

日本株発掘ファンド

運用報告書（全体版）

第33期（決算日 2023年4月21日）

第34期（決算日 2023年7月21日）

（作成対象期間 2023年1月24日～2023年7月21日）

★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	2015年2月24日～2025年1月21日	
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行ないます。	
主要投資対象	ベビーファンド	ジャパン・エクセレント・マザーファンドの受益証券
	ジャパン・エクセレント・マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
組入制限	ベビーファンドの マザーファンド組入上限比率	無制限
	マザーファンドの 株式組入上限比率	無制限
分配方針	分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とし、原則として、下記イ、およびロ、に基づき分配金額を決定します。 イ、各計算期末における収益分配前の基準価額（1万口当り。既払分配金を加算しません。）が10,000円超の場合、10,000円を超える額をめどに分配金額を決定します。なお、計算期末に向けて基準価額が大きく上昇した場合など基準価額の動向等によっては、実際の分配額がこれと異なる場合があります。 ロ、各計算期末における収益分配前の基準価額が10,000円以下の場合、配当等収益から分配します。ただし、配当等収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。	

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、わが国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
お問い合わせ先（コールセンター）
TEL 0120-106212
(営業日の9:00～17:00)
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

最近10期の運用実績

決算期	基準価額			TOPIX (配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率			
25期末(2021年4月21日)	円 9,990	円 20	% △ 0.6	2,977.10	% 2.4	% 90.1	% 5.1	百万円 19,107
26期末(2021年7月21日)	9,445	0	△ 5.5	3,008.95	1.1	93.9	－	16,752
27期末(2021年10月21日)	9,816	30	4.2	3,187.32	5.9	96.5	0.8	16,105
28期末(2022年1月21日)	9,170	0	△ 6.6	3,075.33	△ 3.5	94.3	－	14,007
29期末(2022年4月21日)	8,749	30	△ 4.3	3,112.36	1.2	93.6	－	12,897
30期末(2022年7月21日)	8,899	0	1.7	3,156.42	1.4	93.9	－	12,606
31期末(2022年10月21日)	8,797	30	△ 0.8	3,078.70	△ 2.5	94.3	－	11,726
32期末(2023年1月23日)	8,948	10	1.8	3,189.24	3.6	94.2	－	11,375
33期末(2023年4月21日)	9,013	50	1.3	3,377.11	5.9	92.3	3.7	11,032
34期末(2023年7月21日)	10,058	50	12.1	3,761.11	11.4	92.4	－	11,182

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。

(注3) 株式および株式先物の組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。

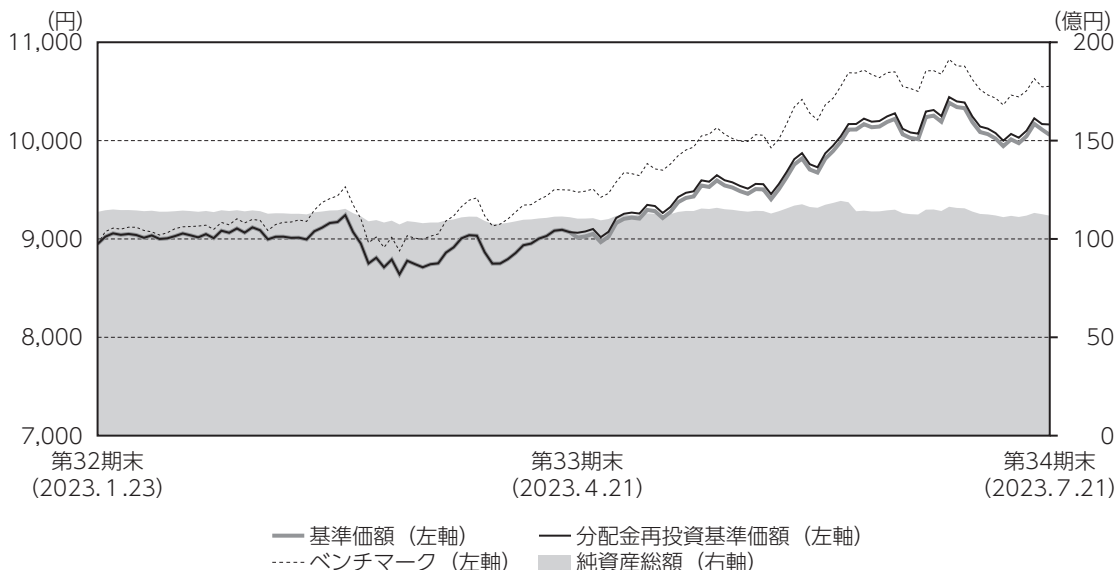
(注4) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

配当込みTOPIX（本書類における「TOPIX（配当込み）」をいう。）の指数値及び同指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有する。JPXは、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負わない。当ファンドは、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負わない。



運用経過

基準価額等の推移について



(注) 分配金再投資基準価額およびベンチマークは、当作成期首の基準価額をもとに指数化したものです。

- *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。
- *分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- *ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。

