

ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド (ダイワSMA専用)

運用報告書(全体版) 第19期

(決算日 2025年10月10日)
(作成対象期間 2024年10月11日～2025年10月10日)

■信託期間終了日を2026年10月9日から2031年10月10日に
変更する予定です。
(変更実施日: 2025年12月24日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあざかり厚くお礼申
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
す。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/>

★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	2006年10月11日～2026年10月9日	
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	ベビーファンド	ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンドの受益証券
	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
	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等とし、原則として、配当等収益等の中から分配します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。	

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			T O P I X (配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	投資証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指標)	期中騰落率				
15期末(2021年10月11日)	円 49,503	円 0	% 6.6	3,180.58	% 24.0	% 94.9	% 1.0	% —	百万円 2,170
16期末(2022年10月11日)	44,338	0	△ 10.4	3,061.15	△ 3.8	95.4	—	—	1,880
17期末(2023年10月10日)	54,214	0	22.3	3,879.47	26.7	96.8	—	—	1,823
18期末(2024年10月10日)	66,228	0	22.2	4,659.00	20.1	95.9	—	—	1,982
19期末(2025年10月10日)	80,769	0	22.0	5,629.29	20.8	96.6	—	—	1,857

(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) 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。

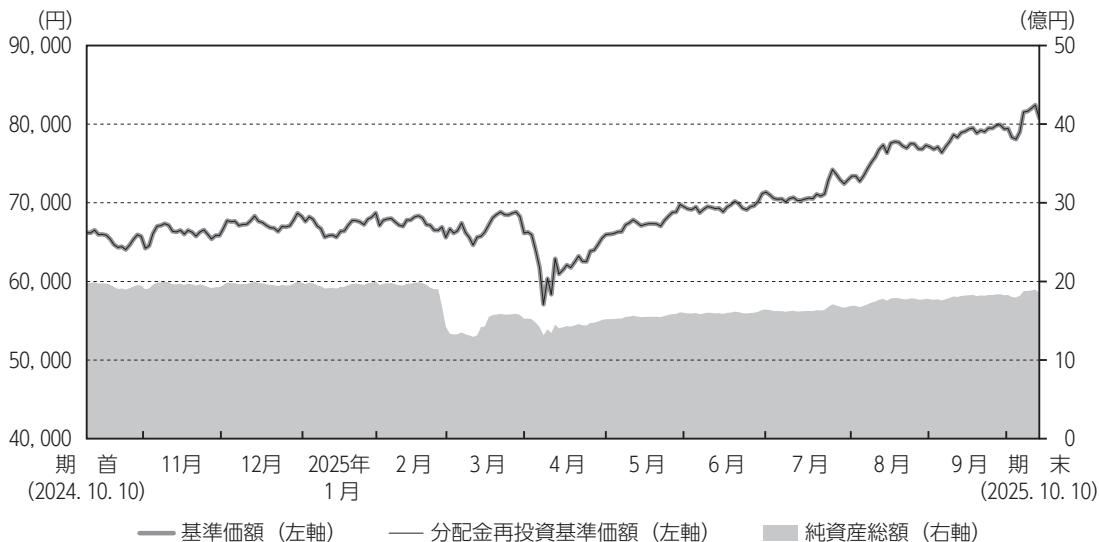
(注4) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

配当込みT O P I X（本書類における「T O P I X（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は、当期成績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、お客様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、お客様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：66,228円

期 末：80,769円（分配金 0円）

騰落率：22.0%（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、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。

ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド（ダイワSMA専用）

年 月 日	基 準 価 額	T O P I X (配当込み)		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資証券組入比率
		(参考指数)	騰 落 率			
(期首) 2024年10月10日	円 66,228	% —	4,659.00	% —	% 95.9	% —
10月末	65,726	△ 0.8	4,629.83	△ 0.6	95.3	—
11月末	65,833	△ 0.6	4,606.07	△ 1.1	96.2	—
12月末	68,279	3.1	4,791.22	2.8	95.9	—
2025年1月末	68,708	3.7	4,797.95	3.0	95.7	—
2月末	65,602	△ 0.9	4,616.34	△ 0.9	96.0	—
3月末	66,136	△ 0.1	4,626.52	△ 0.7	95.3	—
4月末	65,966	△ 0.4	4,641.96	△ 0.4	95.9	—
5月末	69,481	4.9	4,878.83	4.7	95.0	—
6月末	71,354	7.7	4,974.53	6.8	95.3	—
7月末	73,392	10.8	5,132.22	10.2	96.8	—
8月末	77,116	16.4	5,363.98	15.1	96.2	—
9月末	79,434	19.9	5,523.68	18.6	95.8	—
(期末) 2025年10月10日	80,769	22.0	5,629.29	20.8	96.6	—

