

ダイワ日本株・バリュー 発掘ファンド・ヘッジ型 (ダイワSMA専用)

運用報告書(全体版)

第21期

(決算日 2023年4月10日)

(作成対象期間 2022年10月12日～2023年4月10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/特殊型(絶対収益追求型)		
信託期間	2012年9月10日～2026年10月9日		
運用方針	わが国の株式市場全体の値動きにかかわらず、安定した収益の確保をめざして運用を行いません。		
主要投資対象	ベビーファンド	イ. ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンドの受益証券 ロ. わが国の株価指数先物取引	
	ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド	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	
	ベビーファンドの株式実質組入上限比率		
	マザーファンドの株式組入上限比率		
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、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。各計算期末における収益分配前の基準価額(1万口当り)が10,000円超の場合、10,000円を超える額をめぐ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。		

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、市場平均を上回る収益の獲得を追求するとともに、株価指数先物取引の売建てを行ない、市場全体の動きの影響を限定し、安定した収益の確保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5期の運用実績

決算期	基準価額			株式組入比率	株式先物比率	投資証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率				
17期末(2021年4月12日)	9,445	0	△ 7.2	76.9	△ 77.5	—	20,562
18期末(2021年10月11日)	8,965	0	△ 5.1	80.5	△ 80.3	—	14,430
19期末(2022年4月11日)	8,329	0	△ 7.1	77.8	△ 77.9	—	10,989
20期末(2022年10月11日)	8,454	0	1.5	79.1	△ 79.5	—	9,910
21期末(2023年4月10日)	8,038	0	△ 4.9	79.7	△ 79.8	—	7,804

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 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。

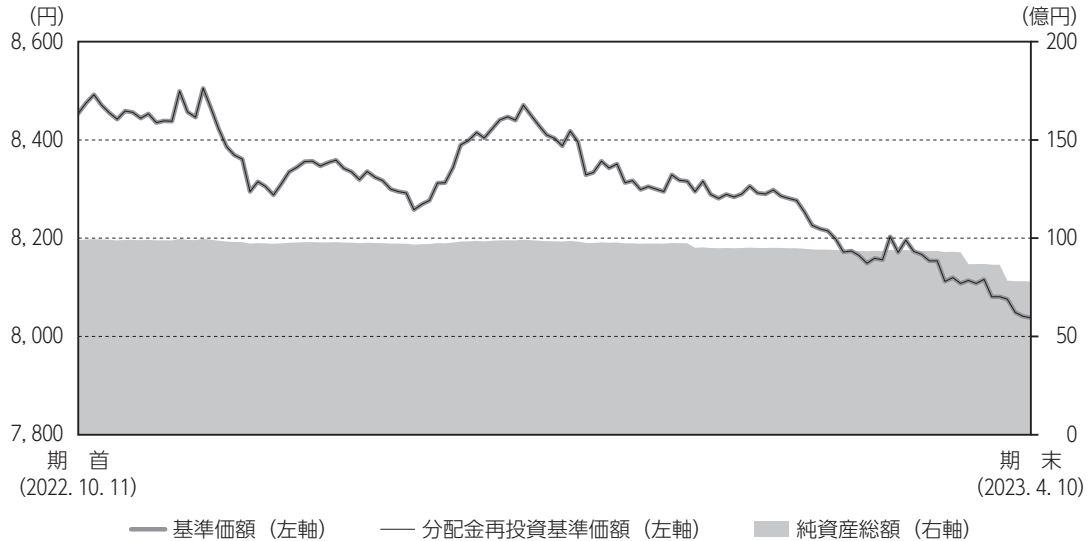
(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注4) 当ファンドは、ファンドの運用方針に対して適切な比較指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を記載しておりません。



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。

基準価額・騰落率

期首：8,454円

期末：8,038円 (分配金 0円)

騰落率：△4.9% (分配金込み)

基準価額の主な変動要因

保有していた株式の騰落率がTOPIXの騰落率を下回ったため、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「ポートフォリオについて」をご参照ください。

ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型（ダイワSMA専用）

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資証券 組入比率
	円	騰 落 率 %			
(期首) 2022年10月11日	8,454	—	79.1	△ 79.5	—
10月末	8,457	0.0	79.8	△ 79.7	—
11月末	8,342	△ 1.3	81.3	△ 81.6	—
12月末	8,440	△ 0.2	77.1	△ 77.3	—
2023年 1 月末	8,295	△ 1.9	82.6	△ 82.7	—
2 月末	8,226	△ 2.7	82.3	△ 82.7	—
3 月末	8,116	△ 4.0	83.4	△ 83.3	—
(期末) 2023年 4 月10日	8,038	△ 4.9	79.7	△ 79.8	—

(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

(2022. 10. 12 ~ 2023. 4. 10)

国内株式市況

国内株式市況は、一進一退を続けながらも徐々に下値を切上げる展開となりました。

国内株式市況は、2022年9月末にかけて、英国の財政悪化や欧米の金利上昇などが嫌気されて下落しましたが、欧米の金利上昇が一服したことや国内で経済活動正常化への期待が高まったことなどから、11月下旬にかけて上昇しました。12月は、世界的な景況感の悪化や日銀の政策変更による急速な円高などで株価は下落しましたが、2023年1月は、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などから上昇しました。2月に入ると、予想を上回る経済指標の発表を受けた欧米の金利上昇および株価下落が逆風となった一方、日銀総裁人事への不透明感が解消し円安が進んだことや中国の経済統計が急速に改善したことなどが好感され、3月初旬に当作成期の高値を記録しました。その後は、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、F R B (米国連邦準備制度理事会) による銀行向けの新たな流動性供給プログラムや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ため、当作成期末にかけて反発しました。

前作成期末における「今後の運用方針」

当ファンド

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券へ投資を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てます。

ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻を機に、西側諸国はロシアを既存の経済システムから排除する動きを活発化させました。その様相は、冷戦期に米国を中心とする西側諸国と旧ソ連が主導する東側諸国がそれぞれの陣営内で経済を完結させたブロック経済の時代を彷彿とさせます。冷戦の終結後、中国のW T O (世界貿易機関) 加盟等を経て、各国の経済は国際分業を通じて相互のつながりを深めました。その結果、モノの価格には下落圧力が生じ、消費者は良質な製品を安価に入手できる恩恵に浴しました。しかし今や、過去四半世紀にわたって続いたこのような経済システムは変化を余儀なくされ、上述のとおり再びブロック化の方向に進むかに見えます。ブロック化が進めば、過去四半世紀に起きた事態とは反対の現象、すなわちモノの価格が上昇するインフレーション

ション圧力が生じる可能性が高いと思われます。

このような環境下、海外主要国は金融緩和政策を終了させ、金利を引き上げ始めました。一方、日本では金融緩和が続いており、これが足元の円安米ドル高の一要因となっています。国際的にインフレ圧力が高まっている中、日本経済は円安を通じて強化された物価上昇圧力に直面することとなり、当面の国内景気の見通しは楽観を許しません。

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」という基本方針のもと、現在は以下の視点を持って投資機会を探索しています。

1. 社会のすう勢的变化から恩恵を受ける企業、具体的には
 - ・ヘルスケア
 - ・グリーン・クリーン
 - ・デジタル化 などの領域で活動する企業
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. 日本固有の事業環境を国際的な比較優位に転化できる企業
例えば、日本の「上がらない賃金」は一般的には「日本経済の問題点」と捉えられるが、国内の安い人件費で優れたコンテンツを制作し世界に販売する企業は、日本の「弱み」を優位性に転化できるのではないか
4. 消費者の生活防衛意識の高まりから恩恵を受ける企業

ポートフォリオについて

(2022. 10. 12 ~ 2023. 4. 10)

■当ファンド

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券へ投資を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てました。

■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

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。

組入銘柄の中では、日本製鉄の株価が上昇し、ファンドの運用成績に最も大きく寄与しました。同社は以前より海外において権益の確保やメーカーの買収を進め、事業の強化に努めてきましたが、その一方で国内事業においては低採算状態が続いていました。しかし過去数年、高炉の閉鎖や売価決定プロセスの変更（顧客に製品を納入してから売価について交渉するのではなく、売価が合意できなければ製品を納入しないとする、当然の商慣習への変更）などの改革を断行した結果、国内事業の採算性が改善し、業績の安定化が図られたため、株式市場の評価が高まっています。このほか、2022年12月に発表された日銀による金融政策の修正が業績に好影響を及ぼすと期待されたりそなホールディングスと三菱UFJフィナンシャルグループ、好調な業績を背景に中期経営計画を上方修正したアンビスホールディングス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、当作成中に良好な四半期業績を発表したものの、コロナ禍で発生した巣ごもり需要が剥落すると警戒されたエフピコの株価が下落しました。また、コロナ禍が引き起こしたサプライチェーンの混乱（国内における工業生産の停滞）が長引いていることを背景に保守的な業績見通しを発表したダイセキ、付加価値の高い筆記具の販売が好調で安定成長を続けているものの「好材料が出尽くした」と判断されたパイロットコーポレーション、特段の悪いニュースは報じられなかったものの医薬品セクターの軟調な株価動向の影響を受けたと推測される協和キリンなどの株価が下落し、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および参考指数を設けておりません。