■基準価額・騰落率

第33期首：8,948円
 第34期末：10,058円（既払分配金100円）
 騰落率：13.6%（分配金再投資ベース）

■基準価額の主な変動要因

「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」の受益証券を通じてわが国の株式に投資した結果、国内株式市況が上昇したことにより基準価額は上昇しました。しかし、組み入れていたパーク24やエフピコ、ダイセキなどの不調が響き、ベンチマークを下回る上昇率となりました。くわしくは「投資環境について」および「ベンチマークとの差異について」をご参照ください。

	年 月 日	基 準 価 額		TOPIX (配当込み)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
			騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率		
第33期	(期首) 2023年1月23日	円 8,948	% -	3,189.24	% -	% 94.2	% -
	1月末	9,012	0.7	3,238.48	1.5	94.6	-
	2月末	9,011	0.7	3,269.12	2.5	94.5	-
	3月末	9,006	0.6	3,324.74	4.2	94.3	-
	(期末) 2023年4月21日	9,063	1.3	3,377.11	5.9	92.3	3.7
第34期	(期首) 2023年4月21日	9,013	-	3,377.11	-	92.3	3.7
	4月末	9,163	1.7	3,414.45	1.1	93.6	1.4
	5月末	9,404	4.3	3,537.93	4.8	95.3	-
	6月末	10,192	13.1	3,805.00	12.7	97.7	-
	(期末) 2023年7月21日	10,108	12.1	3,761.11	11.4	92.4	-

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

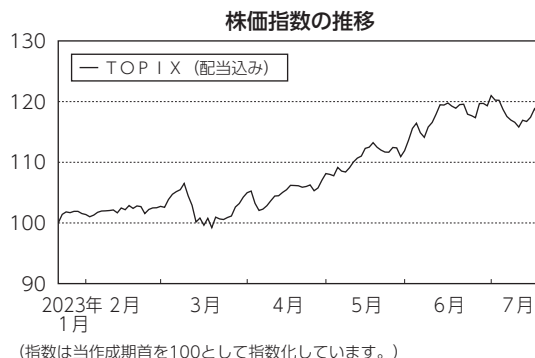
投資環境について

(2023.1.24~2023.7.21)

国内株式市況

国内株式市況は上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、中国のゼロコロナ政策見直しにより景気回復期待が高まったことや、日銀総裁人事への不透明感が解消し円安が進んだことなどが好感され、2023年3月上旬にかけて上昇しました。3月半ばにかけては、米国地方銀行の経営破綻や欧州金融機関の破綻懸念などで金融不安が高まり下落しましたが、その後は、欧州金融機関の破綻回避などをを受けて金融不安が一定程度後退したことにより、上昇に転じました。4月以降は、海外に比べて遅れていた経済活動正常化の動きが本格化したことや、日銀新総裁就任後の最初の金融政策決定会合で金融緩和継続の方針が示されたことなどを背景に上昇基調となりました。また、米国の著名投資家による日本株の強気見直しを受けて海外投資家による日本株見直しの動きが強まったことなども株価の支援材料となりました。7月に入ると、利益確定の売りなどによる緩やかな調整を受け、当作成期末を迎えました。



前作成期末における「今後の運用方針」

当ファンド

「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」の受益証券へ投資を行います。

ジャパン・エクセレント・マザーファンド

2022年12月に実施された日銀の金融緩和と政策の修正措置は、日本経済が少なからず恩恵を受けてきた超低金利環境の終わりの始まりと考えられます。日本国内の足元のインフレ率や景気動向を考えると、2023年中に急速な金融引き締めが行われるとは想定しにくいものの、全体的にはこれまでよりも企業を取り巻く経営環境は厳しくなる可能性があります。

このような認識に基づき、当ファンドでは「利益やキャッシュフローなどの価値を生み出す実体」を有する企業に投資する基本的な考え方を堅持しつつ、以下の領域で投資機会を探してまいります。

1. 社会のすう勢的变化から恩恵を受ける企業
 - ・ 「ヘルスケア」、「グリーン・クリーン」、「デジタル化」などの分野で活動する企業
2. 強い事業競争力を背景に、コスト上昇分を適切に価格転嫁できる企業

3. 消費者の生活防衛意識の高まりから恩恵を受ける企業
4. 世界的なサプライチェーン（供給網）の組み替えから恩恵を受ける企業
 - ・中国やロシアをサプライチェーンから排除し、西側諸国から代替品を調達する動きから恩恵を受ける日本企業など
5. 金融緩和的な経済が方向転換した際に強みを発揮する企業

ポートフォリオについて

(2023.1.24~2023.7.21)

■当ファンド

「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」の受益証券へ投資を行いました。

■ジャパン・エクセレント・マザーファンド

規律ある経営者に経営され、良質な事業を営む企業を主な対象として、調査に基づき推定されるその企業の本来の価値に比して株価が割安な状態にある銘柄を組み入れるという基本方針に沿って運用を行いました。