(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

(2024.10.11～2025.10.10)

■国内株式市況

国内株式市況は、2025年4月の急落後上昇に転じ、当作成期末にかけて史上最高値を更新しました。

国内株式市況は、当作成期首より、米国金利が上昇し円安が進行したことなどが好感され、堅調に推移しました。その後も、米国大統領選挙でのトランプ氏の勝利を受けて米国でインフレが加速するとの見方からさらに円安が進行したことや、高水準の自社株買いによる好需給などにより、底堅い推移となりました。2025年2月中旬以降は、米国の関税引き上げや経済指標の悪化、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、3月中旬からは、日銀の利上げ観測などから銀行株主導で上昇しました。しかし、4月2日に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しい内容であったことや、円高が急速に進行したことなどから、株価はまれに見る急落に見舞われました。ところが、同月9日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、それを見て円高が一服したことなどが好感され、一転して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るなど米国の関税をめぐる懸念が後退したことや、企業の旺盛な自社株買いに加えて海外投資家の資金流入が継続したことなどから、堅調に推移しました。7月下旬には日米が通商交渉で合意したことから急騰し、その後も、4～6ヶ月期の企業業績が事前想定ほど悪化しなかったことが好感され、継伸しました。9月には、活発なデータセンター投資やスマートフォンの販売好調などを受け、AI（人工知能）・半導体関連株が上昇を主導し、史上最高値を更新して当作成期末を迎えるました。

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います。

■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

株式市場を取り巻く投資環境に不確実性が増しています。金融経済面では米国の景気と金融政策が挙げられます。2024年9月のFOMC（米国公開市場委員会）で米国が利下げを開始したが、市場が高揚感を持って反応している様子は現時点ではありません。その理由は利下げ幅の予想が直前まで割れていたように、先行きの不確実性が高いことが挙げられます。足元では景気の急激

な悪化を示すデータは存在せず、むしろ堅調です。景気後退懸念はあくまでも懸念でしかありませんが、合理性のある懸念もあります。先行きは景気と金融政策の関係で、どれが実現するかによって市場の進む方向は大きく変わり得ます。

政治面では国内の衆議院選挙と米国の大統領選挙が挙げられます。国内では与野党の攻防が、米国ではトランプ氏とハリス氏の接戦が注目されており、想定外の結果となれば、株式市場は短期的に大きなショックを受ける可能性があります。また、地政学面では、中東での紛争激化、ウクライナ・ロシアの紛争、台湾海峡での緊張などに起因する不確実性が挙げられます。

こうした不確実性に覆われた投資環境で投資家がリスク回避的な行動を強めると、株価は狭いレンジの中を上下変動する動きとなりやすく、短期的には不確実性リスクを睨みながら神経質な展開となることが予想されます。

一方で、「脱デフレ」「東京証券取引所市場改革」など日本株固有の材料に変化はなく、不確実性リスクが低下すれば、株価は中長期的な上昇トレンドに回帰していくと考えています。

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

(2024.10.11～2025.10.10)

■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いました。

■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、小売業、銀行業、パルプ・紙などのウエートを引き上げ、食料品、情報・通信業、保険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。

当成期の参考指数（T O P I X（配当込み））の騰落率は20.8%、当ファンドの基準価額の騰落率は22.0%となりました。

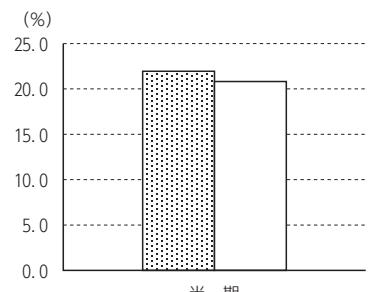
以下のコメントとグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。

○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、非鉄金属のオーバーウエート
- ・銘柄選択効果：三菱重工業、住友電気工業

○主なマイナス要因

- ・業種配分効果：卸売業のアンダーウエート、化学のオーバーウエート
- ・銘柄選択効果：花王、不二製油



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

分配金について

当分成期は、商品性を考慮し、収益分配を見送さ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	
	2024年10月11日 ～2025年10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）	—	
翌期繰越分配可能額（円）		70,769

