

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23期

(決算日 2024年4月10日)

(作成対象期間 2023年10月11日～2024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(1万口当たり)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				
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
22期末(2023年10月10日)	8,348	0	3.9	82.8	△ 83.0	—	6,112
23期末(2024年4月10日)	8,451	0	1.2	84.1	△ 83.4	—	4,667

(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。

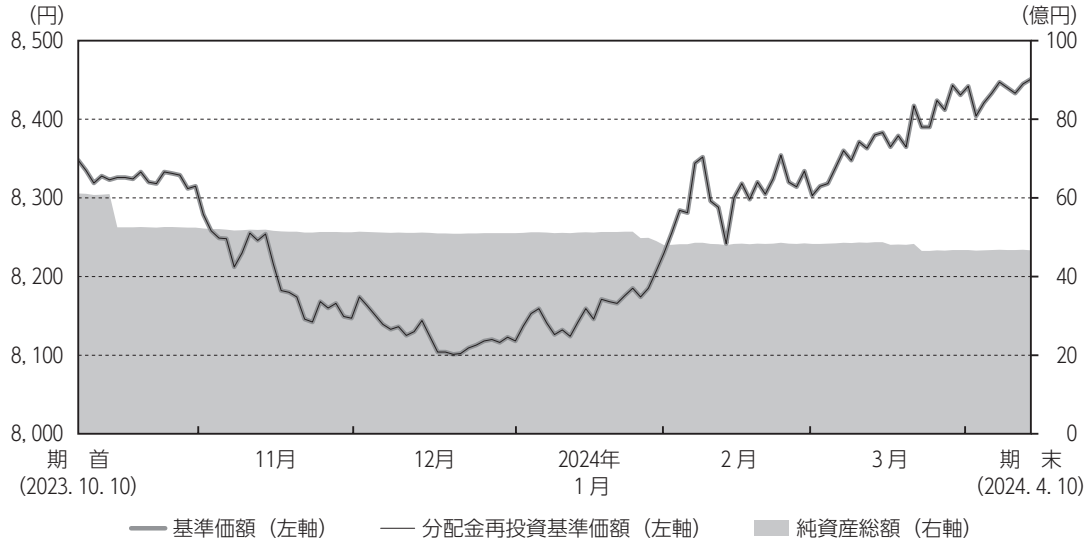
(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(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：8,348円

期末：8,451円 (分配金 0円)

騰落率：1.2% (分配金込み)

基準価額の主な変動要因

「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」の受益証券を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式に投資した結果、保有していた株式の騰落率がTOPIXの騰落率を上回ったため、基準価額は上昇しました。くわしくは「ベンチマークとの差異について」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) 2023年10月10日	8,348	—	82.8	△ 83.0	—
10月末	8,315	△ 0.4	80.5	△ 80.8	—
11月末	8,147	△ 2.4	84.2	△ 84.4	—
12月末	8,118	△ 2.8	84.2	△ 84.4	—
2024年 1 月末	8,230	△ 1.4	83.9	△ 83.6	—
2 月末	8,303	△ 0.5	84.7	△ 85.0	—
3 月末	8,442	1.1	84.7	△ 85.9	—
(期末) 2024年 4 月10日	8,451	1.2	84.1	△ 83.4	—

(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. 10. 11 ~ 2024. 4. 10)

国内株式市況

国内株式市況は大幅に上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、米国における長期金利の上昇や景気の先行き不透明感、パレスチナ情勢の悪化などが懸念され、下落しました。2023年11月には、欧米におけるインフレ率の鈍化や金利の低下、良好な企業決算や株主還元拡充の発表などが好感されて上昇しましたが、12月に入ると、日米金利差縮小による為替の円高進行などから上昇は一服しました。2024年1月以降は、企業業績面での評価に加え、新NISA（少額投資非課税制度）を通じた資金流入や為替の円安進行、中国市場からの資金シフト観測なども含め、海外投資家が日本株投資を積極化したことなどが好感され、急上昇して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