株式等の組入比率は、おおむね高位で推移させました。

* マザーファンドのベンチマークは以下の通りです。

組入ファンド	ベンチマーク
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	TOPIX（配当込み）

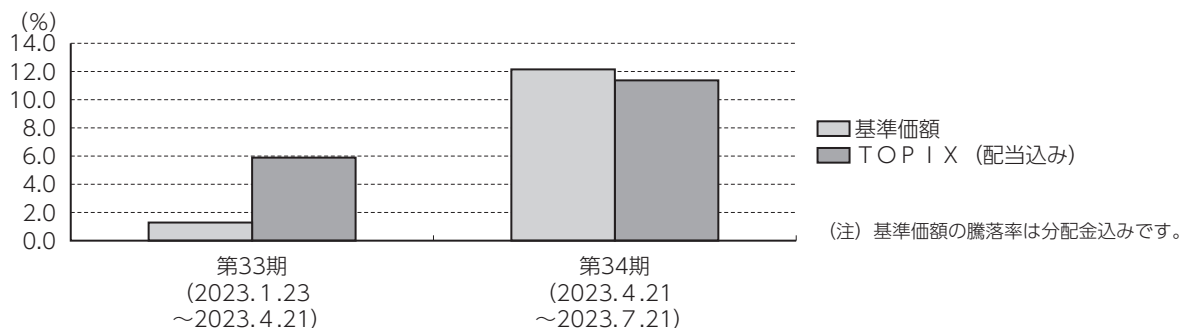
ベンチマークとの差異について

当作成期の当ファンドの基準価額とベンチマークの騰落率は、それぞれ13.6%、17.9%となりました。

「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」のポートフォリオでは、三菱商事やMARUWAなどの株価上昇がファンドの運用成績にプラス寄与しました。三菱商事は著名投資家による投資比率の引き上げを表明したとする報道に加えて、2023年3月期の決算発表において大規模な自社株買いと増配を発表したことなどが好感されました。MARUWAはEV（電気自動車）向け部品の拡大による成長期待から上昇しました。このほか、ネクステージやダイキン工業などもプラス寄与しました。

一方で、運用成績に対してマイナス要因となったのは、パーク24、エフピコなどです。パーク24は上期決算が会社計画を上回る好業績となったものの、当面の好材料出尽くし感などからその後の株価は軟調な推移となりました。エフピコは2024年3月期の会社計画が微増益見通しにとどまったことなどが嫌気されました。このほか、ダイセキやリンナイなどもマイナス要因となりました。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークとの騰落率の対比です。



*ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。

分配金について

当作成期の1万口当り分配金（税込み）は下記「分配原資の内訳（1万口当り）」の「当期分配金（税込み）」欄をご参照ください。

収益分配金の決定根拠は下記「収益分配金の計算過程（1万口当り）」をご参照ください。

なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

■分配原資の内訳（1万口当り）

項 目	第33期	第34期
	2023年1月24日 ～2023年4月21日	2023年4月22日 ～2023年7月21日
当期分配金（税込み）（円）	50	50
対基準価額比率（%）	0.55	0.49
当期の収益（円）	50	11
当期の収益以外（円）	—	38
翌期繰越分配対象額（円）	1,919	1,880

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

(注4) 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。

■収益分配金の計算過程（1万口当り）

項 目	第33期	第34期
(a) 経費控除後の配当等収益	✓ 63.79円	✓ 11.18円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0.00	0.00
(c) 収益調整金	658.16	658.02
(d) 分配準備積立金	1,247.96	✓ 1,261.59
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	1,969.92	1,930.79
(f) 分配金	50.00	50.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	1,919.92	1,880.79

(注) ✓を付した該当項目から分配金を計上しています。



今後の運用方針

■当ファンド

「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」の受益証券へ投資を行います。

■ジャパン・エクセレント・マザーファンド

2023年に入って世界的な株高傾向が続いています。日本株の上昇率は主要株価指数の中でも良好です。一方で、好調な株式市場とは対照的に先行きの景気は視界不良です。足元の米国の景気は想定以上に堅調ですが、すべての経済指標が明るいわけではありません。ISM（米国供給管理協会）製造業指数は景気拡大・後退の分岐点とされる50%を下回る状況が継続し、コンファレンスボード（全米産業審議会）が算出する景気先行指数も2022年比ベースでマイナス傾向を示しています。また、債券市場においても景気後退を示すシグナルが出ています。米国2年債利回りと米国10年債利回りの格差はマイナス1%程度の水準で（長短利回りの逆転：逆イールド）、これほど大きな逆イールドは1981年以来的のことです。逆イールドの発生は景気後退の予兆とされており、先行きの景気後退リスクが警戒されます。

