

日本株発掘ファンド 米ドル型

運用報告書（全体版）

第36期（決算日 2024年4月22日）

第37期（決算日 2024年7月22日）

（作成対象期間 2024年1月23日～2024年7月22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 総額
	(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			
	円	円	%		%	円	%	%	%	百万円
28期末(2022年4月21日)	10,303	60	8.1	3,112.36	1.2	128.28	12.7	90.5	—	1,164
29期末(2022年7月21日)	10,757	550	9.7	3,156.42	1.4	138.51	8.0	94.4	—	1,096
30期末(2022年10月21日)	11,169	550	8.9	3,078.70	△ 2.5	150.26	8.5	91.6	—	1,076
31期末(2023年1月23日)	9,885	0	△11.5	3,189.24	3.6	129.30	△13.9	89.9	—	921
32期末(2023年4月21日)	10,363	70	5.5	3,377.11	5.9	134.32	3.9	87.0	3.5	876
33期末(2023年7月21日)	11,639	600	18.1	3,761.11	11.4	140.09	4.3	92.2	—	919
34期末(2023年10月23日)	12,277	600	10.6	3,756.35	△ 0.1	149.89	7.0	94.3	—	973
35期末(2024年1月22日)	12,943	650	10.7	4,277.71	13.9	148.20	△ 1.1	91.0	—	1,010
36期末(2024年4月22日)	14,239	700	15.4	4,519.02	5.6	154.80	4.5	95.0	—	972
37期末(2024年7月22日)	14,595	750	7.8	4,809.01	6.4	157.54	1.8	91.6	—	915

(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。上記の指数は最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。

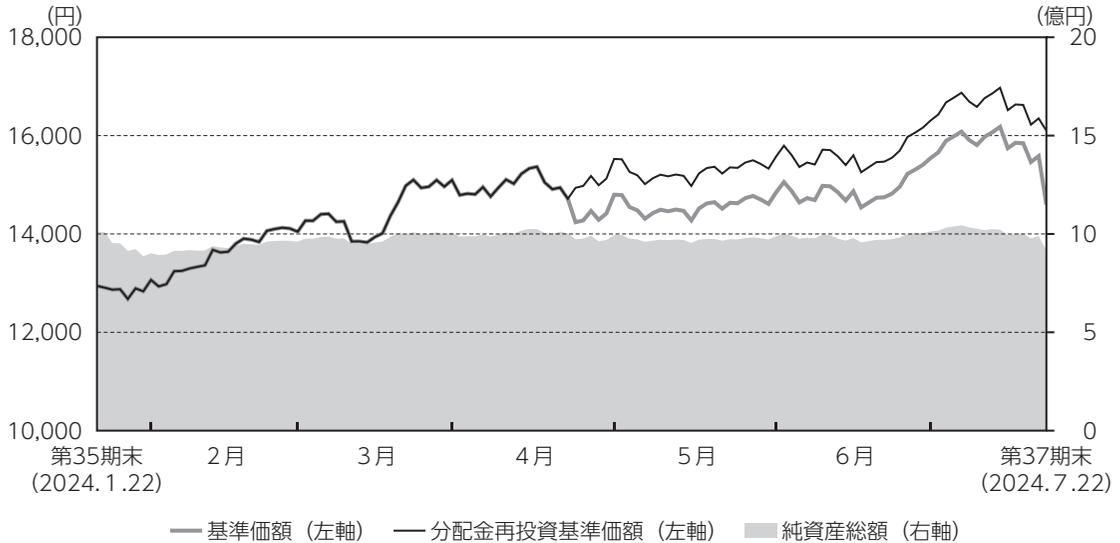
(注5) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

