—	5.2	9,256
TDK	6.9	3.2	22,649
ヨコオ	—	31.2	50,325
太陽誘電	1.8	15.1	53,182
市光工業	73.3	52.6	26,037
輸送用機器 (4.9%)			
いすゞ自動車	13.8	—	—
カヤバ	12.2	6.1	32,086
本田技研工業	9.5	23	40,181
日本精機	—	11.1	15,928
精密機器 (3.6%)			
日本エム・ディ・エム	34.9	—	—
トプコン	—	14.3	24,588
オリンパス	17.1	—	—
A&Dホロンホールディングス	—	15.9	40,799
その他製品 (3.4%)			
ニホンフラッシュ	38	—	—
フジシールインターナショナル	11.3	9.9	19,899
タカラトミー	11.8	7.7	18,976
ヨネックス	11.2	17.6	21,331
陸運業 (1.2%)			
西日本鉄道	—	8.7	21,127
倉庫・運輸関連業 (0.7%)			
上組	6.1	4.1	13,435
情報・通信業 (6.9%)			
NECネットエスアイ	22.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
インフォコム	5.9	—	—
ウイングアーク1st	20.1	19	48,678
S Bテクノロジ	11	—	—
ソフトバンク	15.1	9.9	17,998
光通信	0.5	—	—
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	3.7	20,390
ソフトバンクグループ	5.2	4.8	36,710
卸売業 (7.3%)			
ダイワボウホールディングス	—	10.4	26,670
グリムス	15.4	13.7	26,523
松田産業	—	20.1	51,536
伊藤忠商事	3.1	—	—
ミスミグループ本社	—	12	26,130
小売業 (5.8%)			
セリア	—	12.8	36,236
ジーンズホールディングス	5.3	—	—
ウエルシアホールディングス	2.9	—	—
ユナイテッドアローズ	—	17.2	30,856
ライフコーポレーション	8.8	3.2	12,752
ヤマダホールディングス	—	56.2	24,761
銀行業 (5.7%)			
東京きらぼしフィナンシャルグループ	—	5.1	22,746
三菱UFJフィナンシャル・グループ	47.7	26.1	39,150
千葉銀行	—	30.8	39,624
証券・商品先物取引業 (—%)			
ジャフコグループ	2.7	—	—
保険業 (1.3%)			
第一生命ホールディングス	—	6.8	23,344
その他金融業 (0.7%)			
イオンフィナンシャルサービス	7.9	9.3	11,955
不動産業 (—%)			
東急不動産ホールディングス	18.1	—	—
サービス業 (9.9%)			
ジェイエイシーリクルートメント	8.4	—	—
リンクアンドモチベーション	32.2	—	—
総合警備保障	—	22	18,334
ワールドホールディングス	6	14	32,354
博報堂DYホールディングス	—	12.9	18,324
C Lホールディングス	26.4	29.3	38,851
セブテーニ・ホールディングス	120.2	64.6	27,584
シーティーエス	15.8	—	—
ラウンドワン	—	15.2	10,731

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
サイバーエージェント	27.7	—	—
M&Aキャピタルパートナーズ	—	4.7	9,649
ソラスト	27.5	—	—
日総工産	28.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
リログループ	—	16.2	21,238
合 計	株 数・金 額	1,146	1,007
	銘柄数<比率>	74	72 <97.8%>

(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

(2024年4月19日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 1,794,712	% 95.8
コール・ローン等、その他	79,638	4.2
投資信託財産総額	1,874,350	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 (2024年4月19日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,874,350,968
コール・ローン等	36,952,452
株式(評価額)	1,794,712,580
未収入金	22,479,464
未収配当金	20,206,390
未収利息	82
(B) 負債	38,419,754
未払金	26,971,640
未払解約金	11,448,114
(C) 純資産総額(A－B)	1,835,931,214
元本	278,267,205
次期繰越損益金	1,557,664,009
(D) 受益権総口数	278,267,205口
1万口当たり基準価額(C/D)	65,977円

(注) 当ファンドの期首元本額は369,218,203円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は90,950,998円です。