景気情勢と株価とのギャップの背景には株式市場が“マイルド”な景気後退を期待していることが挙げられます。景気後退に陥ったとしても、底が浅いマイルドなものにとどまるとの見立てです。一方で、FRB（米国連邦準備制度理事会）はインフレ率に対して警戒姿勢を維持していることには留意する必要がありますと考えています。マイルドな景気後退をメインシナリオとしつつも、株式市場における景気認識の変化には注意したいと思います。

こうした相場見通しの下、注目したいのは企業の決算発表です。実際の業績に加えて、企業側から発せられる事業環境や業績見通しがポイントになると考えています。

運用方針といたしましては、景気や株式市場の方向感がつかみにくい中でバランスの取れたポートフォリオを構築する考えです。個別銘柄の選別にあたりましては、中長期的な実力と株価との乖離が大きい企業、持続的成長に向けた事業構造改革の進展や新規事業の成長に変化が見られる企業、株主還元策の向上に取り組む企業などに着目して調査を進めてまいります。

1万口当りの費用の明細

項 目	第33期～第34期 (2023.1.24～2023.7.21)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	73円	0.781%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は9,361円です。
(投 信 会 社)	(35)	(0.377)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(35)	(0.377)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(3)	(0.027)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売 買 委 託 手 数 料	28	0.296	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成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)	(28)	(0.296)	
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
有 価 証 券 取 引 税	—	—	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
そ の 他 費 用	0	0.003	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(0)	(0.003)	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	101	1.079	

(注1) 当作成期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

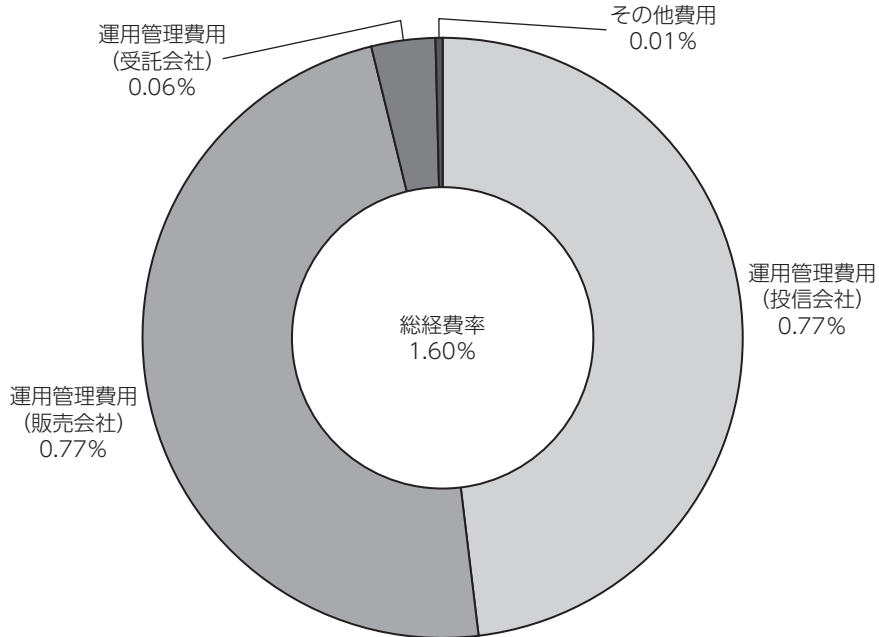
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券が支払った費用を含みません。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

参考情報

■ 総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.60%です。



(注1) 1万口当りの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

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

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

■売買および取引の状況

親投資信託受益証券の設定・解約状況

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

決算期	第 33 期 ~ 第 34 期			
	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	-	-	649,649	1,686,100

(注) 単位未満は切捨て。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

項 目	第 33 期 ~ 第 34 期	
	ジャパン・エクセレント・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	62,701,291千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	29,171,919千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.14	

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等

(1) ベビーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

(2) マザーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

区 分	第 33 期			第 34 期		
	買付額等 A	うち利害 関係人との 取引状況B	B / A	売付額等 C	うち利害 関係人との 取引状況D	D / C
株式	百万円 28,950	百万円 9,512	% 32.9	百万円 33,750	百万円 9,660	% 28.6
株式先物取引	1,111	-	-	1,148	-	-
コール・ローン	186,479	-	-	-	-	-

(注) 平均保有割合36.7%

*平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(3) 当作成期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

項 目	第33期~第34期
売買委託手数料総額 (A)	32,921千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9,937千円
(B) / (A)	30.2%

(注) 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

*利害関係人とは、投資信託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あり、当作成期における当ファンドに係る利害関係人とは、大和証券株式会社です。

■組入資産明細表

親投資信託残高

種 類	第32期末	第 34 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	4,744,128	4,094,478	11,244,667

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2023年7月21日現在

項 目	第 34 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	11,244,667	99.5
コール・ローン等、その他	55,866	0.5
投資信託財産総額	11,300,533	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2023年4月21日)、(2023年7月21日)現在

