

ジャパン・エクセレント

運用報告書（全体版） 第23期

（決算日 2025年7月22日）
（作成対象期間 2025年1月22日～2025年7月22日）

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。

★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	2014年2月20日～2050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、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。		

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			TOPIX (配当込み)		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 率 比	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	(ベンチマーク)	期 中 騰 落 率			
19期末(2023年 7 月21日)	円 15,337	円 1,000	% 13.6	3,761.11	% 17.9	% 98.0	% －	百万円 14,899
20期末(2024年 1 月22日)	16,181	1,300	14.0	4,277.71	13.7	99.1	－	13,287
21期末(2024年 7 月22日)	17,000	1,600	14.9	4,809.01	12.4	98.7	－	12,207
22期末(2025年 1 月21日)	16,574	350	△ 0.4	4,668.36	△ 2.9	96.0	－	11,287
23期末(2025年 7 月22日)	17,488	200	6.7	4,945.51	5.9	96.0	－	11,188

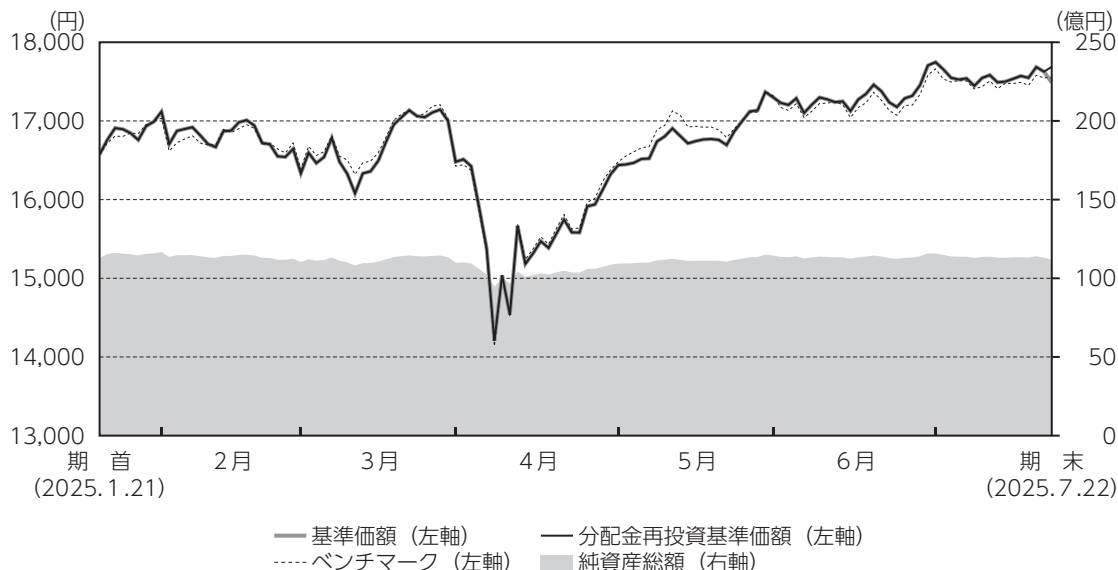
(注 1) 基準価額の騰落率は分配金込み。
(注 2) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。
(注 3) 株式および株式先物の組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。
(注 4) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

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 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章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。



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

期 首：16,574円

期 末：17,488円（分配金200円）

騰落率：6.7%（分配金込み）

■ 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を受け、基準価額は上昇しました。また、組み入れていた三菱重工業やきんでん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騰落率となりました。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 式 先 物 率 比
	騰 落 率		(ベンチマーク)	騰 落 率		
(期首) 2025年 1 月21日	円	%		%	%	%
	16,574	－	4,668.36	－	96.0	－
1 月末	17,118	3.3	4,797.95	2.8	96.5	－
2 月末	16,333	△1.5	4,616.34	△1.1	96.4	－
3 月末	16,480	△0.6	4,626.52	△0.9	95.0	－
4 月末	16,439	△0.8	4,641.96	△0.6	95.8	－
5 月末	17,301	4.4	4,878.83	4.5	95.8	－
6 月末	17,747	7.1	4,974.53	6.6	96.5	－
(期末) 2025年 7 月22日	17,688	6.7	4,945.51	5.9	96.0	－