(注) 2024年4月19日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・株ちょファンド日本(高配当株・割安株・成長株) 毎月分配型 278,267,205円

(注) 1口当たり純資産額は6.5977円です。

○損益の状況 (2023年4月20日～2024年4月19日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	43,690,518
受取配当金	43,659,615
受取利息	1,818
その他収益金	38,506
支払利息	△ 9,421
(B) 有価証券売買損益	604,251,251
売買益	687,083,357
売買損	△ 82,832,106
(C) 保管費用等	△ 52
(D) 当期損益金(A+B+C)	647,941,717
(E) 前期繰越損益金	1,333,594,063
(F) 解約差損益金	△ 423,871,771
(G) 計(D+E+F)	1,557,664,009
次期繰越損益金(G)	1,557,664,009

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)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

2023年4月20日から2024年4月19日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、2024年2月21日付けにて運用目標とするベンチマークを「東証株価指数」から「TOPIX(東証株価指数)配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドのベンチマークを「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。(付表)

ミュータント

運用報告書（全体版）

第24期（決算日 2024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、厚くお礼申し上げます。

「ミュータント」は、2024年9月27日に第24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上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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日から原則無期限です。
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/

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			TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株式 組入比率	純資産額
	(分配落)	税 分 配 金	期 騰 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率		
	円	円	%		%	%	百万円
20期(2020年9月28日)	19,701	200	37.7	2,571.37	5.2	100.2	12,431
21期(2021年9月27日)	23,070	100	17.6	3,300.00	28.3	99.9	19,356
22期(2022年9月27日)	19,557	100	△14.8	3,032.15	△8.1	99.8	14,623
23期(2023年9月27日)	22,451	0	14.8	3,957.72	30.5	100.1	16,140
24期(2024年9月27日)	22,734	0	1.3	4,707.55	18.9	99.4	13,629

(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

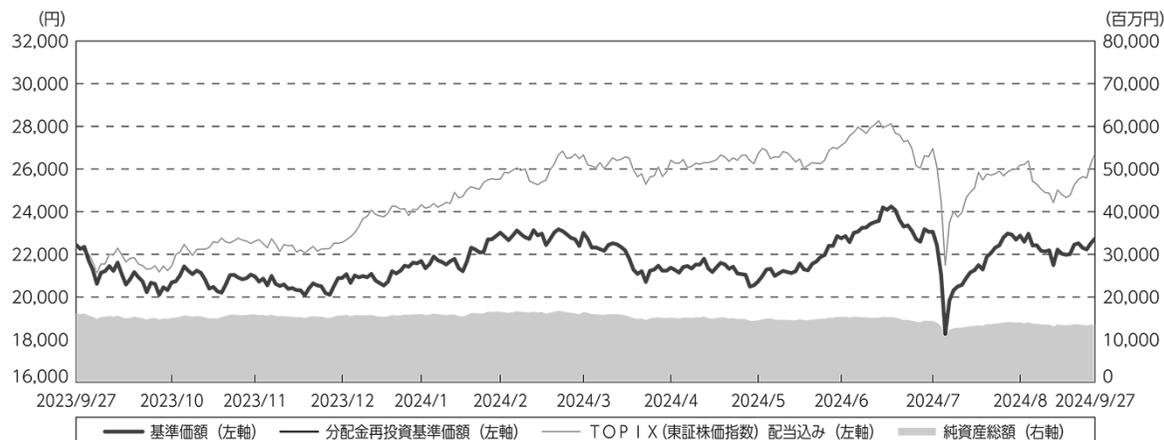
年 月 日	基準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株式 組入比率
	騰 落 率	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	
(期首) 2023年9月27日	円	%		%	%
9月末	22,451	—	3,957.72	—	100.1
10月末	22,351	△0.4	3,898.26	△1.5	99.4
11月末	20,684	△7.9	3,781.64	△4.4	98.7
12月末	20,966	△6.6	3,986.65	0.7	99.0
2024年1月末	20,894	△6.9	3,977.63	0.5	100.2
2月末	21,685	△3.4	4,288.36	8.4	99.7
3月末	23,017	2.5	4,499.61	13.7	100.2
4月末	23,005	2.5	4,699.20	18.7	99.0
5月末	21,372	△4.8	4,656.27	17.7	99.5
6月末	20,726	△7.7	4,710.15	19.0	99.7
7月末	22,753	1.3	4,778.56	20.7	99.9
8月末	23,057	2.7	4,752.72	20.1	100.3
8月末	22,880	1.9	4,615.06	16.6	100.3
(期末) 2024年9月27日	22,734	1.3	4,707.55	18.9	99.4

