

日本株発掘ファンド 米ドル型

運用報告書（全体版）

第26期（決算日 2021年10月21日）

第27期（決算日 2022年1月21日）

（作成対象期間 2021年7月22日～2022年1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6月30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	1. ジャパン・エクセレント・マザーファンドの受益証券 2. 通貨オプション取引（選択権付為替予約取引）等の通貨にかかるデリバティブ取引
	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。ただし、第1計算期末には、収益の分配は行ないません。 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するとともに、米ドルへの投資効果の享受をめざすことにより、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)		米ドル為替レート		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
18期末(2019年10月21日)	円 7,812	円 10	% 0.9	2,480.43	% 5.7	円 108.52	% 0.5	% 95.0	% -	百万円 3,615
19期末(2020年1月21日)	8,754	0	12.1	2,646.68	6.7	110.24	1.6	95.0	-	3,484
20期末(2020年4月21日)	6,740	40	△22.5	2,187.46	△17.4	107.81	△2.2	92.3	-	2,312
21期末(2020年7月21日)	8,074	10	19.9	2,448.55	11.9	107.25	△0.5	95.5	-	2,388
22期末(2020年10月21日)	9,044	30	12.4	2,555.04	4.3	105.41	△1.7	94.8	-	2,279
23期末(2021年1月21日)	9,548	0	5.6	2,907.38	13.8	103.61	△1.7	92.8	-	2,069
24期末(2021年4月21日)	9,866	60	4.0	2,977.10	2.4	108.08	4.3	87.1	4.9	1,812
25期末(2021年7月21日)	9,529	0	△3.4	3,008.95	1.1	109.98	1.8	91.0	-	1,554
26期末(2021年10月21日)	10,268	30	8.1	3,187.32	5.9	114.28	3.9	93.0	0.7	1,461
27期末(2022年1月21日)	9,584	0	△6.7	3,075.33	△3.5	113.84	△0.4	91.3	-	1,184

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 為替レートは、計算日における対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートを採用しています。

(注3) 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。

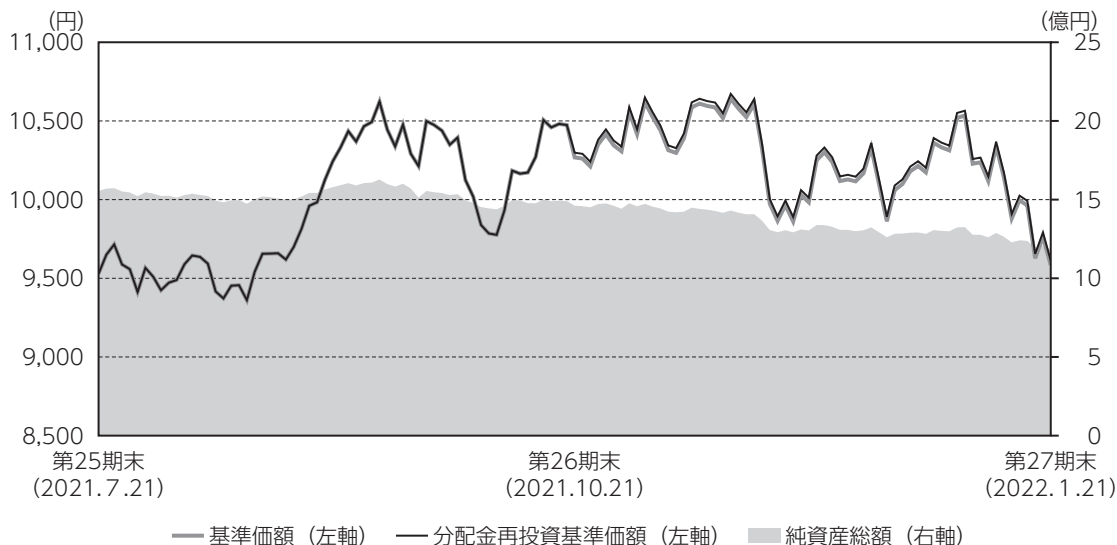
(注4) 株式および株式先物の組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。

(注5) 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



* 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はありません。

* 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。

■ 基準価額・騰落率

第26期首：9,529円

第27期末：9,584円（既払分配金30円）

騰落率：0.9%（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、実質的に円売り／米ドル買いとなる為替取引を行った結果、米ドルが対円で上昇（円安）したため、基準価額は上昇しました。くわしくは「投資環境について」をご参照ください。