(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、ファンドの收益率とは異なります。

(注4) 投資信託の計算上、「翌期繰越分配可能額」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ございません。

※なお、投資信託約款上の分配対象額は、上記分配可能額のうち経費控除後の配当等収益等です。



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います。

■ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド

国内株式市場は史上最高値圏で推移しています。2025年7月の日米関税合意以降、不確実性が後退したことへの安心感から株価の上昇ピッチに加速感が見られます。さらに、2025年4－6月期決算は総じて市場予想を上回る内容だったこと、堅調な米国景気と米国の利下げ期待、ガザ紛争におけるイスラエルとハマスの停戦合意なども、株価の押上げ材料となりました。過去最高規模に上る自社株買いや外国人投資家による日本株買いも、株式需給面からのサポート材料です。

こうした株価上昇の結果、株価の決定要素の一つである株価バリュエーション（P E R：株価収益率）は第2次安倍政権以降の上限付近に達しました（コロナ禍の期間を除く）。株価は、業績を表す一株当たり純利益（E P S）と期待値を表す株価バリュエーション（P E R）で算出することができます（株価 = E P S × P E R）。P E Rが過去10年超の期間で上限水準にあるということは、脱デフレや企業改革をはじめとした日本株をめぐる好材料は、期待値として一定程度市場に織り込まれていると判断されます。

一方で、悪材料に目を向けると、米中対立の再燃、米国政府機関閉鎖の長期化懸念、米国自動車関連企業の経営破綻や地方銀行に対する信用不安など、主として海外要因が挙げられます。日本株は海外発のショックにせい弱な傾向があることを踏まえると、こうした悪材料の芽が膨らめば、株価上昇の一翼を担った期待値（P E R）が逆方向に転換する恐れがあります。こうした悪材料には十分に留意し、今後の動向を慎重に見守る必要があります。

もう一つの原動力である業績はどうでしょうか。関税によるマイナス影響が当初想定に比べて限定的にとどまる見通しであること、為替が想定を上回る円安水準で推移していることなど、輸出関連企業を中心に市場予想を上回る業績が見込まれます。業績の上振れは増配や自社株買いなど株主還元策の拡大にもつながりやすく、株価上昇のプラス要因となります。

このように、株価上昇の主役が期待値から業績へと上手くシフトできれば、株価は中長期的な上昇トレンドに沿った動きになっていくと期待されます。

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 (2024. 10. 11～2025. 10. 10)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	1,137円	1.639%	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69,379円です。
(投 信 会 社)	(549)	(0.792)	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)	(549)	(0.792)	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)	(38)	(0.055)	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	141	0.204	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)	(141)	(0.204)	
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	4	0.006	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)	(4)	(0.006)	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	1,282	1.848	

(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。

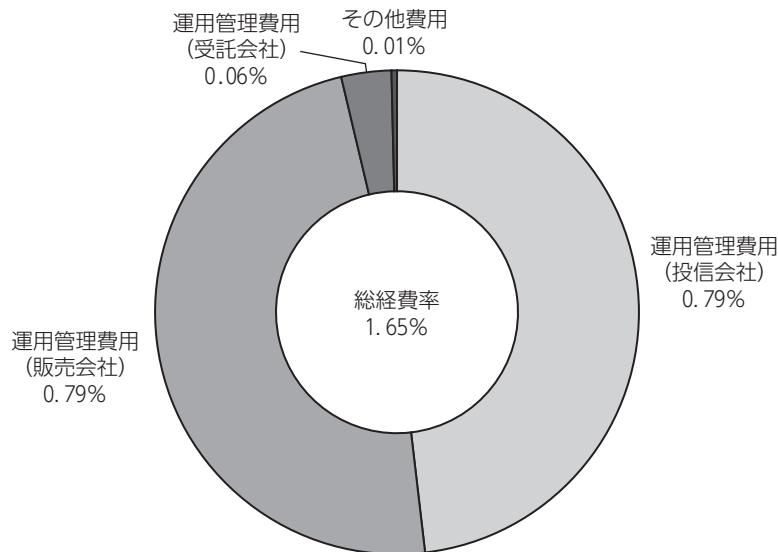
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.65%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。