分配金について

当作成期は、基準価額の水準等を勘案して、収益分配を見送らせていただきました。

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	当 期	
	2022年10月12日 ～2023年 4 月10日	
当期分配金（税込み）	（円）	—
対基準価額比率	（％）	—
当期の収益	（円）	—
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	446

- （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。



今後の運用方針

■当ファンド

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券へ投資を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てます。

■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

長引くウクライナ紛争、米欧での金融引き締め、最近では米国における銀行破綻など、世界経済に大きな影響を与え得る出来事が途切れることなく発生しています。日本の株式市場もその影響から逃れられませんが、他方で日本市場には次のような固有の好材料も存在します。

1. 中国の「ゼロコロナ政策」の見直し

中国からの訪日客およびインバウンド消費の本格的な回復が期待されるほか、現地のロックダウンによって事業活動に支障を来していた日系企業の業績回復が見込まれます。

2. 東証によるPBR（株価純資産倍率）が1倍を下回る上場企業に対しての是正措置の動き
資本効率を改善し株価を意識した経営に取り組むよう働きかける動きが見られます。これも日本に特有の株式市場活性化要因となりえます。

3. 2024年からはNISA（少額投資非課税制度）の年間投資枠が拡大

NISA口座を通じた上場株式や投資信託の買付金額は年間3兆円を超えており、このすべてが日本株への投資に向かうわけではないものの、NISAの制度拡充は需給要因として無視できない規模となる可能性があります。

このような投資環境を踏まえ、当ファンドでは引き続き、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し、株主に帰属する価値を着実に増やしていくことができる企業に投資を行ってまいります。現在は以下の視点を主体としてポートフォリオを構成しています。

1. 社会のすう勢的变化から恩恵を受ける企業

グリーン・クリーン／ヘルスケア／デジタル化など、大きなトレンドの変化が生じている領域で活動する企業

2. 変化する日本企業

上述の東証による低PBR企業への是正措置に触発されるなど、これまでは変化に消極的だったものの株式市場での評価に意識を向け始めた企業

3. 現在の不安定要素（物価上昇、地政学的リスク）に対応可能な企業

不確実性を事業機会に転化し得る企業や価格転嫁力の強い企業

4. 実力に比して、株式市場の見方が悲観に傾いている企業

コロナ禍、インフレ、米国の利上げなど、大きな環境変化が継続する中で、その企業の将来見通しが悲観されて足元の株価は軟調だが、事業の競争優位性はき損されていないため、いずれ反転が見込まれる企業

1万口当りの費用の明細

項 目	当 期 (2022. 10. 12～2023. 4. 10)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	48円	0.584%	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8,308円です。
(投 信 会 社)	(33)	(0.393)	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)	(14)	(0.164)	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)	(2)	(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	6	0.075	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)	(5)	(0.065)	
(先物・オプション)	(1)	(0.010)	
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	55	0.661	

(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。

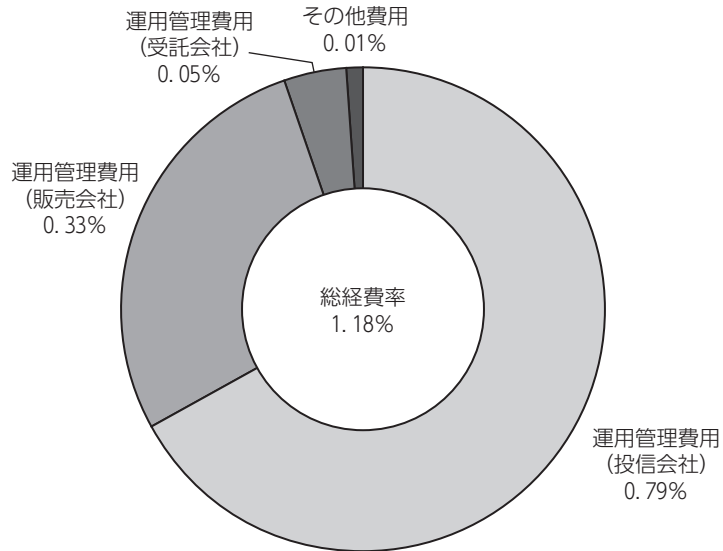
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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1.18%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