日本株発掘ファンド 米ドル型

	年 月 日	基 準 価 額		TOPIX (配当込み)		米ドル為替レート		株 式 組入比率	株 式 先物比率
		騰 落 率	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
第26期	(期首)2021年7月21日	円 9,529	% -	3,008.95	% -	円 109.98	% -	% 91.0	% -
	7月末	9,413	△1.2	3,003.91	△0.2	109.49	△0.4	90.0	-
	8月末	9,814	3.0	3,099.08	3.0	109.90	△0.1	89.2	2.7
	9月末	10,394	9.1	3,234.08	7.5	111.92	1.8	91.1	0.7
	(期末)2021年10月21日	10,298	8.1	3,187.32	5.9	114.28	3.9	93.0	0.7
第27期	(期首)2021年10月21日	10,268	-	3,187.32	-	114.28	-	93.0	0.7
	10月末	10,307	0.4	3,188.28	0.0	113.67	△0.5	94.2	0.4
	11月末	9,865	△3.9	3,073.26	△3.6	113.77	△0.4	94.0	-
	12月末	10,313	0.4	3,179.28	△0.3	115.02	0.6	91.9	-
	(期末)2022年1月21日	9,584	△6.7	3,075.33	△3.5	113.84	△0.4	91.3	-

(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

(2021.7.22~2022.1.21)

■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、2021年8月に国内の新型コロナウイルス感染状況が改善したことを受けて上昇に転じると、9月初めには菅首相の自民党総裁選挙への不出馬表明を受けて急騰し、年初来高値を更新しました。しかし10月に入ると、新政権への期待がやや後退したことや中国の大手不動産会社の信用不安などが懸念され、株価は反落しました。10月末には衆議院議員選挙で自民党が予想以上に議席数を保ち、単独で絶対安定多数を維持したことが好感される局面もありましたが、11月末にかけては、新型コロナウイルスの新しい変異株であるオミクロン株への警戒感が広がったことなどから株価は下落しました。その後、オミクロン株はデルタ株と比べて重症化率は低い可能性があるとの見方が広がり、懸念の後退とともに国内株式市場は上昇しました。しかし2022年1月以降は、米国の金融引き締めスピードが従来の市場の想定よりも速いのではないかと観測が強まり、成長株を中心に株式市場全体が下落する展開となりました。

■為替相場

米ドルは対円で上昇しました。

米ドルの対円為替相場は、当作成期首よりおおむねレンジ内で推移しましたが、2021年9月には、利上げ観測の高まりなどから上昇しました。10月以降も、日米金融政策の方向性の違いが米ドルの上昇要因となりました。12月初めにかけては、新型コロナウイルスのオミクロン株への感染拡大懸念から一時的に下落しましたが、FOMC（米国連邦公開市場委員会）での利上げ見通しの前倒しやオミクロン株の重症化リスクが低いとの見方が広がったことで、米ドル買い円売りの流れとなり、当作成期末にかけて米ドル円は上昇しました。

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。また、ファンドの運用方針にのっとり、実質的に信託財産の純資産総額と同程度の為替取引（円売り／米ドル買い）を行います。

■ジャパン・エクセレント・マザーファンド

新型コロナウイルスの変異株に対する懸念が高まる中、世界の株式市場は不安定な動きを示しています。当面、市場参加者の心理はコロナウイルス克服への期待感と、感染再拡大に対する警戒感との間で揺れ動くものと予想します。しかし、中期的には世界各国でワクチンの接種が進展すると見込まれるため、コロナウイルスによって阻害された経済活動の多くの部分は旧に復していくものと考えられます。

このような市場想定のもと、コロナ禍にあっても変わらずに、またはそれに適応して事業を成長させていくことが可能と考えられる企業や、一時的にはダメージを被っているもののコロナ後には再び本来の競争力を取り戻すと考えられる企業に対し、投資を行っていく方針です。

具体的には、

- ・ヘルスケア分野や環境関連など、コロナ禍にかかわらず中長期的に需要が高まる領域で事業を展開する企業
- ・コロナ禍によって加速した社会のデジタル化から恩恵を受けるテクノロジー関連企業
- ・ヒトの動きが抑制されたことで業績が悪化しているが、本来の競争力は劣化しておらず、コロナ後に順調な回復を示すと推測される企業

などに着目しています。

ポートフォリオについて

(2021.7.22~2022.1.21)

■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。また、ファンドの運用方針にのっとり、通貨オプションを利用して実質的に信託財産の純資産総額と同程度の為替取引（円売り／米ドル買い）を行いました。