ダイワ日本株・バリュー発掘ファンド（ダイワSMA専用）

■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10月11日から2025年10月10日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ダイワ日本株・ バリュー発掘 マザーファンド	千口	千円	千口	千円

20,323 200,700 70,144 692,760

(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10月11日から2025年10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		9,334,957千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		5,149,716千円
(c) 売買高比率 (a)/(b)		1.81

(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成期中の利害関係人との取引状況

当成期中に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成期中の利害関係人との取引状況

(2024年10月11日から2025年10月10日まで)

決 算 期		当 期					
		買付額等 A	う ち 利 善 関 係 人 と の 取 交 状 況 B	B/A	売付額等 C	う ち 利 善 関 係 人 と の 取 交 状 況 D	D/C
株式		百万円 3,741	百万円 1,341	% 35.8	百万円 5,592	百万円 2,241	% 40.1
コール・ローン		44,578	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合32.2%

※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。

■(3) 当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

(2024年10月11日から2025年10月10日まで)

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	3,531千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,385千円
(B) / (A)	39.2%

(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
ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド	千口 202,878	千口 153,057	千円 1,855,120

(注) 単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2025年10月10日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド	千円 1,855,120	% 99.2
コール・ローン等、その他	15,538	0.8
投資信託財産総額	1,870,658	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10月10日現在

項目	当期末
(A) 資産	1,870,658,337円
コール・ローン等	15,108,336
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド（評価額）	1,855,120,001
未収入金	430,000
(B) 負債	13,652,812
未払信託報酬	13,607,241
その他未払費用	45,571
(C) 純資産総額 (A - B)	1,857,005,525
元本	229,914,507
次期繰越損益金	1,627,091,018
(D) 受益権総口数 1万口当たり基準価額 (C / D)	229,914,507円 80,769円

*期首における元本額は299,292,470円、当造成期間中における追加設定元本額は30,324,412円、同解約元本額は99,702,375円です。

*当期末の計算口数当りの純資産額は80,769円です。

■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	34,336,087円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	300,818,237
(c) 収益調整金	953,690,938
(d) 分配準備積立金	338,245,756
(e) 当期分配可能額 (a + b + c + d)	1,627,091,018
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配可能額 (e - f)	1,627,091,018
(h) 受益権総口数	229,914,507口

■損益の状況

当期 自 2024年10月11日 至 2025年10月10日

項目	当期
(A) 配当等収益	36,881円
受取利息	36,881
(B) 有価証券売買損益	363,876,840
売買益	368,696,927
売買損	△ 4,820,087
(C) 信託報酬等	△ 28,759,397
(D) 当期損益金 (A + B + C)	335,154,324
(E) 前期繰越損益金	338,245,756
(F) 追加信託差損益金	953,690,938
(配当等相当額)	(735,584,471)
(売買損益相当額)	(218,106,467)
(G) 合計 (D + E + F)	1,627,091,018
次期繰越損益金 (G)	1,627,091,018
追加信託差損益金	953,690,938
(配当等相当額)	(735,584,471)
(売買損益相当額)	(218,106,467)
分配準備積立金	673,400,080

(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。

《お知らせ》

■信託期間の延長について

信託期間終了日を2026年10月9日から2031年10月10日に変更する予定です。
(変更実施日：2025年12月24日)

■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であった場合には、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。

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14期 (決算日 2025年10月10日)