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年9月28日～2024年9月27日)

期中の基準価額等の推移



期首：22,451円
 期末：22,734円 (既払分配金(税込み)：0円)
 騰落率： 1.3% (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TOPIX(東証株価指数)配当込みは、期首(2023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) TOPIX(東証株価指数)配当込みは当ファンドの参考指数です。

○基準価額の変動要因

当ファンドは、主として、「将来、爆発的な変貌を遂げる企業(=ミュートン・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変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受けて米国連邦準備制度理事会(FRB)が2024年に利下げに動くこと期待されたこと。
- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・「FPパートナー」、「ELEMENTS」、「ステラファーマ」などの保有株式の株価が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒された場面があったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと。
- ・「Birdman」、「東祥」、「スカイマーク」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（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2024年7月上旬にかけては、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒された場面があったことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くことが期待されたことや、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと、インフレの鈍化を示す米国の経済指標の発表を受けてFRBによる利下げが期待されたこと、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、円安／アメリカドル高が進行し輸出企業の好調な業績が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。7月中旬から期間末にかけては、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことを受けて円高／アメリカドル安が進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したことや、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから、TOPIX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・カンパニーへの厳選投資を行いません。

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PER）や株価モメンタムを調整しました。

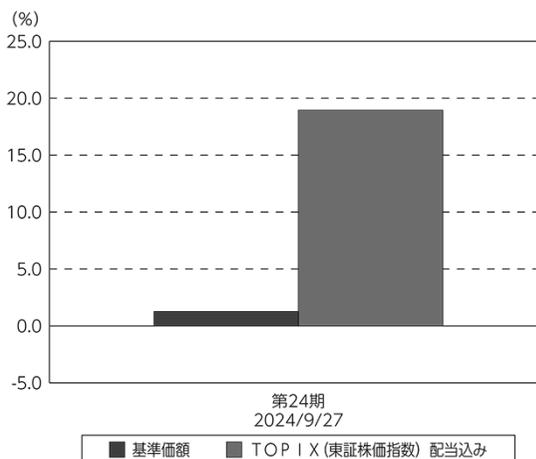
期間を通じて、ファンド全体として今後の利益成長や改善が期待できる状況を維持しながら、ファンド全体が割高にならず、かつ、相対的に過去の株価上昇率の高い銘柄の比率が大きにならないポートフォリオをめざしました。

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) TOPIX（東証株価指数）配当込み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24期
	2023年9月28日～ 2024年9月27日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	12,733

- (注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。
 (注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下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

世界的にインフレ傾向が持続していたものの金融引き締め効果により徐々にインフレは鈍化し、多くの主要国は金融緩和に転換しつつあります。これまでの金融引き締めにより实体经济にマイナスに影響が出ているものの、金融緩和により世界経済の急激な悪化は回避できるものと考えます。ただし、ウクライナに対するロシアの軍事侵攻継続やイスラエル周辺地域の情勢悪化などの地政学的リスクは世界経済の不安材料であり注視する必要があると考えます。一方、国内では岸田政権から新政権へ移行しますが、引き続き現与党が政権を担いこれまでの経済政策を継続すると想定します。また、日銀による金融引き締めもゆっくりなペースで進むことが予想され、国内景気は不透明感が強い中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、よろしく願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 9 月28日～2024年 9 月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	423	1.928	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(188)	(0.855)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(212)	(0.965)	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	(24)	(0.108)	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	10	0.047	(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 ）	(10)	(0.047)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.004	(c) 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 ）	(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
（ そ の 他 ）	(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	434	1.979	
期中の平均基準価額は、21,949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。