■ジャパン・エクセレント・マザーファンド

規程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。

当作成期は、自動車や通信機器向けに耐熱性が高く大電力にも耐える性質を持つ製品を提供するセラミック部品メーカー（MARUWA）、終末期医療のための看護施設を国内で展開する医療サービス会社（アンビスホールディングス）、北米やアジアで堅調な成長を続ける農機メーカー（クボタ）などの株価が上昇してパフォーマンスに貢献しました。

他方、新型コロナウイルスのオミクロン株の出現によって再び人流が抑制され、事業にダメージを受けると懸念された駐車場運営企業（パーク24）や小売、外食企業の株価が下落しました。また、電力販売を手掛ける企業（光通信）の株価が、原油価格の急騰によるコスト上昇の悪影響を被るとみなされて下落しました。このほか、特に2022年1月以降には、米国の金利上昇を契機としてバリュエーションの高い（例えばPER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）の数値が大きい）銘柄が急落し、パフォーマンスにマイナスの影響を及ぼしました。

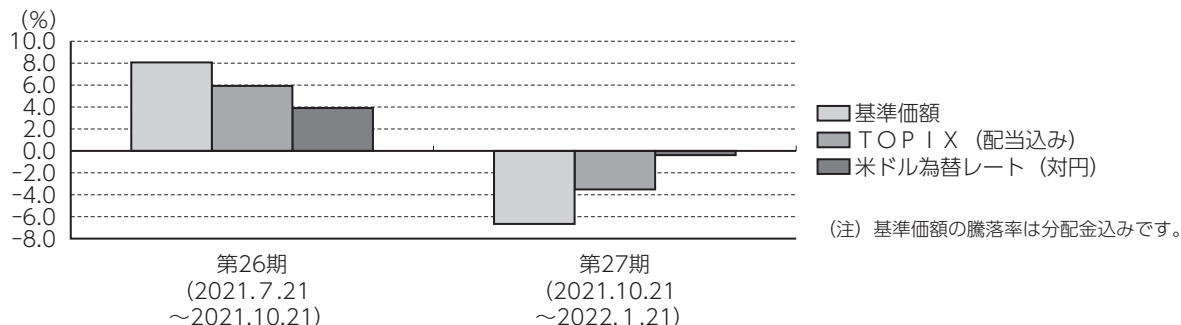
* マザーファンドのベンチマークは以下の通りです。

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

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

以下のグラフは当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。



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。第27期は、経費控除後の配当等収益が計上できなかったため、収益分配を見送らせていただきました。

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26期	第27期
	2021年7月22日 ~2021年10月21日	2021年10月22日 ~2022年1月21日
当期分配金(税込み) (円)	30	—
対基準価額比率 (%)	0.29	—
当期の収益 (円)	30	—
当期の収益以外 (円)	—	—
翌期繰越分配対象額 (円)	3,991	3,991

(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。

■ 収益分配金の計算過程 (1万口当り)

項目	第26期	第27期
(a) 経費控除後の配当等収益	✓ 39.26円	0.00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	2,123.76	2,123.88
(d) 分配準備積立金	1,858.13	1,867.27
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	4,021.15	3,991.15
(f) 分配金	30.00	0.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	3,991.15	3,991.15

(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。また、ファンドの運用方針にのっとり、実質的に信託財産の純資産総額と同程度の為替取引（円売り／米ドル買い）を行います。

■ジャパン・エクセレント・マザーファンド

上述のとおり、2022年1月に入って米国の長期金利が大きく上昇し、それに伴い日本の株式市場は下落基調で推移しています。特に、バリュエーションが高い、いわゆる成長株の株価が大幅に下落しています。当ファンドはバリュエーションが低い企業のみを組み入れるのではなく、現時点でのバリュエーションが高く見えても、事業が将来的に生み出し得る利益からその企業が本来有する価値を推定し、現在の株価がその本来の価値よりも割安と考えられる企業にも投資する方針で運用しています。そのため、競争力のある優良な事業を持つものの一見すると高P E R（株価収益率）の企業、例えばヘルスケア関連企業などにも投資していますが、足元ではそういった企業の株価が大きく下落し、パフォーマンスを押し下げる要因となっています。

このような市場環境に対応するため、企業選定に際しては、「本来の価値に比して割安な企業」に加え、「指標面でも割安感のある企業」の組み入れを積極化していく方針です。むしろ、「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は不変です。市場の急変動に惑わされず、優れた企業を選ぶための哲学を堅持して運用してまいります。