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36期首：12,943円

第37期末：14,595円（既払分配金1,450円）

騰落率：24.4%（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、国内株式市況が上昇したことや米ドルが対円で上昇（円安）したことにより、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36期	(期首)2024年1月22日	円 12,943	% -	4,277.71	% -	円 148.20	% -	% 91.0	% -
	1月末	13,065	0.9	4,288.36	0.2	147.55	△0.4	93.9	-
	2月末	14,045	8.5	4,499.61	5.2	150.67	1.7	93.7	-
	3月末	15,095	16.6	4,699.20	9.9	151.41	2.2	92.4	-
	(期末)2024年4月22日	14,939	15.4	4,519.02	5.6	154.80	4.5	95.0	-
第37期	(期首)2024年4月22日	14,239	-	4,519.02	-	154.80	-	95.0	-
	4月末	14,798	3.9	4,656.27	3.0	156.90	1.4	92.6	-
	5月末	14,849	4.3	4,710.15	4.2	156.74	1.3	93.2	-
	6月末	15,543	9.2	4,778.56	5.7	161.07	4.1	92.5	-
	(期末)2024年7月22日	15,345	7.8	4,809.01	6.4	157.54	1.8	91.6	-

(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

(2024.1.23~2024.7.22)

■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、新NISA（少額投資非課税制度）を通じた資金流入や海外投資家による日本株投資の積極化、円安進行などが好感され、上昇しました。2024年3月下旬以降は、景況感の悪化や市場予想を下回る企業業績見通しの発表、国内長期金利の上昇、国内外の政治情勢の不透明感などが上値を抑え、高値圏での保ち合いとなりました。6月中旬以降は、海外金利の上昇によるさらなる円安の進行などを背景に株価は上昇して史上最高値を更新した後、利食い売りによりやや下落して当作成期末を迎えました。

■為替相場

米ドル為替相場は対円で上昇しました。

米ドル対円為替相場は、当作成期首より、米国金利の上昇や日銀による金融政策の維持などを背景に、円安米ドル高となりました。2024年3月には、日銀がマイナス金利の解除など大規模な金融緩和の終了を発表したものの、他国・地域に比べて緩和的な環境が続く見通しなどから、円安米ドル高は継続しました。その後、過度な円安米ドル高進行に対し政府・日銀が為替介入を行いました。7月に入ると、米国の消費者物価指数が市場予想を下回ったことなどをを受けてFRB（米連邦準備制度理事会）による利下げ期待が高まると円高米ドル安に転じ、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。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

日本株の快走が続いています。2023年の日本株はT O P I X（配当込みベース）で+28.3%の上昇となり、世界の主要株価指数の中でも良好な成績となりました。2023年の日本株上昇の原動力となった3つの期待、日本経済の脱デフレ期待、東京証券取引所の低P B R（株価純資産倍率）是正要請による企業行動の変化への期待、新N I S A（少額投資非課税制度）導入による個人マネー流入期待に加え、地政学リスク回避の投資マネーが2024年年初の日本株急上昇をもたらしています。

一方で、こうした株高の勢いにより株価指標面で見えた日本株の割安感は薄れてきました。米国株と比べると依然として割安感がありますが、日本株の過去平均と比べると過度な割安さは解消されたと言えます。

日本株が市場全体として一段高となるには追加的な期待感の高まりによる株価指標の拡大もしくは、業績見通しの上方修正が必要です。日本企業の業績を展望すると、2024年度は2023年度見込み比+10%前後の利益成長が予想されています（T O P I Xベース）。一方で、中国景気の停滞、欧米景気の減速、国内外の政治情勢、不安定な為替動向など企業を取り巻く不透明要因を勘案すると、現時点でさらなる上方修正を見込むのは難しい状況です。特に日本株は世界の景気敏感株と位置づけられており、海外の景気動向は日本企業の業績や株価に大きな影響を与えるだけに留意が必要です。以上のことから、今後は個別企業を精査した選別投資の有効性が高まると考えます。

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、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

(2024.1.23~2024.7.22)

■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。

業種別では、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、銀行業セクター、保険業セクター、化学セクターなどのウエートを引き上げ、情報・通信業セクター、小売業セクター、卸売業セクターなどのウエートを引き下げました。