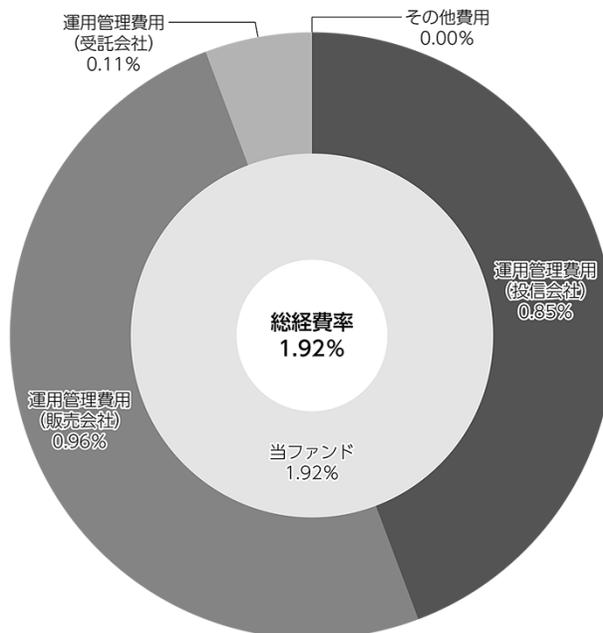
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.92%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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(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

(2023年9月28日～2024年9月27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		3,437	4,328,656	4,678	7,155,153
		(209)	(-)		

(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

(2023年9月28日～2024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	11,483,809千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,389,272千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.74

(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

(2023年9月28日～2024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 (2023年9月28日～2024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

(2023年9月28日～2024年9月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年9月27日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
建設業 (2.5%)				
ヴィス	102	102	127,500	
テスホールディングス	669.8	669.8	207,638	
食料品 (1.5%)				
シマダヤ	—	57.8	108,664	
オカムラ食品工業	20.1	20.1	99,294	
化学 (0.2%)				
A i ロボティクス	—	12.9	32,572	
医薬品 (10.2%)				
Heartseed	—	35.8	62,256	
ベルセウスプロテオミクス	62.4	62.4	35,006	
ステラファーマ	2,511.8	2,379.3	1,280,063	
ガラス・土石製品 (0.3%)				
日本インシュレーション	40.5	40.5	38,394	
機械 (0.3%)				
オーケーエム	27.7	27.7	36,536	
その他製品 (0.0%)				
前田工織	0.2	0.4	743	
陸運業 (4.8%)				
SBSホールディングス	1.1	1.1	3,034	
東日本旅客鉄道	97.9	220.3	642,615	
空運業 (4.2%)				
スカイマーク	802.2	818.3	565,445	
情報・通信業 (33.5%)				
ハッチ・ワーク	—	2	5,170	
シンカ	—	5.9	5,481	
カウリス	—	4.9	9,172	
学びエイド	—	5.1	3,570	
Faber Company	—	6.6	6,336	
ヤブリ	135.4	135.4	105,747	
ココナラ	936.6	936.6	320,317	
アスマーク	—	15	40,320	
サインド	13.7	13.7	12,604	
エクサウィザーズ	18.8	18.8	6,241	
Photosynth	80.8	80.8	30,865	
メルカリ	282.6	279.7	749,456	
ブロードエンタープライズ	23.5	47	34,827	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
J D S C	61.9	61.9	53,543	
Finatextホールディングス	269.5	157.3	171,142	
ベース	168.4	214.2	680,085	
ペイロール	77.7	—	—	
AnyMind Group	40.7	40.7	52,828	
ANYCOLOR	295.1	235.1	601,385	
ELEMENTS	997.8	811.1	577,503	
BTM	137.4	140.1	174,144	
トランザクション・メディア・ネットワークス	13	—	—	
ファーストアカウンティング	1	—	—	
AVILEN	2.4	—	—	
くすりの窓口	65.5	65.5	90,062	
雨風太陽	—	9.5	9,965	
マーズ	—	7.9	8,927	
ヒューマンテクノロジーズ	—	70.9	106,350	
ビジョン	399.9	535.1	689,208	
ファイバーゲート	0.2	0.2	212	
小売業 (7.3%)				
シルバライフ	10.7	10.7	8,923	
ニトリホールディングス	52.2	45.6	984,048	
証券、商品先物取引業 (0.0%)				
ウェルスナビ	0.5	0.5	605	
保険業 (6.2%)				
FPパートナー	249.8	305.9	847,037	
その他金融業 (5.3%)				
Casa	846.9	846.9	712,242	
サービス業 (23.7%)				
ジンジブ	—	2.4	2,688	
D&Mカンパニー	—	4.2	3,536	
LIFULL	2,695.7	2,695.7	396,267	
タイミー	—	49.5	68,260	
ロココ	—	68.4	52,599	
ウェルビー	741.5	—	—	
Birdman	510.6	—	—	
フォースタートアップス	0.1	—	—	
サーキュレーション	77.3	77.3	52,950	
東祥	711	1,114.4	781,194	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
シーユーシー	24.5	24.5	40,229
クオルテック	24.2	24.2	35,211
Green Earth Institute	316.2	316.2	171,696
キャスター	1	—	—
乃村工藝社	1,050.1	891.2	753,064