投資機会が存在すると考える領域は次のとおりです。（1）から（3）は従来と同じですが、（4）と（5）にも過小評価されている企業があると注目しています。

- （1）ヘルスケア分野や環境関連など、コロナ禍にかかわらず中長期的に需要が高まる領域で事業を展開する企業
- （2）コロナ禍によって加速した社会のデジタル化から恩恵を受けるテクノロジー関連企業
- （3）ヒトの動きが抑制されたことで業績が悪化しているが、本来の競争力は劣化しておらず、コロナ後に順調な回復を示すと推測される企業
- （4）受注是好調で、将来的にも需要が増加していくと考えられるが、サプライチェーン（供給網）の混乱（部材不足、物流遅延）で短期業績が伸び悩み、株価が下落している企業
- （5）価格転嫁力を有する企業

1万口当りの費用の明細

項 目	第26期～第27期 (2021.7.22～2022.1.21)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	81円	0.804%	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10,106円です。
(投 信 会 社)	(39)	(0.388)	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)	(39)	(0.388)	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)	(0.028)	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	9	0.085	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)	(9)	(0.085)	
(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	1	0.014	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
(そ の 他)	(1)	(0.011)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	91	0.902	

(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。

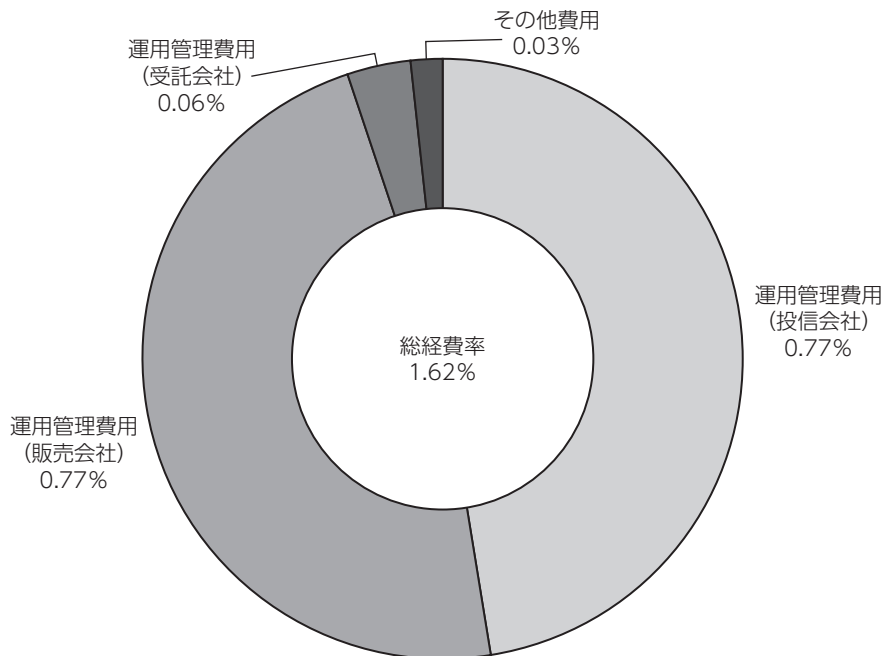
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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1.62%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

(1) オプションの種類別取引状況

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

決 算 期		第 26 期						第 27 期					
種 類 別	コ ー ル プ ッ ト 別	買			建			売			建		
		新 買 付 規 額	決 済 額	権 行 利 使	権 放 利 使	新 売 付 規 額	決 済 額	権 行 利 使	義 務 減				
国 内	通貨オプション取引	百万円 59	百万円 71	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 61	百万円 19	百万円 -	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。

(2) 親投資信託受益証券の設定・解約状況

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

決 算 期	第 26 期 ~ 第 27 期			
	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 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	64,063	164,830	203,809	519,880

(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

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

項 目	第 26 期 ~ 第 27 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	31,378,775千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	39,806,053千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.78	

(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

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

決 算 期		第 26 期 ~ 第 27 期					
区 分	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	
							百万円
株式	12,825	2,575	20.1	18,553	4,484	24.2	
株式先物取引	2,551	-	-	2,640	-	-	
コール・ローン	235,768	-	-	-	-	-	

(注) 平均保有割合3.3%

※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

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

項 目	第26期~第27期
売買委託手数料総額 (A)	1,249千円
うち利害関係人への支払額 (B)	304千円
(B) / (A)	24.4%

(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、大和証券です。

■組入資産明細表

(1) オプションの銘柄別残高 (評価額)