*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。

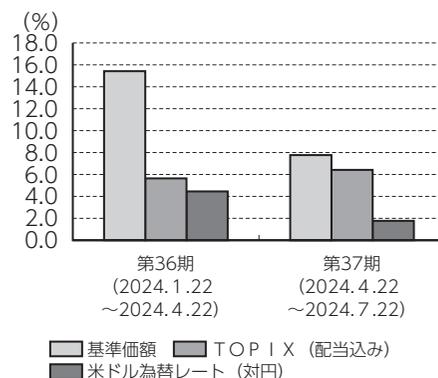
また、「ジャパン・エクセレント・マザーファンド」とTOPIX（配当込み）の騰落率の対比は以下の通りです。

○主なプラス要因

- ・業種配分効果：銀行業のオーバーウエート、小売業のアンダーウエート
- ・銘柄選択効果：日立製作所、三菱重工業

○主なマイナス要因

- ・業種配分効果：情報・通信業、食料品のオーバーウエート
- ・銘柄選択効果：日本電信電話、ソニーグループ



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

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36期	第37期
	2024年1月23日 ～2024年4月22日	2024年4月23日 ～2024年7月22日
当期分配金（税込み）（円）	700	750
対基準価額比率（%）	4.69	4.89
当期の収益（円）	700	750
当期の収益以外（円）	—	—
翌期繰越分配対象額（円）	6,669	7,000

(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36期	第37期
(a) 経費控除後の配当等収益	✓ 138.48円	✓ 28.37円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	✓ 1,770.22	✓ 1,052.36
(c) 収益調整金	2,669.12	2,772.31
(d) 分配準備積立金	2,792.11	3,897.75
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	7,369.94	7,750.80
(f) 分配金	700.00	750.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	6,669.94	7,000.80

(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

日本株は34年ぶりに史上最高値を更新しました。この原動力として、世界経済の安定成長、日本経済の脱デフレ期待、東京証券取引所の低PBR（株価純資産倍率）是正要請による企業行動の変化、新NISA（少額投資非課税制度）導入による個人マネーの流入が挙げられます。特に後者3つは日本株固有の好材料として海外投資家からの買いを集めました。

しかしながら、ここにきて投資環境に潮目の変化が見られ始めました。2024年7月上旬以降、為替相場は円高米ドル安へと急転しています。背景として、米国で労働市場の軟化が見られたこと、消費者物価指数が予想を下回り、FRB（米国連邦準備制度理事会）が9月にも利下げに踏み切るとの見方が強まったことなどが挙げられます。この為替相場の急変に連動する形で日本株も急反落となりました。この潮目の変化を別の視点から捉えると、FRBが早期利下げに転じなければならないほど米国の景気情勢が悪化しているとも解釈できます。すなわち、これまで株価上昇の原動力となってきた、世界経済の安定成長シナリオが崩れるリスクを金融市場が織り込み始めたことが、為替相場や株式市場の変調をもたらしたと考えられます。米国の利下げに対する確度が一段と高まり、景気情勢の影響を受けやすい長期金利も低下に向かえば、株式市場も落ち着きを取り戻すものと思われそうですが、当面は米国の景気動向や金融政策をにらみながら神経質な展開が予想されます。

一方で、日本経済の脱デフレ、東京証券取引所の低PBR是正要請による企業行動の変化、新NISA導入による個人マネーの流入は、日本株固有の好材料として株価の下支え役になると考えます。

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、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	第36期～第37期 (2024.1.23～2024.7.22)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	116円	0.794%	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14,563円です。
(投 信 会 社)	(56)	(0.383)	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)	(56)	(0.383)	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)	(4)	(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	18	0.124	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)	(18)	(0.124)	
(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	3	0.020	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)	(3)	(0.018)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	137	0.939	