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
丹青社	1,174.9	985.9	858,718	
合 計	株 数・金 額	16,844	15,812	13,554,505
	銘柄数<比率>	49	57	<99.4%>

(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

(2024年9月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 13,554,505	% 98.3
コール・ローン等、その他	240,871	1.7
投資信託財産総額	13,795,376	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 (2024年9月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	13,795,376,035
コール・ローン等	165,404,408
株式(評価額)	13,554,505,250
未収入金	35,987,355
未収配当金	39,477,963
未収利息	1,059
(B) 負債	165,689,436
未払解約金	28,369,695
未払信託報酬	136,997,266
その他未払費用	322,475
(C) 純資産総額(A-B)	13,629,686,599
元本	5,995,309,284
次期繰越損益金	7,634,377,315
(D) 受益権総口数	5,995,309,284口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,734円

(注) 当ファンドの期首元本額は7,189,140,740円、期中追加設定元本額は1,469,187,790円、期中一部解約元本額は2,663,019,246円です。

(注) 1口当たり純資産額は2,2734円です。

○損益の状況 (2023年9月28日～2024年9月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	201,865,551
受取配当金	201,570,651
受取利息	48,000
その他収益金	250,508
支払利息	△ 3,608
(B) 有価証券売買損益	355,789,610
売買益	3,301,171,234
売買損	△2,945,381,624
(C) 信託報酬等	△ 292,280,348
(D) 当期損益金(A+B+C)	265,374,813
(E) 前期繰越損益金	665,680,453
(F) 追加信託差損益金	6,703,322,049
(配当等相当額)	(4,204,174,120)
(売買損益相当額)	(2,499,147,929)
(G) 計(D+E+F)	7,634,377,315
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	7,634,377,315
追加信託差損益金	6,703,322,049
(配当等相当額)	(4,204,174,120)
(売買損益相当額)	(2,499,147,929)
分配準備積立金	931,055,266

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(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(2023年9月28日～2024年9月27日)は以下の通りです。

項 目	2023年9月28日～ 2024年9月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	96,060,065円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	27,318,318円
c. 信託約款に定める収益調整金	6,703,322,049円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	807,676,883円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	7,634,377,315円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	12,733円
g. 分配金	0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)	0円
------------------	----

○お知らせ

約款変更について

2023年9月28日から2024年9月27日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年12月28日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(付表、第22条、第23条、第24条、第30条)
- 当ファンドについて、その商品性、基準価額水準および純資産規模等を勘案し、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、信託期間を無期限とするよう、2023年12月28日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(第3条、第57条)
- 当ファンドについて、受益者の利便性向上を図るため、信託報酬率を年10,000分の21(税抜)引き下げて、総額を年10,000分の159(税抜)とするよう、2024年6月28日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。(第44条)

その他の変更について

当ファンドについて、2024年8月30日付けにて運用における参考指数を「東証株価指数」から「TOPIX(東証株価指数) 配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用における参考指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドの参考指数を「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。