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド	94,703	600,000	374,431	2,450,000

(注) 単位未満は切捨て。

■先物・オプション取引状況等

先物取引の銘柄別取引状況・残高状況

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

銘 柄 別		買 建		売 建		当 作 成 期 末 評 価 額		
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額	買 建 額	売 建 額	評価損益
国 内 株 式	TOPIX	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
		—	—	16,603	18,823	—	6,229	104

(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

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

項 目	当 期	
	ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	5,757,997千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,507,543千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.60	

(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。

(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

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

決 算 期	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	1,964	903	46.0	3,793	515	13.6
コール・ローン	65,003	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合81.6%

※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。

■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

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

決 算 期	当 期					
	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式先物取引	18,823	8,814	46.8	16,603	7,712	46.5
コール・ローン	136,397	—	—	—	—	—

(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

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	7,172千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,104千円
(B) / (A)	29.3%

(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	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ダイワ日本株・バリュー 発掘マザーファンド	1,298,466	1,018,738	6,516,771

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2023年4月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド	6,516,771	81.4
コール・ローン等、その他	1,486,460	18.6
投資信託財産総額	8,003,232	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10日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	7,860,672,175円
コール・ローン等	1,131,449,223
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド (評価額)	6,516,771,202
未収入金	104,586,750
差入委託証拠金	107,865,000
(B) 負債	56,339,138
未払信託報酬	56,077,184
その他未払費用	261,954
(C) 純資産総額 (A - B)	7,804,333,037
元本	9,709,200,930
次期繰越損益金	△ 1,904,867,893
(D) 受益権総口数	9,709,200,930口
1万口当り基準価額 (C/D)	8,038円

* 期首における元本額は11,722,747,733円、当作成期間中における追加設定元本額は118,737円、同解約元本額は2,013,665,540円です。

* 当期末の計算口数当りの純資産額は8,038円です。

* 当期末の純資産総額が元本額を下回っており、その差額は1,904,867,893円です。

■損益の状況

当期 自 2022年10月12日 至 2023年4月10日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 181,184円
受取利息	36,911
支払利息	△ 218,095
(B) 有価証券売買損益	128,046,749
売買益	157,348,835
売買損	△ 29,302,086
(C) 先物取引等損益	△ 475,647,923
取引益	137,459,265
取引損	△ 613,107,188
(D) 信託報酬等	△ 56,339,138
(E) 当期損益金 (A + B + C + D)	△ 404,121,496
(F) 前期繰越損益金	△ 1,335,586,937
(G) 追加信託差損益金	△ 165,159,460
(配当等相当額)	(46,572,809)
(売買損益相当額)	(△ 211,732,269)
(H) 合計 (E + F + G)	△ 1,904,867,893
次期繰越損益金 (H)	△ 1,904,867,893
追加信託差損益金	△ 165,159,460
(配当等相当額)	(46,572,809)
(売買損益相当額)	(△ 211,732,269)
分配準備積立金	387,108,499
繰越損益金	△ 2,126,816,932

(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	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	23,194,220円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	46,572,809
(d) 分配準備積立金	363,914,279
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)	433,681,308
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	433,681,308
(h) 受益権総口数	9,709,200,930口

ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

<補足情報>

当ファンド（ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型（ダイワSMA専用））が投資対象としている「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の決算日（2022年10月11日）と、当ファンドの決算日が異なっておりますので、当ファンドの決算日（2023年4月10日）現在におけるダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンドの組入資産の内容等を掲載いたしました。

■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンドの主要な売買銘柄

(2022年10月12日から2023年4月10日まで)