(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

(2025.1.22~2025.7.22)

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、トランプ米政権による関税引き上げや米国の経済指標の悪化、円高進行などが懸念されて上値の重い展開となりましたが、2025年3月中旬以降は、日銀の利上げ観測などから銀行株主導で上昇しました。

4月2日（現地時間）に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しいものとなったことや、円高が急速に進行したことなどから株価は急落しましたが、同月9日（現地時間）に相互関税の上乗せ部分が発動された直後、その大部分の適用が

90日間停止されたことや、円高が一服したことなどが好感され、株価は急反発しました。5月以降も、米中双方が関税を大幅に引き下げたことや企業の旺盛な自社株買いなどが好感され、株価は続伸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

「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

政治・経済情勢の不透明感が世界的に広がっています。

2024年11月の米国大統領・議会選挙は、大統領職と上下両院の過半数を共和党が占める「トリプルレッド」となりました。トランプ第2次政権がスタートし、2025年はトランプ色の強い政策が強力に推し進められそうです。中国をはじめとした他国に対する関税引き上げ、移民流入規制などは景気抑制に働く一方で、インフレ加速をもたらす可能性があることから、金融政策を担うF R B（米国連邦準備制度理事会）の舵取りは一段と難しくなることでしょう。

ユーロ圏の経済は中国の景気減速などから製造業の悪化が続いています。政治面でもユーロ圏は混迷しています。ドイツでは2024年11月に連立政権が崩壊したことを受け、2025年2月に下院議会選挙が前倒しで行われることになりました。選挙結果次第では、連立政権の樹立を巡って政治的空白期間が長引くリスクがあります。フランスでは2024年6月の議会解散以降、政治不安が続いています。

中国の景気は目先、先行き不透明感の強い状況が継続すると思われます。2024年12月に開催された中央経済工作会议では、景気浮揚に繋がる具体的な景気対策は確認されませんでした。具体策の発表は2025年3月の全人代へ持ち越される見込みです。

国内の政治情勢は、与党が衆議院で過半数割れの中、2025年7月までに参議院議員選挙が実施される見込みです。支持率が低いまま選挙を迎え、政局がさらに不安定化するリスクがあります。

このように国内株式市場を取り巻く政治・経済情勢には不透明感がある一方で、株式需給は非常に良好な状況が続いています。東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請や上場基準の厳格化などから、企業の株主還元積極化の動きが際立っています。また、持ち合い解消の売りも急速に進んでおり、その終わりが見えつつあります。アクティビストなど「もの言う株主」の存在感が大きくなっていることも、株主還元拡充の一因となっています。さらには、新NISA（少額投資非課税制度）などによる個人投資家資金の流入の継続も期待されます。

当ファンドの運用につきましては、国内外の政治情勢が変化したことから、今後の政策の動向とその影響に留意しつつ、特定の相場変動の影響を受けにくいポートフォリオを構築する方針です。銘柄選択においては、中長期的な実力と株価とのかい離が大きい企業、2025年度業績の見通しが堅調な企業、資本効率の改善や株主還元の向上に取り組む企業などに注目してまいります。

ポートフォリオについて

(2025.1.22～2025.7.22)

■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。

■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。

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、小売業、パルプ・紙、情報・通信業などのウエートを引き上げ、食料品、保険業、倉庫・運輸関連業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

当作成期のベンチマークの騰落率は5.9%、当ファンドの基準価額の騰落率は6.7%となりました。

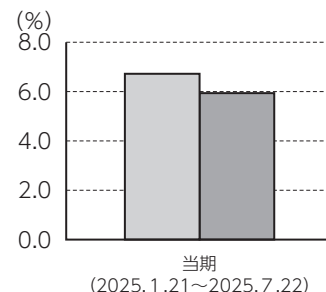
以下のコメントおよびグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークとの騰落率の対比です。