「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

日本株の好調な推移が続いています。2023年の月間リターン（配当込み）を見ると、TOPIXは2023年9月まで9カ月連続のプラスとなっています。こうした日本株の好パフォーマンスは、欧米景気の堅調推移、日本株の割安感、東証が要請した低PBR（株価純資産倍率）改善に対する企業の行動変化への期待感、日本経済のデフレ脱却期待などに着目した日本株買いによるものと考えられます。特に、低PBR改善に向けた企業の行動変化と日本経済のデフレ脱却は、日本の構造変化を象徴するものとして海外投資家が日本株を選好する一因とみられます。また、日本企業の業績も堅調です。サプライチェーン（供給網）の途絶による部品部材不足からの回復や堅調な米国需要、円安を追い風とした自動車産業、海外観光客の増加によるインバウンド需要やリオープン（経済活動再開）需要を取り込む小売業およびサービス業、活発なDX（デジタルトランスフォーメーション）投資による恩恵を受けるIT関連産業、製品価格の値上げと原材料安から好業績が見込まれる内需系企業など、日本企業の2023年度業績は前年に比べて一桁半ばの増益率が見込まれています。

一方で、年初からの株価上昇によるテクニカル面における過熱感、米国の金融政策に対する不透明感と米国の景気見通しに対する警戒感、ウクライナ・ロシア問題やイスラエルとイスラム組織ハマスとの軍事衝突など地政学リスクの高まり、原油高によるインフレ再加速懸念など、投資環境の悪化から日本株も調整を余儀なくされる可能性があります。しかしながら、2023年10月下旬から発表が本格化する第2四半期（7－9月）決算で堅調な業績が確認されれば、調整も短期的なものにとどまり、好業績銘柄を中心に株価は底入れすると考えています。

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方針です。個別銘柄の選別にあたりましては、第2四半期決算で発表された業績と株価とのかい離が大きい銘柄、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銘柄、株主還元策の向上に取り組む銘柄などに着目して調査を進めてまいります。

ポートフォリオについて

(2023. 10. 11 ~ 2024. 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。

当ファンドのポートフォリオを業種別に見ると、個別銘柄の業績動向や株価バリュエーション、物色動向等を勘案してポートフォリオの運用を行った結果、サービス業セクター、証券、商品先物取引業セクター、電気機器セクターなどのウエートを引き上げ、化学セクター、機械セクター、輸送用機器セクターなどのウエートを引き下げました。

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。

当ファンドの運用パフォーマンスにつきまして、良好な事業環境から通期の受注見通しを引き上げたことが好感された三菱重工業、堅調な業績を背景に通期計画を上方修正した日立製作所、生成AI（人工知能）に対する成長期待から半導体製造装置の需要拡大が予想される東京エレクトロンなどの株価上昇がプラス寄与となりました。一方で、主力のモバイル通信サービス事業を中心に第3四半期（2023年10-12月）業績が低調だった日本電信電話、スマートフォン市場やPC市場の需要が緩慢で早期の業績回復シナリオが遠のいた村田製作所、好業績をけん引してきた鉾山機械のピークアウト懸念が株価の重しとなった小松製作所などがマイナス要因となりました。

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（1万口当たり）

項 目	当 期	
	2023年10月11日 ～2024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)	561

- (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) 投資信託の計上上、「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

コロナ禍以降の世界経済を振り返ると、各国が一斉に金融緩和に踏み切り積極的な財政出動を行うなど基本的に同期性を持っていました。2024年は多くの国で利下げが見込まれることが主要テーマですが、世界経済はここにきて複雑化しています。米国では金融引き締め局面の長期化観測が台頭。限界的には景気悪化のリスクを高めてしまうことや、米ドル1強は為替レートを通して他国の経済・金融政策に影響を与えます。さらに足元の地政学リスク等による原油高はインフレ・景気減速要因となります。

こうした不透明感を増す経済見通しはグローバル株式市場に影響を及ぼしています。2024年年初から大きく上昇した日本株も目先、株価調整を余儀なくされる可能性は高いと考えられます。