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
トヨタ自動車	163.1	304,088	1,864	くら寿司	120.2	393,760	3,275
東京エレクトロン	5.4	245,103	45,389	富士フイルム HLDGS	60	392,185	6,536
エーザイ	25.6	227,227	8,876	りそなホールディングス	462.6	335,507	725
AGC	31.2	157,760	5,056	東京海上HD	99.7	266,122	2,669
ソニーグループ	12.1	136,806	11,306	ファナック	10.6	215,489	20,329
上組	42.1	118,035	2,803	AGC	40.7	189,850	4,664
関西電力	73.4	86,890	1,183	東レ	252.4	187,097	741
パーク24	40.8	83,733	2,052	エフピコ	35.8	115,293	3,220
東亜合成	61.2	76,168	1,244	リンナイ	18	108,375	6,020
イー・ギャランティ	21.5	51,989	2,418	ダイキン工業	4.4	101,880	23,154

(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

下記は、2023年4月10日現在におけるダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド（1,290,061千口）の内容です。

国内株式

銘柄	2023年4月10日現在		銘柄	2023年4月10日現在		銘柄	2023年4月10日現在		
	株数	評価額		株数	評価額		株数	評価額	
	千株	千円		千株	千円		千株	千円	
鉱業 (2.1%)			東京エレクトロン	14.9	228,342	八十二銀行	79.5	45,315	
INPEX	113.8	164,441	輸送用機器 (3.8%)			保険業 (1.5%)			
繊維製品 (1.9%)			トヨタ自動車	163.1	298,065	東京海上HD	44.4	114,907	
東レ	199.5	148,368	精密機器 (3.9%)			その他金融業 (0.6%)			
化学 (7.5%)			テルモ	83	306,353	イー・ギャランティ	21.5	44,526	
日本曹達	44.1	199,552	その他製品 (5.1%)			不動産業 (3.8%)			
東亜合成	60	71,340	パイロットコーポレーション	40.5	172,935	パーク24	157.9	297,167	
エフピコ	101.8	318,125	任天堂	42	227,052	サービス業 (6.1%)			
医薬品 (5.3%)			電気・ガス業 (3.8%)			アンビスホールディングス	47	144,055	
協和キリン	106.6	314,576	関西電力	227	297,370	ダイセキ	90.5	336,207	
エーザイ	13.4	101,719	倉庫・運輸関連業 (3.8%)						
ガラス・土石製品 (8.5%)			上組	109.1	295,551	合計	株数、金額	2,788.2	7,872,847
AGC	57.7	280,422	情報・通信業 (9.1%)			銘柄数<比率>	32銘柄	<95.4%>	
MARUWA	22.6	388,268	オービック	16.4	342,104				
鉄鋼 (4.6%)			日本電信電話	95	373,160				
日本製鉄	123.3	365,029	卸売業 (4.8%)						
金属製品 (3.7%)			三菱商事	79.8	379,369				
リンナイ	92.3	294,898	小売業 (3.8%)						
機械 (4.1%)			ネクステージ	61.5	134,316				
ダイキン工業	14.5	319,870	コスモス薬品	14.2	167,986				
電気機器 (7.2%)			銀行業 (5.1%)						
ソニーグループ	29.3	342,077	三菱UFJフィナンシャルG	422	359,375				

(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。

ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド 運用報告書 第11期（決算日 2022年10月11日）