○主なプラス要因

- ・業種配分効果：サービス業のアンダーウエート、機械のオーバーウエート
- ・銘柄選択効果：三菱重工業、きんでん

○主なマイナス要因

- ・業種配分効果：卸売業やその他製品のアンダーウエート
- ・銘柄選択効果：MARUWA、不二製油



■ 基準価額 ■ TOPIX (配当込み)

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

*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	当 期	
	2025年1月22日 ～2025年7月22日	
当期分配金(税込み) (円)	200	
対基準価額比率 (%)	1.13	
当期の収益 (円)	200	
当期の収益以外 (円)	-	
翌期繰越分配対象額 (円)	7,488	

(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	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	✓ 190.66円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	✓ 810.59
(c) 収益調整金	6,155.46
(d) 分配準備積立金	531.39
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	7,688.11
(f) 分配金	200.00
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	7,488.11

(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

米国の関税政策が日本経済や世界経済に与える影響には引き続き注意が必要です。一方で、2025年3月期決算企業の決算発表では、自動車業界を除き、2025年度業績について大幅な減益を見込む企業はそれほど多くなく、全体としての減益幅は限定的とみられます。また、自社株買いの発表件数や1件当たりの規模が顕著に増加するなど、企業の株主還元姿勢がより積極化しており、こうした動きが株価を強力に下支えすると考えられます。

当ファンドの運用につきましては、米国の関税政策の影響を含めた実体経済の不確実性が依然として高い状況にあることから、特定の相場変動の影響を受けにくいポートフォリオを構築する方針です。銘柄選択においては、中長期的な実力と株価とのかい離が大きい企業、2025年度業績の見通しが堅調な企業、資本効率の改善や株主還元の向上に取り組む企業などに注目してまいります。

1万口当りの費用の明細

項 目	当期 (2025.1.22~2025.7.22)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	133円	0.795%	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16,770円です。
(投 信 会 社)	(64)	(0.384)	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)	(64)	(0.384)	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)	(5)	(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	16	0.097	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)	(16)	(0.097)	
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	150	0.895	

(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。

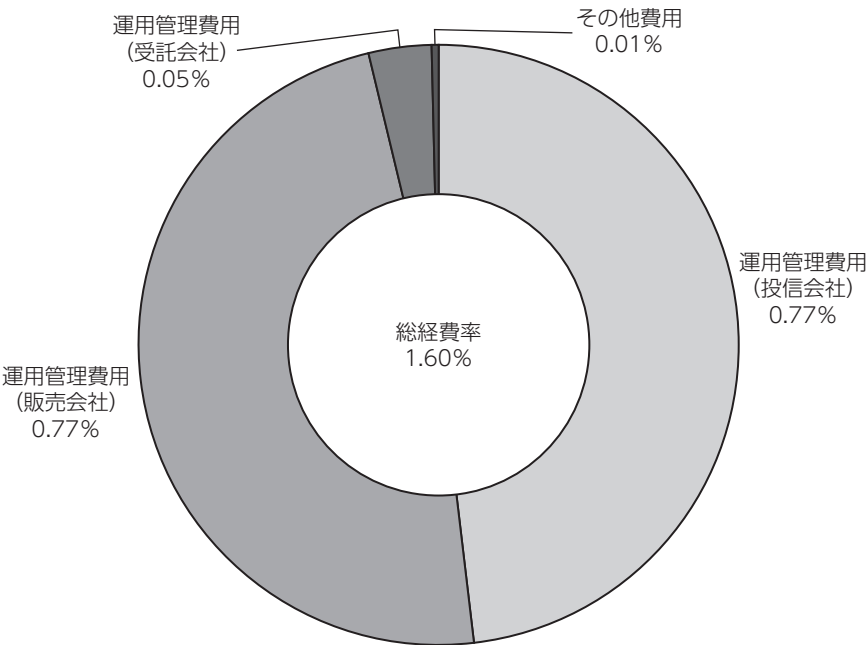
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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