(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。

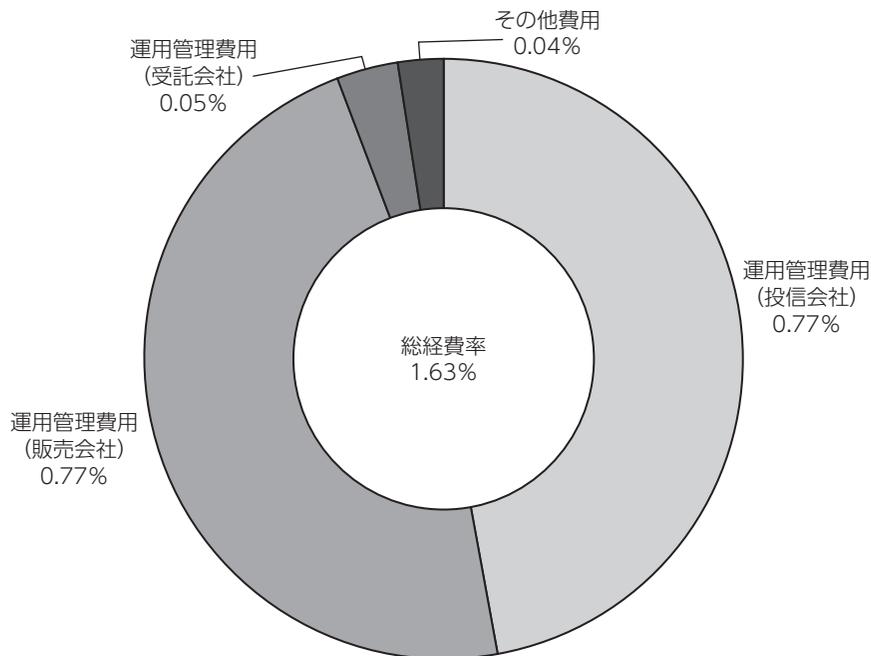
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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1.63%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

(2024年1月23日から2024年7月22日まで)

決算期	第36期～第37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	62,983	219,000	126,945	428,400

(注) 単位未満は切捨て。

■先物・オプション取引状況等

オプション取引の銘柄別取引状況・残高状況

(2024年1月23日から2024年7月22日まで)

決算期		第36期～第37期								第37期				
銘柄別		コール プット別	買建				売建				当学期期末評価額			
			新買付額	規 決済額	権 行使	利 使	新売付額	規 決済額	権 行使	利 使	義 務消滅	買建額	売建額	評 価損益
国	通	アメリカ・ドル	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
内	貨		56	90	-	-	-	-	-	-	9	-	-	△1
		プット	-	-	-	-	57	3	-	-	-	12	△1	

(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

(2024年1月23日から2024年7月22日まで)

項目	第36期～第37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	28,539,185千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	27,497,582千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.03	

(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学期中の利害関係人との取引状況

当学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学期中の利害関係人との取引状況

(2024年1月23日から2024年7月22日まで)

決算期	第36期～第37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 11,492	百万円 5,866	% 51.0	百万円 17,047	百万円 7,711	% 45.2
株式先物取引	2,510	-	-	2,478	-	-
コール・ローン	86,367	-	-	-	-	-

(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) 当学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

(2024年1月23日から2024年7月22日まで)

項目	第36期～第37期
売買委託手数料総額 (A)	1,210千円
うち利害関係人への支払額 (B)	636千円
(B) / (A)	52.6%

(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、当学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35期末		第 37 期 末	
	□ 数	□ 数	□ 数	□ 数
	千円	千円	千円	千円
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	318,286	254,324	929,607	

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2024年7月22日現在

項 目	第 37 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	929,607	92.0
コール・ローン等、その他	80,619	8.0
投資信託財産総額	1,010,227	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（2024年1月23日～2024年7月22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26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