しかしながら、国内の経済状況の変化を踏まえると、株価調整も短期的なものにとどまり、調整一巡後は中長期的な上昇トレンドに向かうとみています。物価高の影響でGDP（国内総生産）の構成の中で最も大きな割合を占める個人消費は低調なままですが、足元では若干明るい兆しも見えてつつあります。春闘での賃上げ率が33年ぶりに5%を超えるなど想定以上に賃上げが進み、消費者心理は改善傾向です。2024年の公示地価は、全用途の全国平均で前年比2.3%上昇し、伸び率は33年ぶりの高さとなりました。株や賃金に加え地価の上昇も日本経済のデフレ脱却を印象付けます。企業業績の面でも、日本企業の利益成長率の高さが世界的に見ても際立っています。さらに、東京証券取引所の市場構造改革などにより企業の株主重視の姿勢が強まっています。

こうした日本株固有の要素を評価した海外投資家の日本株投資意欲は引き続き旺盛で、日本株の持続的な上昇につながると思われます。

運用方針といたしましては、景気や相場動向を勘案しつつバランスの取れたポートフォリオを構築する方針です。個別銘柄の選別にあたりましては、業績と株価との乖離が大きい銘柄、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銘柄、株主還元策の向上に取り組む銘柄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 (2023. 10. 11～2024. 4. 10)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	49円	0.588%	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8,259円です。
(投 信 会 社)	(33)	(0.396)	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)	(0.165)	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	10	0.126	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)	(10)	(0.117)	
(先物・オプション)	(1)	(0.008)	
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	59	0.717	

(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。

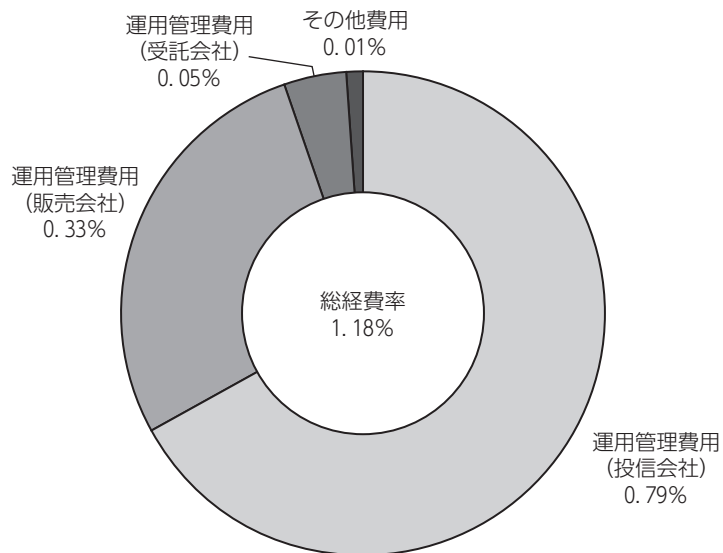
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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

(2023年10月11日から2024年4月10日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 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	—	—	238,667	1,995,000

(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

(2023年10月11日から2024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
		—	—	8,674	10,622	—	3,892	△64

(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10月11日から2024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	6,539,593千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,026,593千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.08	

(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

(2023年10月11日から2024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	2,363	1,075	45.5	4,176	1,567	37.5
コール・ローン	25,832	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合69.2%

※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

(2023年10月11日から2024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	10,622	5,531	52.1	8,674	4,574	52.7
コール・ローン	59,617	—	—	—	—	—

(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10月11日から2024年4月10日まで)

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	6,252千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,851千円
(B) / (A)	45.6%

(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	664,362	425,694	4,075,304

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2024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	4,075,304	85.3
コール・ローン等、その他	700,045	14.7
投資信託財産総額	4,775,349	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