(作成対象期間 2024年10月11日～2025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

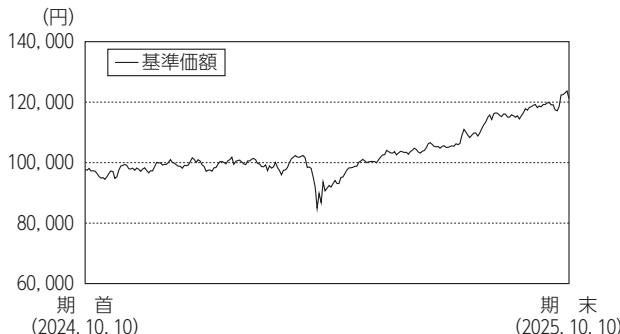
大和アセットマネジメント

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) (参考指數)	株式組入比率	株式先物比率	投資証券組入比率
	円	%				
(期首) 2024年10月10日	97,628	—	4,659.00	—	96.0	—
10月末	96,979	△0.7	4,629.83	△0.6	95.4	—
11月末	97,264	△0.4	4,606.07	△1.1	96.3	—
12月末	101,021	3.5	4,791.22	2.8	95.9	—
2025年1月末	101,804	4.3	4,797.95	3.0	95.8	—
2月末	97,325	△0.3	4,616.34	△0.9	96.0	—
3月末	98,368	0.8	4,626.52	△0.7	95.4	—
4月末	98,248	0.6	4,641.96	△0.4	96.0	—
5月末	103,627	6.1	4,878.83	4.7	95.0	—
6月末	106,573	9.2	4,974.53	6.8	95.4	—
7月末	109,773	12.4	5,132.22	10.2	96.9	—
8月末	115,498	18.3	5,363.98	15.1	96.2	—
9月末	119,145	22.0	5,523.68	18.6	95.9	—
(期末) 2025年10月10日	121,204	24.1	5,629.29	20.8	96.7	—

(注1) 謄落率は期首比。

(注2) 指数值は、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) 株式先物比率は貿建比率－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：97,628円 期末：121,204円 謄落率：24.1%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の金融商品取引所上場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、2025年4月の急落後上昇に転じ、当成期末にかけて史上最高値を更新しました。

国内株式市況は、当成期首より、米国金利が上昇し円安が進行したことなどが好感され、堅調に推移しました。その後も、米国大統領選挙でのトランプ氏の勝利を受けて米国でインフレが加速するとの見方からさらに円安が進行したことや、高水準の自社株買いによる好需給などにより、底堅い推移となりました。2025年2月中旬以降は、米国の関税引き上げや経済指標の悪化、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、3月中旬からは、日銀の利上げ観測などから銀行株主導で上昇しました。しかし、4月2日に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しい内容であったことや、円高が急速に進行したことなどから、株価はまれに見る急落に見舞われました。ところが、同月9日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、それを受けて円高が一服したことなどが好感され、一転して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るなど米国の関税をめぐる懸念が後退したことや、企業の旺盛な自社株買いに加えて海外投資家の資金流入が継続したことなどから、堅調に推移しました。7月下旬には日米が通商交渉で合意したことから急騰し、その後も、4～6ヶ月の企業業績が事前想定ほど悪化しなかったことが好感され、延伸しました。9月には、活発なデータセンター投資やスマートフォンの販売好調などを受け、AI（人工知能）・半導体関連株が上昇を主導し、史上最高値を更新して当成期末を迎みました。

◆前成期末における「今後の運用方針」

株式市場を取り巻く投資環境に不確実性が増しています。金融経済面では米国の景気と金融政策が挙げられます。2024年9月のFOMC（米国公開市場委員会）で米国が利下げを開始しましたが、市場が高揚感を持って反応している様子は現時点ではありません。その理由は利下げ幅の予想が直前まで割っていたように、先行きの不確実性が高いことが挙げられます。足元では景気の急激な悪化を示すデータは存在せず、むしろ堅調です。景気後退懸念はあくまでも懸念でしかありませんが、合理性のある懸念でもあります。先行きは景気と金融政策の関係で、どれが実現するかによって市場の進む方向は大きく変わり得ます。

政治面では国内の衆議院選挙と米国の大統領選挙が挙げられます。国内では与野党の攻防が、米国ではトランプ氏とハリス氏の接戦が注目されており、想定外の結果となれば、株式市場は短期的に大きなショックを受ける可能性があります。また、地政学面では、中東での紛争激化、ウクライナ・ロシアの紛争、台湾海峡での緊張などに起因する不確実性が挙げられます。

こうした不確実性に覆われた投資環境で投資家がリスク回避的な行動を強めると、株価は狭いレンジの中を上下変動する動きとなりやすく、短期的には不確実性リスクを睨みながら神経質な展開となることが予想されます。

一方で、「脱デフレ」「東京証券取引所市場改革」など日本株固有の材料に変化なく、不確実性リスクが低下すれば、株価は中長期的な上昇トレンドに回帰していくと考えています。

運用方針といいたしましては、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、小売業、銀行業、パルプ・紙などのウエートを引き上げ、食料品、情報・通信業、保険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。

当作成期の参考指標（TOPIX（配当込み））の騰落率は20.8%、当ファンドの基準価額の騰落率は24.1%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参考指標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、非鉄金属のオーバーウエート