(2024年4月22日)、(2024年7月22日)現在

項 目	第 36 期 末	第 37 期 末
(A) 資産	1,067,652,873円	1,010,227,055円
コール・ローン等	49,439,570	51,748,066
ジャパン・エクセレント・マザーファンド(評価額)	975,444,763	929,607,365
コール・オプション(買)	10,106,790	9,216,434
未収入金	32,661,750	19,655,190
(B) 負債	94,662,712	94,407,586
プット・オプション(売)	9,325,527	12,117,429
未払金	9,741,930	13,082,590
未払収益分配金	47,833,917	47,061,328
未払解約金	856,639	18,060,500
未払信託報酬	3,836,515	3,921,576
受入担保金	23,000,000	—
その他未払費用	68,184	164,163
(C) 純資産総額(A - B)	972,990,161	915,819,469
元本	683,341,678	627,484,382
次期繰越損益金	289,648,483	288,335,087
(D) 受益権総口数	683,341,678口	627,484,382口
1万口当り基準価額(C/D)	14,239円	14,595円

* 当作成期首における元本額は780,948,282円、当作成期間（第36期～第37期）中における追加設定元本額は54,030,605円、同解約元本額は207,494,505円です。

* 第37期末の計算口数当りの純資産額は14,595円です。

■ 損益の状況

第36期 自2024年1月23日 至2024年4月22日
 第37期 自2024年4月23日 至2024年7月22日

項 目	第 36 期	第 37 期
(A) 配当等収益	2,325円	6,001円
受取利息	2,651	7,404
支払利息	△ 326	△ 1,403
(B) 有価証券売買損益	79,529,145	46,905,703
売買益	84,941,883	50,962,913
売買損	△ 5,412,738	△ 4,057,210
(C) 先物取引等損益	54,838,516	24,920,708
取引益	55,273,306	34,070,318
取引損	△ 434,790	△ 9,149,610
(D) 信託報酬等	△ 3,939,899	△ 4,017,555
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	130,430,087	67,814,857
(F) 前期繰越損益金	190,796,665	244,577,881
(G) 追加信託差損益金	16,255,648	23,003,677
(配当等相当額)	(182,392,386)	(173,958,271)
(売買損益相当額)	(△166,136,738)	(△150,954,594)
(H) 合計(E+F+G)	337,482,400	335,396,415
(I) 収益分配金	△ 47,833,917	△ 47,061,328
次期繰越損益金(H+I)	289,648,483	288,335,087
追加信託差損益金	16,255,648	23,003,677
(配当等相当額)	(182,392,386)	(173,958,271)
(売買損益相当額)	(△166,136,738)	(△150,954,594)
分配準備積立金	273,392,835	265,331,410

(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 36 期	第 37 期
(a) 経費控除後の配当等収益	9,463,075円	1,780,571円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	120,967,012	66,034,286
(c) 収益調整金	182,392,386	173,958,271
(d) 分配準備積立金	190,796,665	244,577,881
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	503,619,138	486,351,009
(f) 分配金	47,833,917	47,061,328
(g) 翌期繰越分配対象額(e-f)	455,785,221	439,289,681
(h) 受益権総口数	683,341,678口	627,484,382口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ		
	第 36 期	第 37 期
1 万口当り分配金 (税込み)	700円	750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21期 (決算日 2024年7月22日)

(作成対象期間 2024年1月23日～2024年7月22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。

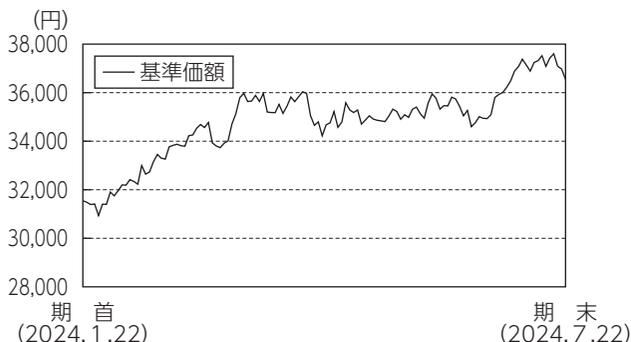
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株式組入制限	無制限