（作成対象期間 2021年10月12日～2022年10月11日）

ダイワ日本株・バリュー発掘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

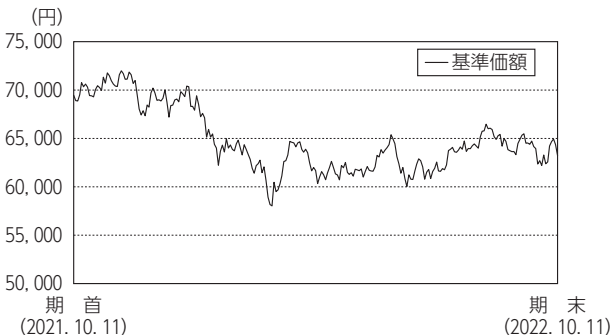
大和アセットマネジメント

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		株式組入比率	株式先物比率	投資信託組入比率
	円	騰落率(%)	(参考指数)	騰落率(%)	%	%	%
(期首)2021年10月11日	69,453	—	1,996.58	—	95.0	1.0	—
10月末	69,973	0.7	2,001.18	0.2	96.2	0.4	—
11月末	67,419	△ 2.9	1,928.35	△ 3.4	95.4	—	—
12月末	69,326	△ 0.2	1,992.33	△ 0.2	96.3	—	—
2022年1月末	64,313	△ 7.4	1,895.93	△ 5.0	90.8	3.1	—
2月末	62,397	△ 10.2	1,886.93	△ 5.5	91.1	2.8	—
3月末	63,852	△ 8.1	1,946.40	△ 2.5	93.4	—	—
4月末	62,200	△ 10.4	1,899.62	△ 4.9	92.7	—	—
5月末	63,086	△ 9.2	1,912.67	△ 4.2	92.3	—	—
6月末	62,069	△ 10.6	1,870.82	△ 6.3	92.8	—	—
7月末	63,880	△ 8.0	1,940.31	△ 2.8	94.0	—	—
8月末	64,700	△ 6.8	1,963.16	△ 1.7	95.7	—	—
9月末	62,382	△ 10.2	1,835.94	△ 8.0	93.8	—	—
(期末)2022年10月11日	63,224	△ 9.0	1,871.24	△ 6.3	95.5	—	—

(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：69,453円 期末：63,224円 騰落率：△9.0%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の株式に投資した結果、国内株式市場が下落したことにより基準価額は下落しました。組み入れを行っていた化学品メーカー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TOPIXの騰落率を下回りました。

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、やや弱含みながらも、おおむね一進一退で推移しました。

国内株式市況は、当作成期首より、経済活動正常化への期待や衆議院議員選挙での与党勝利が株価上昇要因となり、2021年11月には当作成期中の高値を記録しました。しかし年末にかけては、新型コロナウイルスの変異株への警戒感が上値抑制要因になりました。2022年に入ると、FRB（米連邦準備制度理事会）による金融引き締め懸念で金利が上昇したことや、ロシアによるウクライナ侵襲で地政学リスクが顕在化したことを受け、株価は3月半ばにかけて大きく下落しましたが、FRBの利上げ決定後は急反発しました。4月から6月半ばにかけては、米国のインフレ率が予想以上に上昇しFRBが利上げを加速するとの思惑が強まったことなどから、一時的な反発はあったものの下落しました。6月半ばにFRBが利上げ幅拡大を決定した後は、悪材料出尽くし観測などから上昇に転じ、またインフレ率がピークアウトするとの期待感などもあり、8月中旬にかけて上昇が続きました。その後は、FRB議長が景気を犠牲にしてもインフレを抑制する姿勢を強調したことや、予想以上のインフレ率の上昇を受けて欧米の金利が上昇したことなどが嫌気され、当作成期末にかけて株価は下落しました。

◆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ワクチン接種の進展や治療薬の開発、日本の新政権による経済対策への期待がある一方、サプライチェーン（供給網）の混乱が企業決算に与える影響や米国金利の動向、さらには資源価格の高騰を要因とする世界的な物価上昇の兆候などのリスク要因もあり、株価はなおしばらくの間、大きく変動しやすい状況にあると考えます。それでも、新型コロナウイルスの感染状況の改善に伴い、ウイルスによって阻害されていた国内外における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。

当作成期の当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率は、「当作成期中の基準価額と市況等の推移」をご参照ください。

組み入れを行っていた化学品メーカーなどの株価が相対的に不振であったことにより、基準価額の騰落率は参考指数（TOPIX）よりも下落しました。

ポートフォリオについては、MARUWAの株価が大きく上昇し、ファンドの運用成績に最も大きく寄与しました。同社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セラミック部品を提供しています。EV（電気自動車）に代表される自動車の電装化の進展や、高速・大容量の5G（第5世代移動通信システム）通信の普及に伴い、同社製品の需要はすう勢的に増加しています。当作成期中も好調な業績を維持したため、株価が上昇したものと考えられます。

また、好調な業績を背景として、2022年3月期決算と同時に大幅増配を発表した三井倉庫ホールディングスの株価も上昇しました。このほか、大阪ガスやパーク24、アンビスホールディングスの株価が上昇し、ファンドの運用成績にプラス寄与しました。