銘柄別		コール プット別	第 27 期 末	
			買 建 額	売 建 額
内 国 通	アメリカ・ドル	コール	百万円 9	百万円 -
		プット	-	9

(注1) 外貨建の評価額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) 単位未満は切捨て。

(2) 親投資信託残高

種 類	第25期末	第 27 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
千円	千円	千円	
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	617,290	477,543	1,146,439

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2022年1月21日現在

項 目	第 27 期 末	
	評 価 額	比 率
千円	千円	%
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	1,146,439	94.0
コール・ローン等、その他	73,278	6.0
投資信託財産総額	1,219,717	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■特定資産の価格等の調査

当ファンドにおいて行なった取引のうち、投資信託および投資法人に関する法律により価格等の調査が必要とされた資産の取引については、あずさ監査法人へその調査を委託しました。対象期間中（2021年7月22日～2022年1月21日）に該当した取引は、オプション取引（選択権付為替予約取引）が28件あり、該当取引については当該監査法人からの調査報告書を受領しました。

オプション取引については、取引の相手方の名称、通貨の種類、プットまたはコールの別、権利行使価格、権利行使期間その他当該オプション取引の内容に関することについて調査を委託しました。

なお、本調査は財務諸表監査の一部ではなく、また、価格の妥当性や内部管理体制について保証を提供するものではありません。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2021年10月21日)、(2022年1月21日)現在

項 目	第 26 期 末	第 27 期 末
(A) 資産	1,551,645,668円	1,219,717,780円
コール・ローン等	58,598,869	44,089,057
ジャパン・エクセレント・マザーファンド(評価額)	1,413,287,524	1,146,439,105
コール・オプション(買)	9,954,874	9,513,718
未収入金	69,804,401	19,675,900
(B) 負債	90,371,688	35,121,356
プット・オプション(売)	14,593,395	9,399,214
未払金	11,202,991	14,291,550
未払収益分配金	4,269,415	-
未払解約金	1,104,430	5,825,921
未払信託報酬	6,147,308	5,432,833
受入担保金	53,000,000	-
その他未払費用	54,149	171,838
(C) 純資産総額(A - B)	1,461,273,980	1,184,596,424
元本	1,423,138,664	1,235,975,353
次期繰越損益金	38,135,316	△ 51,378,929
(D) 受益権総口数	1,423,138,664口	1,235,975,353口
1万口当り基準価額(C/D)	10,268円	9,584円

* 第25期末における元本額は1,631,833,524円、当作成期間（第26期～第27期）中における追加設定元本額は166,658円、同解約元本額は396,024,829円です。

* 第27期末の計算口数当りの純資産額は9,584円です。

* 第27期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は51,378,929円です。

■損益の状況

第26期 自2021年7月22日 至2021年10月21日
 第27期 自2021年10月22日 至2022年1月21日

項目	第 26 期	第 27 期
(A) 配当等収益	△ 5,258円	△ 4,232円
受取利息	637	711
支払利息	△ 5,895	△ 4,943
(B) 有価証券売買損益	59,981,414	△ 76,563,129
売買益	67,815,696	3,446,401
売買損	△ 7,834,282	△ 80,009,530
(C) 先物取引等損益	55,667,638	△ 2,381,164
取引益	71,181,455	22,332,408
取引損	△ 15,513,817	△ 24,713,572
(D) 信託報酬等	△ 6,228,957	△ 5,550,522
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	109,414,837	△ 84,499,047
(F) 前期繰越損益金	2,734,333	93,685,992
(G) 追加信託差損益金	△ 69,744,439	△ 60,565,874
(配当等相当額)	(302,240,616)	(262,506,923)
(売買損益相当額)	(△371,985,055)	(△323,072,797)
(H) 合計(E+F+G)	42,404,731	△ 51,378,929
(I) 収益分配金	△ 4,269,415	—
次期繰越損益金(H+I)	38,135,316	△ 51,378,929
追加信託差損益金	△ 69,744,439	△ 60,565,874
(配当等相当額)	(302,240,616)	(262,506,923)
(売買損益相当額)	(△371,985,055)	(△323,072,797)
分配準備積立金	265,756,197	230,790,596
繰越損益金	△157,876,442	△221,603,651