2024年4月10日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	4,775,349,939円
コール・ローン等	443,571,843
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド (評価額)	4,075,304,038
差入委託証拠金	256,474,058
(B) 負債	108,341,319
未払金	64,598,100
未払解約金	13,934,250
未払信託報酬	29,670,416
その他未払費用	138,553
(C) 純資産総額 (A - B)	4,667,008,620
元本	5,522,752,961
次期繰越損益金	△ 855,744,341
(D) 受益権総口数	5,522,752,961口
1万口当り基準価額 (C/D)	8,451円

* 期首における元本額は7,322,334,461円、当作成期間中における追加設定元本額は19,212,296円、同解約元本額は1,818,793,796円です。

* 当期末の計算口数当りの純資産額は8,451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855,744,341円です。

■損益の状況

当期 自 2023年10月11日 至 2024年4月10日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 2,998円
受取利息	20,784
支払利息	△ 23,782
(B) 有価証券売買損益	815,856,343
売買益	860,294,992
売買損	△ 44,438,649
(C) 先物取引等損益	△ 729,447,175
取引益	10,685,824
取引損	△ 740,132,999
(D) 信託報酬等	△ 29,808,969
(E) 当期損益金 (A + B + C + D)	56,597,201
(F) 前期繰越損益金	△ 779,642,092
(G) 追加信託差損益金	△ 132,699,450
(配当等相当額)	(39,236,565)
(売買損益相当額)	(△ 171,936,015)
(H) 合計 (E + F + G)	△ 855,744,341
次期繰越損益金 (H)	△ 855,744,341
追加信託差損益金	△ 132,699,450
(配当等相当額)	(39,236,565)
(売買損益相当額)	(△ 171,936,015)
分配準備積立金	270,634,796
繰越損益金	△ 993,679,687

(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	28,472,011円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	39,236,565
(d) 分配準備積立金	242,162,785
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)	309,871,361
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	309,871,361
(h) 受益権総口数	5,522,752,961口

<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（2023年10月10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（2024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
株 式

(2023年10月11日から2024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	94	248,366	2,642	デンソー	125.4	288,872	2,303
大阪瓦斯	53	151,131	2,851	スズキ	46.9	286,596	6,110
本田技研	72	129,548	1,799	ユニ・チャーム	53.4	260,181	4,872
村田製作所	35.1	100,104	2,851	三菱重工業	69.8	220,131	3,153
武田薬品	18	78,666	4,370	ソニーグループ	11.4	152,249	13,355
牧野フライス	11	68,857	6,259	日立	14.4	146,113	10,146
ロート製薬	21	65,945	3,140	コナミグループ	15.3	144,429	9,439
東京海上HD	15	63,479	4,231	三井住友フィナンシャルG	17.3	121,374	7,015
日本発条	45	61,801	1,373	関西電力	57.4	113,587	1,978
ソフトバンクグループ	7	58,663	8,380	鹿島建設	46.9	113,457	2,419

(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、2024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（669,645千口）の内容です。

国内株式

銘 柄	2024年4月10日現在		銘 柄	2024年4月10日現在		銘 柄	2024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 (1.4%)			ロート製薬	20	58,400	ルネサスエレクトロニクス	15	41,085
INPEX	35.6	88,021	石油・石炭製品 (0.8%)			ソニーグループ	16.1	208,656
建設業 (3.7%)			出光興産	45	47,655	シスメックス	15.5	38,424
鹿島建設	56	168,840	鉄鋼 (1.6%)			村田製作所	40	110,140
九電工	9	60,552	大同特殊鋼	32	55,456	東京エレクトロン	6.2	243,598
食料品 (3.9%)			愛知製鋼	11	43,065	輸送用機器 (7.4%)		
日本ハム	32.2	163,962	非鉄金属 (1.9%)			デンソー	21	61,194
アサヒグループホールディング	14	78,050	UACJ	3	13,605	トヨタ自動車	70	261,800
パルプ・紙 (0.5%)			住友電工	42	101,514	本田技研	72	135,072
王子ホールディングス	45	29,236	金属製品 (1.1%)			電気・ガス業 (2.9%)		
化学 (4.8%)			日本発条	45	69,390	大阪瓦斯	53	177,232
東ソー	26.8	57,968	機械 (7.7%)			陸運業 (2.7%)		
信越化学	8	52,152	小松製作所	52.1	235,283	東海旅客鉄道	17	61,778
リケンテクノス	15	14,685	SANKYO	7	11,669	九州旅客鉄道	30	104,880
花王	10	61,460	三菱重工業	150	200,850	海運業 (0.5%)		
資生堂	13	52,130	IHI	7	26,306	日本郵船	8	32,768
日東電工	4	57,840	電気機器 (17.2%)			情報・通信業 (12.2%)		
医薬品 (2.2%)			日立	27.5	388,437	野村総合研究所	15	62,865
武田薬品	18	74,736	ニデック	5	31,160	フジ・メディア・HD	40	80,200

ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

銘柄	2024年4月10日現在		
	株数	評価額	
	千株	千円	
ネットワンシステムズ	20	55,220	
TBSホールディングス	3	14,400	
スカパーJSATHD	38	39,178	
日本電信電話	1,271.8	223,328	
光通信	4.3	117,992	
コナミグループ	10.5	102,301	
ソフトバンクグループ	7	59,745	
卸売業 (5.7%)			
ダイワボウHD	6	15,444	
三菱商事	92.9	332,489	
岩谷産業	0.5	4,589	
小売業 (2.7%)			
エービーシー・マート	26	75,010	
FOOD&LIFE COMPAN	16	50,624	
しまむら	5.4	40,791	
銀行業 (8.7%)			
三菱UFJフィナンシャルG	213.3	327,628	
三井住友フィナンシャルG	24	212,208	
証券・商品先物取引業 (1.9%)			
ジャフコグループ	20	37,480	
野村ホールディングス	84	79,044	
保険業 (2.3%)			
第一生命HLDGS	20	73,280	
東京海上HD	15	71,175	
不動産業 (2.8%)			
大東建託	2	34,090	
三井不動産	72.9	117,988	
住友不動産	4	22,772	
サービス業 (3.3%)			
日本M&Aセンターホールデ	65	59,195	
カカクコム	30	54,195	
サイバーエージェント	70	74,340	
M&A総研ホールディング	3	18,120	
	千株	千円	
合計	株数、金額	3,276.6	6,174,746
	銘柄数<比率>	66銘柄	<96.3%>

(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12期（決算日 2023年10月10日）

（作成対象期間 2022年10月12日～2023年10月10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

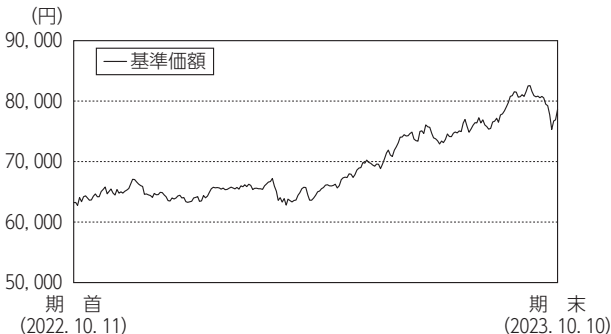
大和アセットマネジメント

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 (配当込み)		株式	株式	投資証券
	円	%	騰落率 (参考指数)	騰落率	組入比率	先物比率	組入比率
(期首) 2022年10月11日	63,224	—	3,061.15	—	95.5	—	—
10月末	65,055	2.9	3,156.44	3.1	93.7	—	—
11月末	66,040	4.5	3,249.61	6.2	96.1	—	—
12月末	64,062	1.3	3,101.25	1.3	94.9	—	—
2023年1月末	65,454	3.5	3,238.48	5.8	93.2	—	—
2月末	65,506	3.6	3,269.12	6.8	94.9	—	—
3月末	65,510	3.6	3,324.74	8.6	95.7	—	—
4月末	67,010	6.0	3,414.45	11.5	94.8	—	—
5月末	68,837	8.9	3,537.93	15.6	95.9	—	—
6月末	74,656	18.1	3,805.00	24.3	96.6	—	—
7月末	76,374	20.8	3,861.80	26.2	94.0	—	—
8月末	79,082	25.1	3,878.51	26.7	94.3	—	—
9月末	79,498	25.7	3,898.26	27.3	95.2	—	—
(期末) 2023年10月10日	78,646	24.4	3,879.47	26.7	96.9	—	—