(2025年1月22日から2025年7月22日まで)

	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	52,652	194,900	323,109	1,211,800

(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

(2025年1月22日から2025年7月22日まで)

項 目	当 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	17,910,809千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	21,385,710千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.83

(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

(2025年1月22日から2025年7月22日まで)

決 算 期	当 期					
区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害 関係人との 取引状況B	B／A	C	うち利害 関係人との 取引状況D	D／C
株式	百万円 7,860	百万円 2,564	% 32.6	百万円 10,050	百万円 3,497	% 34.8
コール・ローン	85,021	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合50.6%

※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。

(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

(2025年1月22日から2025年7月22日まで)

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	10,831千円
うち利害関係人への支払額 (B)	3,722千円
(B)／(A)	34.4%

(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
ジャパン・エクセレント・マザーファンド	3,138,373	2,867,917	11,324,257

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2025年7月22日現在

項 目	当 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	11,324,257	98.5
コール・ローン等、その他	172,102	1.5
投資信託財産総額	11,496,359	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

2025年7月22日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	11,496,359,516円
コール・ローン等	102,902,158
ジャパン・エクセレント・マザーファンド(評価額)	11,324,257,358
未収入金	69,200,000
(B) 負債	307,985,204
未払収益分配金	127,954,055
未払解約金	91,016,824
未払信託報酬	88,708,527
その他未払費用	305,798
(C) 純資産総額(A－B)	11,188,374,312
元本	6,397,702,785
次期繰越損益金	4,790,671,527
(D) 受益権総口数	6,397,702,785口
1万口当り基準価額(C／D)	17,488円

*期首における元本額は6,810,530,811円、当作成期間中における追加設定元本額は155,440,664円、同解約元本額は568,268,690円です。

*当期末の計算口数当りの純資産額は17,488円です。

■損益の状況

当期 自2025年1月22日 至2025年7月22日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	134,982円
受取利息	134,982
(B) 有価証券売買損益	801,737,097
売買益	834,760,605
売買損	△ 33,023,508
(C) 信託報酬等	△ 89,014,325
(D) 当期損益金(A + B + C)	712,857,754
(E) 前期繰越損益金	267,685,820
(F) 追加信託差損益金	3,938,082,008
(配当等相当額)	(2,486,184,295)
(売買損益相当額)	(1,451,897,713)
(G) 合計(D + E + F)	4,918,625,582
(H) 収益分配金	△ 127,954,055
次期繰越損益金(G + H)	4,790,671,527
追加信託差損益金	3,938,082,008
(配当等相当額)	(2,486,184,295)
(売買損益相当額)	(1,451,897,713)
分配準備積立金	852,589,519

(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	121,978,689円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	518,594,575
(c) 収益調整金	3,938,082,008
(d) 分配準備積立金	339,970,310
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	4,918,625,582
(f) 分配金	127,954,055
(g) 翌期繰越分配対象額(e - f)	4,790,671,527
(h) 受益権総口数	6,397,702,785口

収 益 分 配 金 の お 知 ら せ	
1 万 口 当 り 分 配 金 (税 込 み)	200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。
--

《お知らせ》

■運用報告書にかかる信託約款の条文変更について

2025年4月1日付の投資信託及び投資法人に関する法律の改正により、運用報告書にかかる規定が変更されたため、運用報告書にかかる信託約款の条文を以下のとおり変更しました。（下線部を変更）

＜変更前＞

（運用報告書に記載すべき事項の提供）

- ①委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める運用報告書の交付に代えて、運用報告書に記載すべき事項を電磁的方法により提供します。
- ②前項の規定にかかわらず、委託者は、受益者から運用報告書の交付の請求があった場合には、これを交付します。