項目	第33期末	第34期末
(A) 資産	11,148,520,243円	11,300,533,975円
コール・ローン等	51,942,714	55,866,561
ジャパン・エクセレント・マザーファンド(評価額)	11,087,777,529	11,244,667,414
未収入金	8,800,000	-
(B) 負債	115,822,275	117,888,214
未払収益分配金	61,202,852	55,591,551
未払解約金	11,434,219	16,918,825
未払信託報酬	43,036,845	45,074,099
その他未払費用	148,359	303,739
(C) 純資産総額(A - B)	11,032,697,968	11,182,645,761
元本	12,240,570,523	11,118,310,254
次期繰越損益金	△ 1,207,872,555	64,335,507
(D) 受益権総口数	12,240,570,523口	11,118,310,254口
1万口当り基準価額(C/D)	9,013円	10,058円

* 当作成期首における元本額は12,713,610,270円、当作成期間(第33期～第34期)中における追加設定元本額は2,623,395円、同解約元本額は1,597,923,411円です。

* 第34期末の計算口数当りの純資産額は10,058円です。

■損益の状況

第33期 自2023年1月24日 至2023年4月21日
第34期 自2023年4月22日 至2023年7月21日

項目	第33期	第34期
(A) 配当等収益	△ 956円	△ 4,213円
受取利息	9	165
支払利息	△ 965	△ 4,378
(B) 有価証券売買損益	184,577,347	1,262,214,039
売買益	189,399,964	1,361,867,907
売買損	△ 4,822,617	△ 99,653,868
(C) 信託報酬等	△ 43,185,204	△ 45,229,479
(D) 当期損益金(A + B + C)	141,391,187	1,216,980,347
(E) 前期繰越損益金	△ 2,093,694,968	△ 1,828,661,255
(F) 追加信託差損益金	805,634,078	731,607,966
(配当等相当額)	(666,865,623)	(605,907,287)
(売買損益相当額)	(138,768,455)	(125,700,679)
(G) 合計(D + E + F)	△ 1,146,669,703	119,927,058
(H) 収益分配金	△ 61,202,852	△ 55,591,551
次期繰越損益金(G + H)	△ 1,207,872,555	64,335,507
追加信託差損益金	805,634,078	731,607,966
(配当等相当額)	(666,865,623)	(605,907,287)
(売買損益相当額)	(138,768,455)	(125,700,679)
分配準備積立金	1,544,460,957	1,359,520,472
繰越損益金	△ 3,557,967,590	△ 2,026,792,931

(注1) 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おります。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

(注3) 収益分配金の計算過程は下記「収益分配金の計算過程(総額)」をご参照ください。

■収益分配金の計算過程(総額)

項目	第33期	第34期
(a) 経費控除後の配当等収益	78,085,460円	12,436,776円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0	0
(c) 収益調整金	805,634,078	731,607,966
(d) 分配準備積立金	1,527,578,349	1,402,675,247
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	2,411,297,887	2,146,719,989
(f) 分配金	61,202,852	55,591,551
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	2,350,095,035	2,091,128,438
(h) 受益権総口数	12,240,570,523口	11,118,310,254口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ		
	第 33 期	第 34 期
1 万口当り分配金 (税込み)	50円	50円

●<分配金再投資コース>をご利用の方の税引き分配金は、決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資いたしました。

- ・分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
- ・分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額が普通分配金です。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

ジャパン・エクセレント・マザーファンド

運用報告書 第19期 (決算日 2023年7月21日)

(作成対象期間 2023年1月24日～2023年7月21日)

ジャパン・エクセレント・マザーファンドの運用状況をご報告申し上げます。

★当ファンドの仕組みは次の通りです。

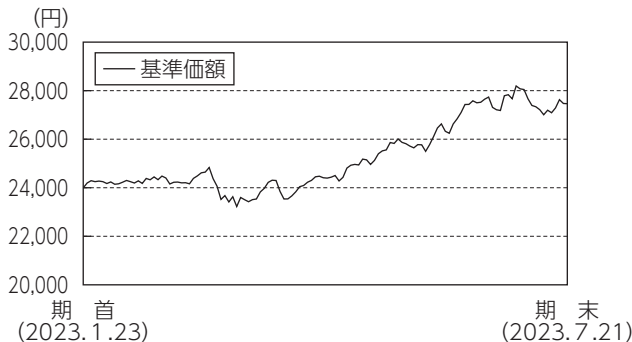
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株式組入制限	無制限

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

■当作成期中の基準価額と市況等の推移



年 月 日	基準 価 額		TOPIX (配当込み)		株 組 入 先 式 物 率 比 率 比 率	株 先 式 物 率 比 率 比 率
	円	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率		
(期首)2023年1月23日	23,994	%	3,189.24	%	%	%
1月末	24,174	0.8	3,238.48	1.5	94.7	-
2月末	24,201	0.9	3,269.12	2.5	94.6	-
3月末	24,221	0.9	3,324.74	4.2	94.3	-
4月末	24,810	3.4	3,414.45	7.1	93.6	1.4
5月末	25,500	6.3	3,537.93	10.9	95.4	-
6月末	27,666	15.3	3,805.00	19.3	97.7	-
(期末)2023年7月21日	27,463	14.5	3,761.11	17.9	91.8	-