(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。

※参考指数を「TOPIX」から「TOPIX (配当込み)」に変更しました。

《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：63,224円 期末：78,646円 騰落率：24.4%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の株式に投資した結果、国内株式市況の上昇を反映して、基準価額は上昇しました。

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、大幅に上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、欧米の金利上昇が一服したことや国内でコロナ後の経済活動正常化への期待が高まったことなどから、2022年11月下旬にかけて上昇しました。12月には、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下落しましたが、2023年に入ると、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て円安が進んだことなどが好感され、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、経済活動正常化や供給制約解消により企業業績の回復が期待されたこと、日銀新総裁が金融緩和継続の方針を強調したこと、米国著名投資家の強気見通しにより海外投資家の資金が大量に流入したことなどから、大幅に上昇しました。7月に入り、日銀の政策修正観測や米国における長期金利の上昇、中国の不動産大手の債務不履行懸念などから下落する場面もありましたが、8月半ばに発表された2023年4～6月期GDP（国内総生産）成長率が予想を上回る高い伸びとなったことなどが好感され、9月中旬にかけて再び上昇しました。その後、米国における長期金利の上昇や政府機関の閉鎖などが懸念されて反落し、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る。

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

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。

当ファンドのポートフォリオを業種別に見ると、個別銘柄の業績動向や株価バリュエーション、物色動向等を勘案してポートフォリオの運用を行った結果、電気機器セクター、輸送用機器セクター、機械セクターなどのウエートを引き上げ、ガラス・土製品セクター、サービス業セクター、小売業セクターなどのウエートを引き下げました。

◆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（TOPIX（配当込み））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。

基準価額の騰落率は参考指数を下回りました。

当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の差として、防衛関連ビジネスの受注増や航空機エンジンの回復などから好業績期待が高まった三菱重工業、堅調な業績や株主還元策への期待感から三菱商事、第1四半期（2023年4～6月）決算で好業績を発表した関西電力などの株価上昇がプラス寄与となりました。一方で、主力の食品容器ビジネスの苦戦などから低調な業績となったエフピコ、新薬の開発中止がネガティブ視された協和キリン、給湯器ビジネスの厳しい事業環境から業績下方修正を発表したリンナイなどの株価下落がマイナス要因となりました。

《今後の運用方針》

日本株の好調な推移が続いています。2023年の月間リターン（配当込み）を見ると、TOPIXは2023年9月まで9カ月連続のプラスとなっています。こうした日本株の好パフォーマンスは、欧米景気の堅調推移、日本株の割安感、東証が要請した低PBR（株価純資産倍率）改善に対する企業の行動変化への期待感、日本経済のデフレ脱却期待などに着目した日本株買いによるものと考えられます。特に、低PBR改善に向けた企業の行動変化と日本経済のデフレ脱却は、日本の構造変化を象徴するものとして海外投資家が日本株を嗜好する一因とみられます。また、日本企業の業績も堅調です。サプライチェーン（供給網）の途絶による部品部材不足からの回復や堅調な米国需要、円安を追い風とした自動車産業、海外観光客の増加によるインバウンド需要やリオープン（経済活動再開）需要を取り込む小売業およびサービス業、活発なDX（デジタルトランスフォーメーション）投資による恩恵を受けると期待されるIT関連産業、製品価格の値上げと原材料安から好業績が見込まれる内需系企業など、日本企業の2023年度業績は前年に比べて一桁半ばの増益率が見込まれています。