(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 26 期	第 27 期
(a) 経費控除後の配当等収益	5,587,870円	0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	302,240,616	262,506,923
(d) 分配準備積立金	264,437,742	230,790,596
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	572,266,228	493,297,519
(f) 分配金	4,269,415	0
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	567,996,813	493,297,519
(h) 受益権総口数	1,423,138,664口	1,235,975,353口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ		
	第 26 期	第 27 期
1 万口当り分配金 (税込み)	30円	0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16期 (決算日 2022年1月21日)

(作成対象期間 2021年7月22日～2022年1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。

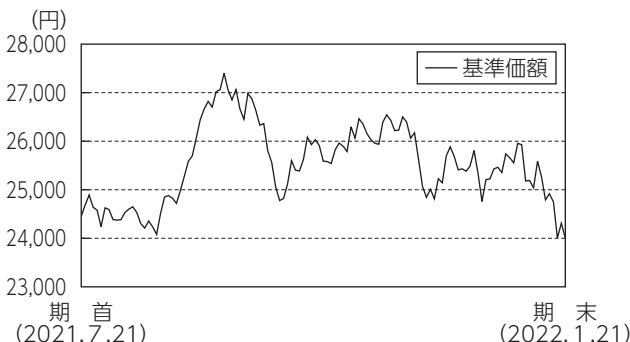
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株式組入制限	無制限

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 式 先 比	株 式 先 比	株 式 物 率
	円	騰 落 率	(ベンチマーク)	騰 落 率			
(期首)2021年 7月21日	24,452	%	3,008.95	%	%	%	-
7月末	24,240	△0.9	3,003.91	△0.2	93.5	-	-
8月末	25,283	3.4	3,099.08	3.0	92.7	2.8	-
9月末	26,362	7.8	3,234.08	7.5	95.2	0.7	-
10月末	25,789	5.5	3,188.28	6.0	96.8	0.4	-
11月末	24,843	1.6	3,073.26	2.1	96.5	-	-
12月末	25,555	4.5	3,179.28	5.7	96.0	-	-
(期末)2022年 1月21日	24,007	△1.8	3,075.33	2.2	94.4	-	-

(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：24,452円 期末：24,007円 騰落率：△1.8%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の株式に投資した結果、国内株式市況は上昇したものの、組み入れを行っていた小売りや外食関連銘柄などの株価が相対的に不振であったことにより、基準価額は下落しました。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、2021年8月に国内の新型コロナウイルス感染状況が改善したことを受けて上昇に転じると、9月初めには菅首相の自民党総裁選挙への不出馬表明を受けて急騰し、年初来高値を更新しました。しかし10月に入ると、新政権への期待がやや後退したことや中国の大手不動産会社の信用不安などが懸念され、株価は反落しました。10月末には衆議院議員選挙で自民党が予想以上に議席数を保ち、単独で絶対安定多数を維持したことが好感される局面もありましたが、11月末にかけては、新型コロナウイルスの新しい変異株であるオミクロン株への警戒感が広がったことなどから

株価は下落しました。その後、オミクロン株はデルタ株と比べて重症化率は低い可能性があるとの見方が広がり、懸念の後退とともに国内株式市場は上昇しました。しかし2022年1月以降は、米国の金融引き締めスピードが従来の市場の想定よりも速いのではないかととの観測が強まり、成長株を中心に株式市場全体が下落する展開となりました。

◆前作成期末における「今後の運用方針」

新型コロナウイルスの変異株に対する懸念が高まる中、世界の株式市場は不安定な動きを示しています。当面、市場参加者の心理はコロナウイルス克服への期待感と、感染再拡大に対する警戒感との間で揺れ動くものと予想します。しかし、中期的には世界各国でワクチンの接種が進展すると見込まれるため、コロナウイルスによって阻害された経済活動の多くの部分は旧に復していくものと考えられます。

このような市場想定のもと、コロナ禍にあっても変わらずに、またはそれに適応して事業を成長させていくことが可能と考えられる企業や、一時的にはダメージを被っているもののコロナ後には再び本来の競争力を取り戻すと考えられる企業に対し、投資を行っていく方針です。

具体的には、

- ・ヘルスケア分野や環境関連など、コロナ禍にかかわらず中長期的に需要が高まる領域で事業を展開する企業
- ・コロナ禍によって加速した社会のデジタル化から恩恵を受けるテクノロジー関連企業
- ・ヒトの動きが抑制されたことで業績が悪化しているが、本来の競争力は劣化しておらず、コロナ後に順調な回復を示すと推測される企業