＜変更後＞

（運用状況にかかる情報の提供）

- ①委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める事項にかかる情報を電磁的方法により提供します。
- ②前項の規定にかかわらず、委託者は、受益者から前項に定める情報の提供について、書面の交付の方法による提供の請求があった場合には、当該方法により行なうものとします。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

ジャパン・エクセレント・マザーファンド

運用報告書 第23期（決算日 2025年7月22日）

（作成対象期間 2025年1月22日～2025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。

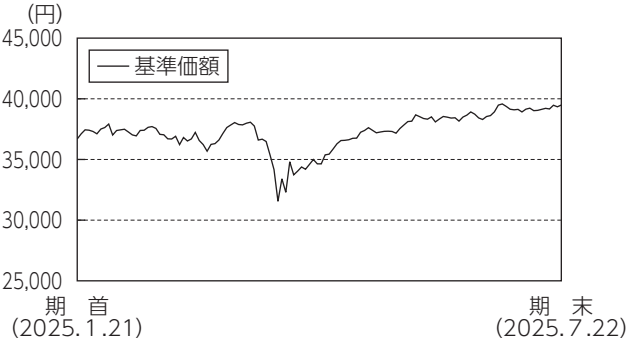
運 用 方 針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行ないます。
主 要 投 資 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株 式 組 入 制 限	無制限

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 組 比	式 入 率	株 先 比	式 物 率
	円	騰 落 率	ベンチマーク	騰 落 率				
(期首)2025年1月21日	36,690	%	4,668.36	%	94.1	%	%	%
1月末	37,918	3.3	4,797.95	2.8	96.6	—	—	—
2月末	36,224	△1.3	4,616.34	△1.1	96.4	—	—	—
3月末	36,600	△0.2	4,626.52	△0.9	95.0	—	—	—
4月末	36,560	△0.4	4,641.96	△0.6	95.9	—	—	—
5月末	38,529	5.0	4,878.83	4.5	95.8	—	—	—
6月末	39,577	7.9	4,974.53	6.6	96.4	—	—	—
(期末)2025年7月22日	39,486	7.6	4,945.51	5.9	94.9	—	—	—

(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。

《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：36,690円 期末：39,486円 騰落率：7.6%

【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や、組み入れていた三菱重工業やきんでんなどの株価上昇がプラスに寄与し、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

国内株式市況は上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より、トランプ米国政権による関税引き上げや米国の経済指標の悪化、円高進行などが懸念されて上値の重い展開となりましたが、2025年3月中旬以降は、日銀の利上げ観測などから銀行株主導で上昇しました。4月2日（現地時間）に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しいものとなったことや、円高が急速に進行したことなどから株価は急落しましたが、同月9日（現地時間）に相互関税の上乗せ部分が発動された直後、その大部分の適用が90日間停止されたことや、円高が一服したことなどが好感され、株価は急反発しました。5月以降も、米中双方が関税を大幅に引き下げたことや企業の旺盛な自社株買いなどが好感され、株価は続伸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」

政治・経済情勢の不透明感が世界的に広がっています。

2024年11月の米国大統領・議会選挙は、大統領職と上下両院の過半数を共和党が占める「トリプルレッド」となりました。トランプ第2次政権がスタートし、2025年はトランプ色の強い政策が強力に押し進められそうです。中国をはじめとした他国に対する関税引き上げ、移民流入規制などは景気抑制に働く一方で、インフレ加速をもたらす可能性があることから、金融政策を担うFRB（米国連邦準備制度理事會）の舵取りは一段と難しくなることでしょう。

ユーロ圏の経済は中国の景気減速などから製造業の悪化が続いています。政治面でもユーロ圏は混迷しています。ドイツでは2024年11月に連立政権が崩壊したことを受け、2025年2月に下院議会選挙が前倒しで行われることになりました。選挙結果次第では、連立政権の樹立を巡って政治的空白期間が長引くリスクがあります。フランスでは2024年6月の議会解散以降、政治不安が続いています。