一方で、年初からの株価上昇によるテクニカル面における過熱感、米国の金融政策に対する不透明感と米国の景気見通しに対する警戒感、ウクライナ・ロシア問題やイスラエルとイスラム組織ハマスとの軍事衝突など地政学リスクの高まり、原油高によるインフレ再加速懸念など、投資環境の悪化から日本株も調整を余儀なくされる可能性があります。しかしながら、2023年10月下旬から発表が本格化する第2四半期（7～9月）決算で堅調な業績が確認されれば、調整も短期的なものにとどまり、好業績銘柄を中心に株価は底入れすると考えています。

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く中でバランスの取れたポートフォリオを構築する方針です。個別銘柄の選別にあたりましては、第2四半期決算で発表された業績と株価とのかい離が大きい銘柄、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銘柄、株主還元策の向上に取り組む銘柄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)	237円 (237)
(先物・オプション)	(0)
有価証券取引税	—
その他費用	—
合 計	237

(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

(2022年10月12日から2023年10月10日まで)

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株 2,400.7 (1,714)	千円 8,252,667 (—)	千株 4,452.1	千円 12,556,620

(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

(2022年10月12日から2023年10月10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 242	百万円 244	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

(2022年10月12日から2023年10月10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
日立	42.9	378,647	8,826	MARUWA	27	546,687	20,247
トヨタ自動車	191.4	359,207	1,876	ダイキン工業	18.9	505,297	26,735
デンソー	36.6	340,164	9,294	AGC	98.4	481,369	4,891
三菱重工業	57.1	329,762	5,775	東京海上HD	159.7	454,866	2,848
ユニ・チャーム	53.4	285,970	5,355	ダイセキ	106.4	436,886	4,106
小松製作所	76.4	285,625	3,738	エフピコ	137.6	418,576	3,041
エーザイ	29.3	262,595	8,962	日本製鉄	141.1	416,558	2,952
三井住友フィナンシャルG	41.3	255,002	6,174	トヨタ自動車	191.4	414,150	2,163
スズキ	46.9	252,892	5,392	オービック	18.4	413,828	22,490
東京エレクトロン	5.4	245,103	45,389	リンナイ	110.3	396,311	3,593

(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	千円		千株	千株	千株	千円	
鉱業 (1.7%)					MARUWA	27	—	—		精密機器 (—)				
INPEX	142.6	54.4	113,206		鉄鋼 (0.7%)					テルモ	88.4	—	—	
建設業 (5.1%)					日本製鉄	125.1	—	—		その他製品 (0.9%)				
鹿島建設	—	102.9	254,163		大同特殊鋼	—	7.8	46,472		パイロットコーポレーション	42.5	—	—	
九電工	—	13.4	63,140		非鉄金属 (1.5%)					大日本印刷	—	15.9	62,534	
大気社	—	6.5	29,705		住友電工	—	47	80,158		任天堂	57	—	—	
食料品 (4.0%)					リョービ	—	6.6	19,258		電気・ガス業 (1.7%)				
日本ハム	—	36.1	160,103		金属製品 (0.5%)					関西電力	192.7	57.4	115,689	
アサヒグループホールディング	—	20.5	114,513		川田テクノロジーズ	—	5.4	33,426		陸運業 (1.6%)				
繊維製品 (0.2%)					リンナイ	40.1	—	—		九州旅客鉄道	—	34.8	107,740	
東レ	436.4	—	—		機械 (10.5%)					倉庫・運輸関連業 (—)				
デサント	—	4	17,040		オークマ	—	6.9	45,050		上組	78.9	—	—	
化学 (8.7%)					小松製作所	—	76.4	294,598		情報・通信業 (14.2%)				
クラレ	—	35	60,322		ダイキン工業	18.1	4	93,260		野村総合研究所	—	13.1	51,653	
日本曹達	40.5	—	—		三菱重工業	—	35	283,815		フジ・メディア・HD	—	78.2	118,981	
東ソー	—	30	56,805		電気機器 (15.4%)					オービック	17.5	—	—	
日本酸素 HLDGS	—	19	68,115		イビデン	—	10.2	83,436		スカパーJSATHD	—	80	55,920	
住友ベークライト	—	8	53,760		日立	—	41.9	372,910		日本電信電話	113.5	1,517.3	267,803	
富士フイルム HLDGS	56	—	—		ルネサスエレクトロニクス	—	16.8	37,119		光通信	—	8.8	194,656	
ポーラ・オルビス HD	—	22.8	40,207		ソニーグループ	25.9	23.2	292,436		KADOKAWA	—	25	77,725	
デクセラアルズ	—	10.1	37,895		TDK	—	0.5	2,729		コナミグループ	—	25.8	202,452	
エフピコ	133	—	—		ファナック	10.6	—	—		卸売業 (5.8%)				
ユニ・チャーム	—	53.4	280,350		村田製作所	—	37.9	102,784		ダイワボウHD	—	37.4	108,273	
医薬品 (1.9%)					東京エレクトロン	—	7.9	158,790		第一興商	—	10	23,540	
協和キリン	134.6	—	—		輸送用機器 (9.6%)					三菱商事	90.5	36.9	263,060	
アステラス製薬	—	62.1	127,894		デンソー	—	146.4	347,846		小売業 (3.3%)				
ガラス・土石製品 (—)					三菱ロジスネクスト	—	26.2	32,619		エービーシー・マート	—	48.9	130,563	
AGC	67.2	—	—		スズキ	—	46.9	276,944		くら寿司	118.2	—	—	