他方、富士フィルムホールディングスの株価が下落し、ファンドに最も大きなマイナスの影響を与えました。同社はこれまで事務機を事業の主力としてきましたが、近年はヘルスケア事業が成長して稼ぎ頭となっています。今年度はヘルスケア事業の端境期にあたり一時的に同事業の成長率が低下すること、および世界的な景気後退の影響を受け、同社が電子部品向けに提供する化学材料の業績に対する懸念が高まっていることが株価下落の背景にあると推測されます。このほか、国内市場で値上げが遅れているとみなされたアリアケ、コロナ禍による人々の巣ごもり需要の反動減に苦戦したパン・パシフィック・インターナショナルホールディングスなどの株価が下落し、ファンドの運用成績にマイナスの影響を及ぼしました。

《今後の運用方針》

2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻を機に、西側諸国はロシアを既存の経済システムから排除する動きを活発化させました。その様相は、冷戦期に米国を中心とする西側諸国と旧ソ連が主導する東側諸国がそれぞれの陣営内で経済を完結させたブロック経済の時代を彷彿とさせます。冷戦の終結後、中国のWTO（世界貿易機関）加盟等を経て、各国の経済は国際分業を通じて相互のつながりを深めました。その結果、モノの価格には下落圧力が生じ、消費者は良質な製品を安価に入手できる恩恵に浴しました。しかし今や、過去四半世紀にわたって続いたこのような経済システムは変化を余儀なくされ、上述のとおり再びブロック化の方向に進むかに見えます。ブロック化が進めば、過去四半世紀に起きた事態とは反対の現象、すなわちモノの価格が上昇するインフレーション圧力が生じる可能性が高いと思われます。

このような環境下、海外主要国は金融緩和政策を終了させ、金利を引き上げ始めました。一方、日本では金融緩和が続いており、これが足元の円安米ドル高の一要因となっています。国際的にインフレ圧力が高まっている中、日本経済は円安を通じて強化された物価上昇圧力に直面することとなり、当面の国内景気の見通しは楽観を許しません。

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」という基本方針のもと、現在は以下の視点を持って投資機会を探索しています。

1. 社会のすう勢的变化から恩恵を受ける企業、具体的には
 - ・ヘルスケア
 - ・グリーン・クリーン
 - ・デジタル化 などの領域で活動する企業
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. 日本固有の事業環境を国際的な比較優位に転化できる企業

例えば、日本の「上がらない賃金」は一般的には「日本経済の問題点」と捉えられるが、国内の安い人件費で優れたコンテンツを制作し世界に販売する企業は、日本の「弱み」を優位性に転化できるのではないかと
4. 消費者の生活防衛意識の高まりから恩恵を受ける企業

■ 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)	136円 (136) (0)
有価証券取引税	—
その他費用	—
合 計	136

(注1) 費用の項目および算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10月12日から2022年10月11日まで)

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株 2,980.4 (185.9)	千円 7,775,701 (—)	千株 2,947.4	千円 10,467,596

(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、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10月12日から2022年10月11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 1,018	百万円 1,196	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。

ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

■主要な売買銘柄
株 式

(2021年10月12日から2022年10月11日まで)

当 期				期 末			
買 付		付		売 付		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
三菱商事	104.6	474,566	4,536	信越化学	40.7	677,797	16,653
東レ	626.9	460,595	734	クボタ	287.3	624,701	2,174
豊田自動織機	47.9	455,454	9,508	コムシスホールディングス	214.4	567,592	2,647
ソニーグループ	31	436,987	14,096	住友林業	244	478,984	1,963
日本電信電話	121.9	423,820	3,476	光通信	30.9	469,382	15,190
ダイキン工業	19.7	421,683	21,405	MARUWA	30.1	450,669	14,972
大阪瓦斯	182.4	385,161	2,111	大阪瓦斯	182.4	448,237	2,457
任天堂	5.9	368,724	62,495	村田製作所	53.7	417,869	7,781
オービック	18.1	366,482	20,247	豊田自動織機	47.9	405,145	8,458
出光興産	109.7	362,178	3,301	リクルートホールディングス	66.1	401,525	6,074