(注1) 騰落率は期首比。
 (注2) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。
 上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。
 (注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

《運用経過》

◆基準価額等の推移について

【基準価額・騰落率】

期首：23,994円 期末：27,463円 騰落率：14.5%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の株式に投資した結果、国内株式市況が上昇したことにより基準価額は上昇しました。しかし、組み入れていたパーク24やエフピコ、ダイセキなどの不調が響き、ベンチマークを下回る上昇率となりました。くわしくは「投資環境について」および「ベンチマークとの差異について」をご参照ください。

◆投資環境について

○国内株式市況

国内株式市況は上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、中国のゼロコロナ政策見直しにより景気回復期待が高まったことや、日銀総裁人事への不透明感が解消し円安が進んだことなどが好感され、2023年3月上旬にかけて上昇しました。3月半ばにかけては、米国地方銀行の経営破綻や欧州金融機関の破綻懸念などで金融不安が高まり下落しましたが、その後は、欧州金融機関の破綻回避などを受けて金融不安が一定程度後退したことにより、上昇に転じました。4月以降は、海外に比べて遅れていた経済活動正常化の動きが本格化したことや、日銀新総裁就任後の最初の金融政策決定会合で金融緩和継続の方針が示さ

れたことなどを背景に上昇基調となりました。また、米国の著名投資家による日本株の強気見直しを受けて海外投資家による日本株見直しの動きが強まったことなども株価の支援材料となりました。7月に入ると、利益確定の売りなどによる緩やかな調整を受け、当作成期末を迎えました。

◆前作成期末における「今後の運用方針」

2022年12月に実施された日銀の金融緩和政策の修正措置は、日本経済が少なからず恩恵を受けてきた超低金利環境の終わりの始まりと考えられます。日本国内の足元のインフレ率や景気動向を考えると、2023年中に急速な金融引き締めが行われるとは想定しにくいものの、全体的にはこれまでよりも企業を取り巻く経営環境は厳しくなる可能性があります。

このような認識に基づき、当ファンドでは「利益やキャッシュフローなどの価値を生み出す実体」を有する企業に投資する基本的な考え方を堅持しつつ、以下の領域で投資機会を探してまいります。

1. 社会のすう勢の変化から恩恵を受ける企業
 - ・「ヘルスケア」、「グリーン・クリーン」、「デジタル化」などの分野で活動する企業
2. 強い事業競争力を背景に、コスト上昇分を適切に価格転嫁できる企業
3. 消費者の生活防衛意識の高まりから恩恵を受ける企業
4. 世界的なサプライチェーン（供給網）の組み替えから恩恵を受ける企業
 - ・中国やロシアをサプライチェーンから排除し、西側諸国から代替品を調達する動きから恩恵を受ける日本企業など
5. 金融緩和的な経済が方向転換した際に強みを発揮する企業

◆ポートフォリオについて

規律ある経営者に経営され、良質な事業を営む企業を主な対象として、調査に基づき推定されるその企業の本来の価値に比して株価が割安な状態にある銘柄を組み入れるという基本方針に沿って運用を行いました。

株式等の組入比率は、おおむね高位で推移させました。

◆ベンチマークとの差異について

当作成期の当ファンドの基準価額とベンチマークの騰落率は、それぞれ14.5%、17.9%となりました。

ポートフォリオでは、三菱商事やMARUWAなどの株価上昇がファンドの運用成績にプラス寄与しました。三菱商事は著名投資家による投資比率の引き上げを表明したとする報道に加えて、2023年3月期の決算発表において大規模な自社株買いと増配を発表したことなどが好感されました。MARUWAはEV（電気自動車）向け部品の拡大による成長期待から上昇しました。このほか、ネクステージやダイキン工業などもプラス寄与しました。

一方で、運用成績に対してマイナス要因となったのは、パーク24、エフピコなどです。パーク24は上期決算が会社計画を上回る好業績となったものの、当面の好材料出尽くし感などからその後の株価は軟調な推移となりました。エフピコは2024年3月期の会社計画が微増益見通しにとどまったことなどが嫌気されました。このほか、ダイセキやリンナイなどもマイナス要因となりました。

*ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。

《今後の運用方針》

2023年に入って世界的な株高傾向が続いています。日本株の上昇率は主要株価指数の中でも良好です。一方で、好調な株式市場とは対照的に先行きの景気は視界不良です。足元の米国の景気は想定以上に堅調ですが、すべての経済指標が明るいわけではありません。ISM（米国供

給管理協会) 製造業指数は景気拡大・後退の分岐点とされる50%を下回る状況が継続し、コンファレンスボード(全米産業審議会)が算出する景気先行指数も2022年比ベースでマイナス傾向を示しています。また、債券市場においても景気後退を示すシグナルが出ています。米国2年債利回りと米国10年債利回りの格差はマイナス1%程度の水準で(長短利回りの逆転:逆イールド)、これほど大きな逆イールドは1981年以来のことです。逆イールドの発生は景気後退の予兆とされており、先行きの景気後退リスクが警戒されます。