などに着目しています。

◆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△1.8%、2.2%となりました。

自動車や通信機器向けに耐熱性が高く大電力にも耐える性質を持つ製品を提供するセラミック部品メーカー（MARUWA）、終末期医療のための看護施設を国内で展開する医療サービス会社（アンビスホールディングス）、北米やアジアで堅調な成長を続ける農機メーカー（クボタ）などの株価が上昇してパフォーマンスに貢献しました。

他方、新型コロナウイルスのオミクロン株の出現によって再び人流が抑制され、事業にダメージを受けると懸念された駐車場運営企業（パーク24）や小売、外食企業の株価が下落しました。また、電力販売を手掛ける企業（光通信）の株価が、原油価格の急騰によるコスト上昇の悪影響を被るとみなされて下落しました。このほか、特に2022年1月以降には、米国の金利上昇を契機としてバリュエーションの高い（例えばPER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）の数値が大きい）銘柄が急落し、パフォーマンスにマイナスの影響を及ぼしました。

*ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。

《今後の運用方針》

上述のとおり、2022年1月に入って米国の長期金利が大きく上昇し、それに伴い日本の株式市場は下落基調で推移しています。特に、バリュエーションが高い、いわゆる成長株の株価が大幅に下落しています。当ファンドはバリュエーションが低い企業のみを組み入れるのではなく、現時点でのバリュエーションが高く見えても、事業が将来的に生み出し得る利益からその企業が本来有する価値を推定し、現在の株価がその本来の価値よりも割安と考えられる企業にも投資する方針で運用しています。そのため、競争力のある優良な事業を持つものの一見すると高P/E R（株価収益率）の企業、例えばヘルスケア関連企業などにも投資していますが、足元ではそういった企業の株価が大きく下落し、パフォーマンスを押し下げる要因となっています。

このような市場環境に対応するため、企業選定に際しては、「本来の価値に比して割安な企業」に加え、「指標面でも割安感のある企業」の組み入れを積極化していく方針です。むしろ、「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は不変です。市場の急変動に感わされず、優れた企業を選ぶための哲学を堅持して運用してまいります。

投資機会が存在すると考える領域は次のとおりです。（1）から（3）は従来と同じですが、（4）と（5）にも過小評価されている企業があると注目しています。

- (1) ヘルスケア分野や環境関連など、コロナ禍にかかわらず中長期的に需要が高まる領域で事業を展開する企業
- (2) コロナ禍によって加速した社会のデジタル化から恩恵を受けるテクノロジー関連企業
- (3) ヒトの動きが抑制されたことで業績が悪化しているが、本来の競争力は劣化しておらず、コロナ後に順調な回復を示すと推測される企業
- (4) 受注は好調で、将来的にも需要が増加していくと考えられるが、サプライチェーン（供給網）の混乱（部材不足、物流遅延）で短期業績が伸び悩み、株価が下落している企業
- (5) 価格転嫁力を有する企業

■ 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)	23円 (23) (0)
有価証券取引税	—
その他費用	—
合計	23

(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

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
	千株	千円	千株	千円
国内	4,211.9 (125.34)	12,825,192 (-)	4,985.34	18,553,582

(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

(2021年7月22日から2022年1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	百万円 2,551	百万円 2,640	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

(2021年7月22日から2022年1月21日まで)

当 期					期 付				
買		付			売		付		
銘柄	柄	株数	金額	平均単価	銘柄	柄	株数	金額	平均単価
		千株	千円	円			千株	千円	円
テルモ		388.5	1,706,763	4,393	シスメックス		173.6	2,263,095	13,036
ファナック		58.9	1,493,682	25,359	サイバーエージェント		785.5	1,609,312	2,048
村田製作所		152.5	1,381,421	9,058	日本航空		684.8	1,594,727	2,328
豊田自動織機		141.6	1,346,818	9,511	ディスコ		50.9	1,590,517	31,247
リクルートホールディングス		193	1,324,473	6,862	コムシスホールディングス		603.4	1,589,746	2,634
ソニーグループ		82.6	1,178,303	14,265	フルヤ金属		165.6	1,316,034	7,947
東レ		1,363.4	1,010,902	741	協和キリン		249.9	985,772	3,944
出光興産		290.5	955,442	3,288	日本電産		75.3	957,629	12,717
パンパシフィックHD		401.3	929,510	2,316	ダイセキ		126.84	677,211	5,339
三菱UFJフィナンシャルG		1,111.2	706,211	635	光通信		35.5	665,844	18,756