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 組 入 率	株 先 比	式 物 率
	円	騰 落 率	ベンチマーク	騰 落 率			
(期首)2024年1月22日	31,549	%	4,277.71	%	%	%	—
1月末	31,903	1.1	4,288.36	0.2	97.6	—	—
2月末	33,793	7.1	4,499.61	5.2	97.2	—	—
3月末	35,966	14.0	4,699.20	9.9	96.0	—	—
4月末	35,584	12.8	4,656.27	8.8	96.9	—	—
5月末	35,577	12.8	4,710.15	10.1	96.8	—	—
6月末	36,219	14.8	4,778.56	11.7	96.7	—	—
(期末)2024年7月22日	36,552	15.9	4,809.01	12.4	90.3	—	—

(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：31,549円 期末：36,552円 騰落率：15.9%

【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。また、組み入れていた日立製作所や三菱重工業などの株価上昇がプラスに寄与し、ベンチマークを上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、新NISA（少額投資非課税制度）を通じた資金流入や海外投資家による日本株投資の積極化、円安進行などが好感され、上昇しました。2024年3月下旬以降は、景況感の悪化や市場予想を下回る企業業績見通しの発表、国内長期金利の上昇、国内外の政治情勢の不透明感などが上値を抑え、高値圏での保ち合いとなりました。6月中旬以降は、海外金利の上昇によるさらなる円安の上昇などを背景に株価は上昇して史上最高値を更新した後、利食い売りによりやや下落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」

日本株の快走が続いています。2023年の日本株はTOPIX（配当込みベース）で+28.3%の上昇となり、世界の主要株価指数の中でも良好な成績となりました。2023年の日本株上昇の原動力となった3つの期待、日本経済の脱デフレ期待、東京証券取引所の低PBR（株価純資産倍率）是正要請による企業行動の変化への期待、新NISA（少額投資非課税制度）導入による個人マネー流入期待に加え、地政学リスク回避の投資マネーが2024年年初の日本株急上昇をもたらしています。

一方で、こうした株高の勢いにより株価指標面で見た日本株の割安感は薄れてきました。米国株と比べると依然として割安感がありますが、日本株の過去平均と比べると過度な割安さは解消されたと言えます。

日本株が市場全体として一段高となるには追加的な期待感の高まりによる株価指標の拡大もしくは、業績見通しの上修正が必要です。日本企業の業績を展望すると、2024年度は2023年度見込み比+10%前後の利益成長が予想されています（TOPIXベース）。一方で、中国景気の停滞、欧米景気の減速、国内外の政治情勢、不安定な為替動向など企業を取り巻く不透明要因を勘案すると、現時点でさらなる上方修正を見込むのは難しい状況です。特に日本株は世界の景気敏感株と位置づけられており、海外の景気動向は日本企業の業績や株価に大きな影響を与えるだけに留意が必要です。以上のことから、今後は個別企業を精査した選別投資の有効性が高まると考えます。

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、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

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す。

株式等の組入比率は、おおむね高位で推移させました。

業種別では、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、銀行業セクター、保険業セクター、化学セクターなどのウエートを引き上げ、情報・通信業セクター、小売業セクター、卸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

当作成期のベンチマークの騰落率は12.4%、当ファンドの基準価額の騰落率は15.9%となりました。

以下のコメントは、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。

○主なプラス要因

- ・業種配分効果：銀行業のオーバーウエート、小売業のアンダーウエート
- ・銘柄選択効果：日立製作所、三菱重工業

○主なマイナス要因

- ・業種配分効果：情報・通信業、食料品のオーバーウエート
- ・銘柄選択効果：日本電信電話、ソニーグループ

*ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。

《今後の運用方針》

日本株は34年ぶりに史上最高値を更新しました。この原動力として、世界経済の安定成長、日本経済の脱デフレ期待、東京証券取引所の低PBR（株価純資産倍率）是正要請による企業行動の変化、新NIS A（少額投資非課税制度）導入による個人マネーの流入が挙げられます。特に後者3つは日本株固有の好材料として海外投資家からの買いを集めました。