(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	株 数	評 価 額		株 数	株 数	株 数	評 価 額		株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円		千株	千株	千株	千円		千株	千株	千株	千円
鉱業 (2.2%)					シスメックス	21.1	—	—	—	銀行業 (8.0%)				
INPEX	—	142.6	213,044		ファナック	14.4	10.6	213,802		三菱UFJフィナンシャルG	548.2	505.1	328,365	
建設業 (—)					村田製作所	50.2	—	—		リソナホールディングス	—	—	462.6	252,857
コムシスホールディングス	214.4	—	—		精密機器 (3.9%)					八十二銀行	—	168	79,800	
住友林業	235.6	—	—		テルモ	136.1	88.4	371,898		京都銀行	—	14.5	77,865	
食料品 (—)					その他製品 (6.1%)					山陰合同銀行	—	41.5	28,967	
アリアケジャパン	68.7	—	—		パイロットコーポレーション	—	42.5	249,900		保険業 (3.4%)				
繊維製品 (3.3%)					任天堂	—	57	342,057		東京海上HD	—	126.9	329,368	
東レ	—	436.4	317,568		電気・ガス業 (2.3%)				不動産業 (2.8%)					
化学 (10.7%)					関西電力	—	192.7	218,907		パーク24	304.5	134.3	271,151	
日本曹達	—	40.5	180,225		空運業 (—)				サービス業 (6.1%)					
信越化学	38.3	—	—		日本航空	105.5	—	—	サイバーエージェント	52.8	—	—		
富士フィルム HLDGS	93.2	56	372,288		倉庫・運輸関連業 (2.3%)				リクルートホールディングス	61.7	—	—		
エフビコ	186.4	133	477,470		三井倉庫 HOLD	136.4	—	—	ウェルビー	82.6	—	—		
医薬品 (4.7%)					上組	—	78.9	218,237		アンピスホールディングス	27.1	66.4	147,076	
協和キリン	127.4	134.6	448,891		情報・通信業 (8.5%)				ダイセキ	153.1	102.8	439,470		
ガラス・土石製品 (7.7%)					ココペリ	29.1	—	—			千株	千株	千円	
AGC	134.8	67.2	310,128		セーファー	1.1	—	—	合計	株数、金額	3,546.7	3,765.6	9,634,520	
MARUWA	57.1	27	428,220		オービック	—	17.5	360,150			29銘柄	33銘柄	<95.5%>	
鉄鋼 (2.7%)					日本電信電話	—	113.5	454,000						
日本製鉄	—	125.1	262,272		光通信	30.9	—	—						
金属製品 (4.4%)					卸売業 (3.9%)									
リンナイ	62.5	40.1	422,253		三菱商事	—	90.5	372,769						
機械 (4.2%)					小売業 (8.2%)									
クボタ	287.3	—	—		くら寿司	150.4	118.2	365,829						
ダイキン工業	—	18.1	408,969		ネクステージ	—	72	205,848						
電気機器 (4.8%)					コスモス薬品	—	15.2	219,184						
ソニーグループ	—	25.9	245,687		パンパシフィックHD	135.8	—	—						

(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10月11日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	9,634,520 千円	93.9 %
コール・ローン等、その他	623,141	6.1
投資信託財産総額	10,257,662	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10月11日現在

項 目	当 期 末
(A)資産	10,257,662,149円
コール・ローン等	541,903,699
株式(評価額)	9,634,520,950
未収配当金	81,237,500
(B)負債	170,000,000
未払解約金	170,000,000
(C)純資産総額(A-B)	10,087,662,149
元本	1,595,547,551
次期繰越損益金	8,492,114,598
(D)受益権総口数	1,595,547,551口
1万口当り基準価額(C/D)	63,224円

* 期首における元本額は2,071,512,395円、当作成期間中における追加設定元本額は287,606,808円、同解約元本額は763,571,652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・バリュー発掘ファンド(ダイワSMA専用) 297,081,404円
 ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド・ヘッジ型(ダイワSMA専用) 1,298,466,147円

* 当期末の計算口数当りの純資産額は63,224円です。

■損益の状況

当期 自 2021年10月12日 至 2022年10月11日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	249,995,836円
受取配当金	244,981,106
受取利息	141
その他収益金	5,161,955
支払利息	△ 147,366
(B) 有価証券売買損益	△ 1,344,961,545
売買益	710,011,280
売買損	△ 2,054,972,825
(C) 先物取引等損益	37,905,550
取引益	50,579,350
取引損	△ 12,673,800
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,057,060,159
(E) 前期繰越損益金	12,315,759,913
(F) 解約差損益金	△ 4,268,978,348
(G) 追加信託差損益金	1,502,393,192
(H) 合計(D+E+F+G)	8,492,114,598
次期繰越損益金(H)	8,492,114,598

(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。

東証株価指数(TOPIX)の指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)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・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。