中国の景気は目先、先行き不透明感の強い状況が継続すると思われる。2024年12月に開催された中央経済工作会议では、景気浮揚に繋がる具体的な景気対策は確認されませんでした。具体策の発表は2025年3月の全人代へ持ち越される見込みです。

国内の政治情勢は、与党が衆議院で過半数割れの中、2025年7月までに参議院議員選挙が実施される見込みです。支持率が低いまま選挙を迎え、政局がさらに不安定化するリスクがあります。

このように国内株式市場を取り巻く政治・経済情勢には不透明感がある一方で、株式需給は非常に良好な状況が続いています。東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請や上場基準の厳格化などから、企業の株主還元積極化の動きが際立っています。また、持ち合い解消の売りも急速に進んでおり、その終わりが見えつつあります。アクティビストなど「もの言う株主」の存在感が大きくなっていることも、株主還元拡充の一因となっています。さらには、新NISA（少額投資非課税制度）などによる個人投資家資金の流入の継続も期待されます。

当ファンドの運用につきましては、国内外の政治情勢が変化したことから、今後の政策の動向とその影響に留意しつつ、特定の相場変動の影響を受けにくいポートフォリオを構築する方針です。銘柄選択においては、中長期的な実力と株価とのかい離が大きい企業、2025年度業績の見通しが堅調な企業、資本効率の改善や株主還元の向上に取り組む企業などに注目してまいります。

◆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、小売業、パルプ・紙、情報・通信業などのウエートを引き上げ、食料品、保険業、倉庫・運輸関連業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5.9%、当ファンドの基準価額の騰落率は7.6%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：サービス業のアンダーウエート、機械のオーバーウエート

- ・銘柄選択効果：三菱重工業、きんでん
- 主なマイナス要因
 - ・業種配分効果：卸売業やその他製品のアンダーウエート
 - ・銘柄選択効果：MARUWA、不二製油
- *ベンチマークはTOP I X（配当込み）です。

《今後の運用方針》

米国の関税政策が日本経済や世界経済に与える影響には引き続き注意が必要です。一方で、2025年3月期決算企業の決算発表では、自動車業界を除き、2025年度業績について大幅な減益を見込む企業はそれほど多くなく、全体としての減益幅は限定的とみられます。また、自社株買いの発表件数や1件当たりの規模が顕著に増加するなど、企業の株主還元姿勢がより積極化しており、こうした動きが株価を強力に下支えすると考えられます。

当ファンドの運用につきましては、米国の関税政策の影響を含めた実体経済の不確実性が依然として高い状況にあることから、特定の相場変動の影響を受けにくいポートフォリオを構築する方針です。銘柄選択においては、中長期的な実力と株価とのかい離が大きい企業、2025年度業績の見通しが堅調な企業、資本効率の改善や株主還元の向上に取り組む企業などに注目してまいります。

■主要な売買銘柄
株 式

(2025年1月22日から2025年7月22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
三菱地所	160	420,226	2,626	三菱重工業	116.1	398,197	3,429
王子ホールディングス	640	419,165	654	不二製油	140.3	390,643	2,784
花王	52.9	344,537	6,512	三井不動産	270.8	370,820	1,369
しまむら	30	289,185	9,639	第一生命HLDS	384	362,039	942
KDDI	110	273,586	2,487	IHI	36.8	339,198	9,217
マツキョココカラ&カンパニー	107	255,193	2,384	住友電工	128	334,605	2,614
アイシン	150	249,275	1,661	ソニーグループ	90	321,136	3,568
ファナック	51	227,513	4,461	三菱倉庫	309.5	312,564	1,009
カプコン	57	206,267	3,618	東京瓦斯	64.8	305,049	4,707
デクセリアルズ	100	202,762	2,027	愛知製鋼	38.7	298,900	7,723