銘柄	期首	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ネクステージ	72	—	—
コスモス薬品	15.2	—	—
しまむら	—	3	46,140
丸井グループ	—	20.9	50,567
銀行業 (10.0%)			
三菱UFJフィナンシャルG	505.1	299.1	376,866
りそなホールディングス	462.6	—	—
三井住友フィナンシャルG	—	41.3	308,263
八十二銀行	168	—	—
京都銀行	14.5	—	—

銘柄	期首	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
山陰合同銀行	41.5	—	—
保険業 (0.9%)			
第一生命HLDGS	—	20	63,280
東京海上HD	126.9	—	—
不動産業 (1.8%)			
大東建託	—	2	31,600
パーク24	134.3	—	—
三井不動産	—	27.2	91,147
サービス業 (—)			
アンビスホールディングス	66.4	—	—

銘柄	期首	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ダイセキ	102.8	—	—
	千株	千株	千円
合計	株数、金額	3,765.6	3,428.2
	銘柄数<比率>	33銘柄	54銘柄 <96.9%>

(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10月10日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	6,829,333	96.2
コール・ローン等、その他	268,962	3.8
投資信託財産総額	7,098,296	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10月10日現在

項目	当期末
(A) 資産	7,098,296,315円
コール・ローン等	204,440,565
株式(評価額)	6,829,333,550
未取配当金	64,522,200
(B) 負債	52,000,000
未払解約金	52,000,000
(C) 純資産総額 (A - B)	7,046,296,315
元本	895,951,307
次期繰越損益金	6,150,345,008
(D) 受益権総口数	895,951,307口
1万口当り基準価額 (C/D)	78,646円

* 期首における元本額は1,595,547,551円、当作成期間中における追加設定元本額は160,253,899円、同解約元本額は859,850,143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) 231,589,029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) 664,362,278円
 * 当期末の計算口数当りの純資産額は78,646円です。

■損益の状況

当期 自 2022年10月12日 至 2023年10月10日

項目	当期
(A) 配当等収益	187,861,630円
受取配当金	188,037,162
受取利息	169
その他収益金	1,989
支払利息	△ 177,690
(B) 有価証券売買損益	1,498,765,736
売買益	1,963,876,839
売買損	△ 465,111,103
(C) 先物取引等損益	2,206,800
取引益	2,206,800
(D) 当期損益金 (A + B + C)	1,688,834,166
(E) 前期繰越損益金	8,492,114,598
(F) 解約差損益金	△ 5,005,349,857
(G) 追加信託差損益金	974,746,101
(H) 合計 (D + E + F + G)	6,150,345,008
次期繰越損益金 (H)	6,150,345,008

(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準又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社(以下「J P X」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準又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有する。J P X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、J P X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J P Xは責任を負わない。