しかしながら、ここにきて投資環境に潮目の変化が見られ始めました。2024年7月上旬以降、為替相場は円高米ドル安へと急転しています。背景として、米国で労働市場の軟化が見られたこと、消費者物価指数が予想を下回り、FRB（米連邦準備制度理事会）が9月にも利下げに踏み切るとの見方が強まったことなどが挙げられます。この為替相場の急変に連動する形で日本株も急反落となりました。この潮目の変化を別の視点から捉えると、FRBが早期利下げに転じなければならぬほど米国の景気情勢が悪化しているとも解釈できます。すなわち、これまで株価上昇の原動力となってきた、世界経済の安定成長シナリオが崩れるリスクを金融市場が織り込み始めたことが、為替相場や株式市場の変動をもたらしたと考えられます。米国の利下げに対する確度が一段と高まり、景気情勢の影響を受けやすい長期金利も低下に向かえば、株式市場も落ち着きを取り戻すものと思われそうですが、当面は米国の景気動向や金融政策をにらみながら神経質な展開が予想されます。

一方で、日本経済の脱デフレ、東京証券取引所の低PBRは是正要請による企業行動の変化、新NIS A導入による個人マネーの流入は、日本株固有の好材料として株価の下支え役になると考えます。

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、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)	44円 (44)
(先物・オプション)	(0)
有価証券取引税	—
その他費用	—
合計	44

(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

(2024年1月23日から2024年7月22日まで)

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株 4,242.6 (1,609.1)	千円 11,492,126 (-)	千株 9,590	千円 17,047,059

(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

(2024年1月23日から2024年7月22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 2,510	百万円 2,478	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。

■投資信託財産の構成

2024年7月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	25,119,259	89.8
コール・ローン等、その他	2,865,814	10.2
投資信託財産総額	27,985,074	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7月22日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	27,985,074,005円
コール・ローン等	630,152,968
株式(評価額)	25,119,259,560
未収入金	2,125,423,892
未収配当金	16,187,600
差入委託証拠金	94,049,985
(B) 負債	162,127,473
未払金	153,727,473
未払解約金	8,400,000
(C) 純資産総額(A - B)	27,822,946,532
元本	7,611,858,902
次期繰越損益金	20,211,087,630
(D) 受益権総口数	7,611,858,902口
1万口当り基準価額(C / D)	36,552円

* 期首における元本額は9,290,996,755円、当作成期間中における追加設定元本額は246,719,998円、同解約元本額は1,925,857,851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)	424,989,937円
ジャパン・エクセレント	3,651,917,851円
日本株発掘ファンド	3,051,987,171円
日本株発掘ファンド 米ドル型	254,324,624円
ダイワ・エクセレント・βヘッジ (適格機関投資家専用)	53,026,603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)	103,145,728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)	41,587,405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)	30,879,583円

* 当期末の計算口数当りの純資産額は36,552円です。

■損益の状況

当期 自2024年1月23日 至2024年7月22日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	355,665,995円
受取配当金	355,486,960
受取利息	181,268
その他収益金	5,144
支払利息	△ 7,377
(B) 有価証券売買損益	3,837,622,384
売買益	4,796,528,696
売買損	△ 958,906,312
(C) 先物取引等損益	△ 31,559,000
取引損	△ 31,559,000
(D) 当期損益金(A + B + C)	4,161,729,379
(E) 前期繰越損益金	20,020,920,398
(F) 解約差損益金	△ 4,532,942,149
(G) 追加信託差損益金	561,380,002
(H) 合計(D + E + F + G)	20,211,087,630
次期繰越損益金(H)	20,211,087,630

(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。