(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		
	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	千円		千株	千円		千株	千円	
建設業 (4.2%)							村田製作所	—	152.5	1,318,515			
コムシスホールディングス	603.4	—	—				東京エレクトロン	—	9.3	534,843			
住友林業	806.2	714.6	1,445,635				輸送用機器 (3.7%)						
食料品 (3.3%)							豊田自動織機	—	141.6	1,272,984			
アリアゲジャパン	191.9	185.8	1,138,954				精密機器 (3.9%)						
繊維製品 (2.9%)							テルモ	—	318.2	1,359,986			
東レ	—	1,363.4	998,826				その他製品 (—)						
化学 (17.4%)							フルヤ金属	165.6	—	—			
信越化学	105.8	114.8	2,147,334				空運業 (—)						
富士フィルムHLDGS	285	252.2	1,967,160				日本航空	684.8	—	—			
エフピコ	547.2	516.4	1,928,754				倉庫・運輸関連業 (2.5%)						
医薬品 (2.8%)							三井倉庫HOLD	374.2	370.2	867,378			
協和キリン	582.2	332.3	968,986				情報・通信業 (2.9%)						
石油・石炭製品 (2.6%)							ネクソン	302.7	—	—			
出光興産	—	290.5	912,170				ココペリ	83	—	—			
ガラス・土石製品 (11.0%)							セーフィー	—	2.9	3,134			
AGC	411.1	316.6	1,598,830				光通信	101.1	65.6	989,904			
MARUWA	163.8	147.9	2,217,021				小売業 (3.6%)						
金属製品 (4.9%)							くら寿司	478.5	373.8	1,244,754			
リンナイ	210.8	161.7	1,704,318				銀行業 (3.5%)						
機械 (6.1%)							三菱UFJフィナンシャルG	694.9	1,806.1	1,218,575			
ディスコ	50.9	—	—				不動産業 (4.2%)						
クボタ	839	839	2,131,479				パーク24	874.4	874.4	1,473,364			
電気機器 (12.3%)							サービス業 (8.3%)						
日本電産	75.3	—	—				ぐるなび	579.6	—	—			
ソニーグループ	—	82.6	1,070,083				サイバーエージェント	785.5	—	—			
シスメックス	173.6	—	—				リクルートホールディングス	—	122.6	737,929			
ファナック	—	58.9	1,360,884				ウエルビー	248.5	179	212,831			

(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

2022年1月21日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	34,770,681	94.1
コール・ローン等、その他	2,176,131	5.9
投資信託財産総額	36,946,812	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

2022年1月21日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	36,946,812,858円
コール・ローン等	2,058,291,548
株式(評価額)	34,770,681,810
未収配当金	117,839,500
(B) 負債	96,731,318
未払金	69,451,318
未払解約金	27,280,000
(C) 純資産総額(A - B)	36,850,081,540
元本	15,349,869,370
次期繰越損益金	21,500,212,170
(D) 受益権総口数	15,349,869,370口
1万口当り基準価額(C/D)	24,007円

* 期首における元本額は17,965,959,210円、当作成期間中における追加設定元本額は416,852,949円、同解約元本額は3,032,942,789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) 667,773,077円
 ジャパン・エクセレント 7,187,011,073円
 日本株発掘ファンド 5,832,790,504円
 日本株発掘ファンド 米ドル型 477,543,677円
 ダイワ日本株Q&Qミックス・ニュートラル2018-01 (適格機関投資家専用) 136,106,144円
 ダイワ・エクセレント・βヘッジ (適格機関投資家専用) 259,147,329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) 358,337,776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) 234,227,462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) 196,932,328円

* 当期末の計算口数当りの純資産額は24,007円です。

■損益の状況

当期 自2021年7月22日 至2022年1月21日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	308,743,794円
受取配当金	308,175,748
受取利息	7,808
その他収益金	916,203
支払利息	△ 355,965
(B) 有価証券売買損益	△ 706,353,192
売買益	2,596,491,512
売買損	△ 3,302,844,704
(C) 先物取引等損益	89,021,100
取引益	90,453,900
取引損	△ 1,432,800
(D) 当期損益金(A + B + C)	△ 308,588,298
(E) 前期繰越損益金	25,964,070,628
(F) 解約差損益金	△ 4,775,237,211
(G) 追加信託差損益金	619,967,051
(H) 合計(D + E + F + G)	21,500,212,170
次期繰越損益金(H)	21,500,212,170

(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。