景気情勢と株価とのギャップの背景には株式市場が“マイルド”な景気後退を期待していることが挙げられます。景気後退に陥ったとしても、底が浅いマイルドなものにとどまるとの見立てです。一方で、FRB(米連邦準備制度理事会)はインフレ率に対して警戒姿勢を維持していることには留意する必要があると考えています。マイルドな景気後退をメインシナリオとしつつも、株式市場における景気認識の変化には注意したいと思います。

こうした相場見通しの下、注目したいのは企業の決算発表です。実際の業績に加えて、企業側から発せられる事業環境や業績見通しがポイントになると考えています。

運用方針といたしましては、景気や株式市場の方向感がつかみにくい中でバランスの取れたポートフォリオを構築する考えです。個別銘柄の選別にあたりましては、中長期的な実力と株価とのかい離が大きい企業、持続的成長に向けた事業構造改革の進展や新規事業の成長に変化が見られる企業、株主還元策の向上に取り組む企業などに着目して調査を進めてまいります。

■ 1万口当りの費用の明細

項目	当期
売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	73円 (73) (0)
有価証券取引税	-
その他費用	-
合計	73

(注1) 費用の項目および算出法については前掲しております項目の概要をご参照ください。

(注2) 項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

■ 売買および取引の状況

(1) 株式

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株 7,774.4 (7,187.2)	千円 28,950,629 (-)	千株 11,309.6	千円 33,750,661

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ()内は株式分割、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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

(2) 先物取引の種類別取引状況

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

種 類 別	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内 株式先物取引	百万円 1,111	百万円 1,148	百万円 -	百万円 -

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄
株式

(2023年1月24日から2023年7月21日まで)

当				期			
買		付		売		付	
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
日立	198.5	1,751,816	8,825	MARUWA	83.3	1,783,661	21,412
デンソー	169	1,570,983	9,295	トヨタ自動車	739.4	1,630,776	2,205
三菱重工業	247.8	1,435,891	5,794	ダイキン工業	51.5	1,467,925	28,503
トヨタ自動車	739.4	1,391,334	1,881	ダイセキ	320.4	1,338,210	4,176
ユニ・チャーム	246.7	1,321,116	5,355	テルモ	299.3	1,300,834	4,346
小松製作所	353.1	1,320,138	3,738	上組	406.6	1,284,175	3,158
三井住友フィナンシャルG	190.9	1,178,747	6,174	オービック	55.5	1,276,044	22,991
スズキ	216.8	1,169,004	5,392	日本製鉄	434	1,275,306	2,938
鹿島建設	475.6	1,007,414	2,118	エフピコ	410.3	1,213,860	2,958
コナミグループ	119.4	898,447	7,524	富士フィルムHLDGS	177	1,153,951	6,519