(注1) 金額は受渡し代金。
 (注2) 金額の単位未満は切捨て。

■1万口当りの費用の明細

項 目	当 期
売買委託手数料 (株式)	36円 (36)
有価証券取引税	－
その他費用	－
合 計	36

(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
株 式

(2025年1月22日から2025年7月22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	3,596.9 (371)	7,860,013 (ー)	4,235.2	10,050,795

(注1) 金額は受渡し代金。
 (注2) (ー)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。

■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
	千株	千株	千円		千株	千株	千円		千株	千株	千円
鉱業 (0.9%)				JVCケンウッド	60	—	—	ネクステージ	—	97.1	182,742
INPEX	100	97.1	197,986	富士通	241.8	234.7	744,703	セブン&アイ・HLDGS	—	60	116,520
建設業 (4.0%)				アンリツ	—	80	144,600	良品計画	—	18	127,836
大林組	164.4	159.6	353,274	ソニーグループ	410	320	1,132,480	しまむら	—	30	323,700
積水ハウス	53.2	51.7	162,131	アドバンテスト	32.9	18.5	209,882	ニトリホールディングス	9	—	—
きんでん	82.2	68	313,888	シスメックス	94	—	—	銀行業 (10.1%)			
食料品 (0.7%)				スタンレー電気	—	40	112,100	いよぎんホールディング	174.1	106.8	180,225
アサヒグループホールディン	—	80	150,280	ファナック	—	49.5	188,991	しずおかフィナンシャル	—	115	195,327
不二製油	140.3	—	—	村田製作所	87.1	87.1	186,785	コンコディア・フィナンシャル	217.6	155.3	149,445
ニチレイ	69.7	—	—	東京エレクトロン	9	12.7	349,059	三菱UFJフィナンシャルG	570	485.3	970,600
繊維製品 (2.3%)				輸送用機器 (6.1%)				三井住友フィナンシャルG	220	167	607,379
東レ	505	490.2	477,797	デンソー	135	—	—	証券・商品先物取引業 (0.7%)			
パルプ・紙 (2.2%)				トヨタ自動車	320	252.4	630,116	ジャフコグループ	65	63.1	154,752
王子ホールディングス	—	621.2	459,936	新明和工業	100	97.1	165,070	野村ホールディングス	250	—	—
化学 (7.2%)				アイシン	—	145.6	271,835	保険業 (1.4%)			
クラレ	80	—	—	本田技研	145.1	145.1	215,400	第一生命HLDGS	93.8	—	—
信越化学	38.7	52.5	248,692	精密機器 (1.2%)				東京海上HD	50	48.6	286,497
三菱瓦斯化学	60	—	—	HOYA	16.5	13.6	244,392	不動産業 (2.6%)			
東京応化工業	—	50	199,050	その他製品 (1.6%)				三井不動産	270.8	—	—
花王	87.1	126.2	839,356	フジールインターナショナル	55	53.4	146,422	三菱地所	—	155.3	423,969
中国塗料	80	—	—	任天堂	29.1	14.6	187,610	カチタス	—	50	124,000
デクセリアルズ	—	97.1	208,085	電気・ガス業 (1.7%)				サービス業 (1.1%)			
医薬品 (2.9%)				中部電力	—	110	199,045	カカクコム	48	—	—
武田薬品	96.8	68	289,340	九州電力	—	123.3	160,721	J Pホールディングス	100	—	—
第一三共	45	43.7	152,687	東京瓦斯	64.8	—	—	サイバーエージェント	—	145.6	227,500
サワイグループHD	—	82.5	160,008	陸運業 (2.8%)				リクルートホールディングス	10	—	—
ゴム製品 (0.9%)				セイノーホールディングス	20	75	168,187	合計	株数、金額	千株	千円
TOYO TIRE	—	58.3	180,730	九州旅客鉄道	117.7	114.3	415,709	銘柄数<比率>	7,983.3	7,716	20,880,019
ガラス・土石製品 (1.7%)				海運業 (—)				銘柄数<比率>	71銘柄	69銘柄	<94.9%>
日東紡績	24	—	—	日本郵船	24.9	—	—	(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。			
太平洋セメント	50	97.1	353,638	空運業 (0.9%)				(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。			
MARUWA	3.9	—	—	日本航空	—	63.1	184,378	(注3) 評価額の単位未満は切捨て。			
鉄鋼 (—)				倉庫・運輸関連業 (—)							
愛知製鋼	38.7	—	—	三菱倉庫	309.5	—	—				
非鉄金属 (2.3%)				情報・通信業 (7.9%)							
古河電工	30	—	—	インターネットニシアティ	116.1	—	—				
住友電工	223.8	140.8	473,228	野村総合研究所	51.4	49.9	266,116				
金属製品 (1.0%)				JMDC	—	48.6	183,027				
リンナイ	58.1	—	—	スカパーJ SATHD	148.6	155.3	222,855				
日本発条	143.8	126.7	206,774	KDDI	20	145.6	355,045				
機械 (7.4%)				東宝	12	19.5	192,114				
小松製作所	106.4	87.4	438,136	カプコン	—	55.4	243,593				
ダイフク	—	53.4	196,725	コナミグループ	17.5	8.8	178,772				
三井E&S	70	68	207,400	ソフトバンクグループ	16	—	—				
三菱重工業	232.1	203.9	695,299	卸売業 (2.6%)							
IHI	36.8	—	—	豊田通商	—	58.3	190,990				
電気機器 (20.7%)				三井物産	134.8	116.5	352,995				
キョクシアホールディングス	—	33	79,134	三菱商事	60	—	—				
イビデン	50	48.6	303,701	小売業 (5.2%)							
日立	237	199	877,590	エービーシー・マート	85.3	—	—				
ニデック	63.9	—	—	マツキヨコカラ&カンパニー	—	107	341,651				