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■組入資産明細表
国内株式

銘柄	期首			当期末			銘柄	期首			当期末			銘柄	期首			当期末		
	株数	株数	評価額	株数	株数	評価額		株数	株数	評価額	株数	株数	評価額		株数	株数	評価額	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円		千株	千株	千円		千株	千株	千円		千株	千株	千円		千株	千株	千円	
鉱業 (1.4%)								機械 (11.0%)												
INPEX	440.1	227.7	402,345					オークマ	—	31.9	236,666						ソフトバンクグループ	—	41.9	291,037
建設業 (4.7%)								小松製作所	—	341.9	1,308,793						卸売業 (6.3%)			
鹿島建設	—	460.4	1,001,830					ダイキン工業	48	—	—						ダイワボウHD	—	166.3	447,679
九電工	—	78.3	313,591					三菱重工業	—	238.6	1,562,352						第一興商	—	54.7	151,655
食料品 (3.9%)								電気機器 (17.4%)									三菱商事	280.4	165.1	1,165,440
日本ハム	—	143.9	590,421					イビデン	—	52.6	435,002						小売業 (2.7%)			
アサヒグループホールディング	—	91.7	508,018					日立	—	192.2	1,697,318						エービーシー・マート	—	73.1	572,153
繊維製品 (-)								日立	—	163.7	1,697,318						くら寿司	273.1	—	—
東レ	1,387.6	—	—					ルネサスエレクトロニクス	—	78	208,143						ネクステージ	225	—	—
化学 (8.6%)								ソニーグループ	88.6	99.4	1,303,631						コスモス薬品	51.7	—	—
日本曹達	132.9	—	—					TDK	—	79.8	425,733						丸井グループ	—	71.5	173,959
日本酸素HLDGS	—	92.2	279,734					東京エレクトロン	8	35.6	687,080						銀行業 (9.3%)			
三井化学	—	49.3	197,840					輸送用機器 (10.2%)									三菱UFJフィナンシャルG	1,550.4	1,338.2	1,437,895
住友ベークライト	—	41.4	250,842					デンソー	—	163.6	1,567,451						三井住友フィナンシャルG	—	184.8	1,175,882
富士フィルムHLDGS	177	—	—					三菱ロジスネクスト	—	121.1	156,340						八十二銀行	696.3	—	—
ポーラ・オルビスHD	—	146.7	302,348					スズキ	—	209.9	1,138,497						京都銀行	50.9	—	—
デクセリアルズ	—	47	149,272					精密機器 (-)									山陰合同銀行	232.6	—	—
エフピコ	410.3	—	—					テルモ	274.1	—	—						保険業 (-)			
ユニ・チャーム	—	238.9	1,249,685					その他製品 (1.0%)									東京海上HD	148.9	—	—
医薬品 (2.1%)								パイロットコーポレーション	131.7	—	—						その他金融業 (-)			
協和キリン	354.4	—	—					大日本印刷	—	71.4	285,671						イー・ギャランティ	37.9	—	—
アステラス製薬	—	277.9	577,337					任天堂	174	—	—						不動産業 (1.2%)			
エーザイ	76.7	—	—					電気・ガス業 (1.6%)									パーク24	489.2	—	—
ガラス・土石製品 (-)								関西電力	785.6	257.2	451,900						三井不動産	—	121.8	343,536
AGC	113.8	—	—					陸運業 (1.7%)									サービス業 (-)			
MARUWA	83.3	—	—					九州旅客鉄道	—	156	477,204						アンビスホールディングス	159.2	—	—
鉄鋼 (0.8%)								倉庫・運輸関連業 (-)									ダイセキ	320.4	—	—
日本製鉄	388.8	—	—					上組	335.8	—	—						合計			
大同特殊鋼	—	35.9	216,692					情報・通信業 (14.3%)									株数、金額	10,441.4	14,093.4	28,133,814
非鉄金属 (1.3%)								野村総合研究所	—	59	232,224						銘柄数<比率>	34銘柄	46銘柄	<91.8%>
住友電工	—	85.8	151,050					フジ・メディア・HD	—	461.6	717,557									
リョービ	—	79.1	203,840					オービック	54.1	—	—									
金属製品 (0.5%)								日本電信電話	351.8	6,786.7	1,120,484									
川田テクノロジーズ	—	25.3	143,704					光通信	—	38.7	799,348									
リンナイ	108.8	—	—					コナミグループ	—	115.6	873,358									

(注1) 銘柄欄の()内は国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2023年7月21日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	28,133,814	91.6
コール・ローン等、その他	2,567,424	8.4
投資信託財産総額	30,701,239	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2023年7月21日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	30,701,239,429円
コール・ローン等	1,702,412,559
株式(評価額)	28,133,814,770
未収入金	841,845,550
未収配当金	23,166,550
(B) 負債	69,200,000
未払解約金	69,200,000
(C) 純資産総額(A - B)	30,632,039,429
元本	11,153,760,197
次期繰越損益金	19,478,279,232
(D) 受益権総口数	11,153,760,197口
1万口当り基準価額(C / D)	27,463円

* 期首における元本額は12,886,914,573円、当作成期間中における追加設定元本額は103,217,220円、同解約元本額は1,836,371,596円です。

* 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額：
 ダイワ日本株バリュー・業績モメンタム・ファンド (適格機関投資家専用) 616,034,150円
 ジャパン・エクセレント 5,790,480,696円
 日本株発掘ファンド 4,094,478,904円
 日本株発掘ファンド 米ドル型 336,233,316円
 ダイワ・エクセレント・βヘッジ (適格機関投資家専用) 66,335,494円
 ダイワ・エクセレント・βヘッジ・オープン (適格機関投資家専用) 129,467,903円
 ダイワ日本株Q&Qミックス・ニュートラル (適格機関投資家専用) 80,448,849円
 ダイワ日本株Q&Qミックス・ニュートラル2017-10 (適格機関投資家専用) 40,280,885円

* 当期末の計算口数当りの純資産額は27,463円です。

■損益の状況

当期 自2023年1月24日 至2023年7月21日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	317,012,395円
受取配当金	317,248,900
その他収益金	233
支払利息	△ 236,738
(B) 有価証券売買損益	3,831,494,086
売買益	4,864,363,010
売買損	△ 1,032,868,924
(C) 先物取引等損益	37,694,500
取引益	37,694,500
(D) 当期損益金(A + B + C)	4,186,200,981
(E) 前期繰越損益金	18,033,778,356
(F) 解約差損益金	△ 2,893,755,885
(G) 追加信託差損益金	152,055,780
(H) 合計(D + E + F + G)	19,478,279,232
次期繰越損益金(H)	19,478,279,232

(注1) 解約差損益金とは、一部解約時の解約価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

配当込みTOPIX (本書類における「TOPIX (配当込み)」をいう。)の指数値及び同指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社 (以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有する。JPXは、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負わない。当ファンドは、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負わない。