■投資信託財産の構成

2025年7月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	20,880,019	94.5
コール・ローン等、その他	1,207,053	5.5
投資信託財産総額	22,087,073	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

2025年7月22日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	22,087,073,808円
コール・ローン等	574,444,957
株式(評価額)	20,880,019,860
未収入金	608,908,991
未収配当金	23,700,000
(B) 負債	77,225,000
未払解約金	77,225,000
(C) 純資産総額(A－B)	22,009,848,808
元本	5,574,124,958
次期繰越損益金	16,435,723,850
(D) 受益権総口数	5,574,124,958口
1万口当り基準価額(C／D)	39,486円

＊期首における元本額は6,291,699,016円、当作成期間中における追加設定元本額は84,690,937円、同解約元本額は802,264,995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）	248,021,005円
ジャパン・エクセレント	2,867,917,074円
日本株発掘ファンド	2,285,919,377円
ダイワ・エクセレント・βヘッジ（適格機関投資家専用）	51,141,589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）	90,172,335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）	30,953,578円

＊当期末の計算口数当りの純資産額は39,486円です。

■損益の状況

当期 自2025年1月22日 至2025年7月22日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	282,962,165円
受取配当金	281,307,070
受取利息	1,649,708
その他収益金	5,387
(B) 有価証券売買損益	1,347,572,166
売買益	2,771,655,774
売買損	△ 1,424,083,608
(C) 当期損益金(A＋B)	1,630,534,331
(D) 前期繰越損益金	16,792,647,461
(E) 解約差損益金	△ 2,204,941,005
(F) 追加信託差損益金	217,483,063
(G) 合計(C＋D＋E＋F)	16,435,723,850
次期繰越損益金(G)	16,435,723,850

(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。

《お知らせ》

■運用報告書にかかる信託約款の条文変更について

2025年4月1日付の投資信託及び投資法人に関する法律の改正により、運用報告書にかかる規定が変更されたため、運用報告書にかかる信託約款の条文を以下のとおり変更しました。（下線部を変更）

<変更前>

（運用報告書）

委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条に定める運用報告書を交付しません。

<変更後>

（運用状況にかかる情報）

委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条に定める事項にかかる情報を提供しません。