- ・銘柄選択効果：三菱重工業、住友電気工業

○主なマイナス要因

- ・業種配分効果：卸売業のアンダーウエート、化学のオーバーウエート

- ・銘柄選択効果：花王、不二製油

《今後の運用方針》

国内株式市場は史上最高値圏で推移しています。2025年7月の日米関税合意以降、不確実性が後退したことへの安心感から株価の上昇ピッチに加速感が見られます。さらに、2025年4～6月期決算は総じて市場予想を上回る内容だったこと、堅調な米国景気と米国の利下げ期待、ガザ紛争におけるイスラエルとハマスの停戦合意なども、株価の押上げ材料となりました。過去最高規模に上る自社株買いや外国人投資家による日本株買いも、株式需給面からのサポート材料です。

こうした株価上昇の結果、株価の決定要素の一つである株価バリュエーション（P/E R：株価収益率）は第2次安倍政権以降の上限付近に達しました（コロナ禍の期間を除く）。株価は、業績を表す一株当たり純利益（EPS）と期待値を表す株価バリュエーション（P/E R）で算出することができます（株価 = EPS × P/E R）。P/E Rが過去10年超の期間で上限水準にあるということは、脱デフレや企業改革をはじめとした日本株をめぐる好材料は、期待値として一定程度市場に織り込まれていると判断されます。

一方で、悪材料に目を向けると、米中対立の再燃、米国政府機関閉鎖の長期化懸念、米国自動車関連企業の経営破綻や地方銀行に対する信用不安など、主として海外要因が挙げられます。日本株は海外発のショックにせい弱な傾向があることを踏まえると、こうした悪材料の芽が膨らめば、株価上昇の一翼を担った期待値（P/E R）が逆方向に転換する恐れがあります。こうした悪材料には十分に留意し、今後の動向を慎重に見守る必要があります。

もう一つの原動力である業績はどうでしょうか。関税によるマイナス影響が当初想定に比べて限定的にとどまる見通しであること、為替が想定を上回る円安水準で推移していることなど、輸出関連企業を中心に市場予想を上回る業績が見込まれます。業績の上振れは増配や自社株買いなど株主還元策の拡大にもつながりやすく、株価上昇のプラス要因となります。

このように、株価上昇の主役が期待値から業績へと上手くシフトでき

れば、株価は中長期的な上昇トレンドに沿った動きになっていくと期待されます。

運用方針といしましては、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)	213円 (213)
有価証券取引税	—
その他費用	—
合計	213

(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おります。

■売買および取引の状況

株式

(2024年10月11日から2025年10月10日まで)

	買付		売付	
	株数	金額	株数	金額
国内	1,634.8 (193.3)	千円 (—)	2,427.5	千円 5,592,999

(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。

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

(2024年10月11日から2025年10月10日まで)

当期付				当期付			
買		賣		買		賣	
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
不二製油	37.1	120,735	3,254	日立	90.7	360,774	3,977
任天堂	11.9	119,935	10,078	三菱重工業	74.1	209,544	2,827
花王	18.1	117,179	6,474	ソニーグループ	47.9	177,693	3,709
三菱地所	39	102,699	2,633	大阪瓦斯	49	158,615	3,237
ソニーグループ	33.6	102,019	3,036	トヨタ自動車	47.1	127,783	2,713
王子ホールディングス	150.2	99,040	659	カカクコム	50	114,705	2,294
KDDI	27.5	89,976	3,271	IHI	12	109,045	9,087
ファナック	17.7	78,817	4,452	アサヒグループホールディングス	65	109,021	1,677
トヨタ自動車	28	76,409	2,728	第一生命 HLDGS	94.4	105,959	1,122
東京瓦斯	18.9	73,504	3,889	住友電工	40.7	105,919	2,602

(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 株数	当期末		銘柄	期首 株数	当期末		銘柄	期首 株数	当期末	
		株数	評価額			株数	評価額			株数	評価額
鉱業 (1.5%)				サワイグループHD	—	15.5	30,008	富士電機	千株	千株	千円
INPEX	35.6	28.3	75,702	ゴム製品 (1.1%)	—	13.1	53,434	ニデック	12	—	73,080
建設業 (3.6%)				TOYO TIRE	—	8	68,006	富士通	65	52.1	200,897
大林組	40	32.9	78,153	ガラス・土石製品 (1.4%)	—	—	—	ソニーグループ	77.5	63.2	281,935
積水ハウス	12	9.5	30,685	太平洋セメント	8	30	38,475	アドバンテスト	12.1	3.9	69,556
きんでん	20	13.9	70,556	MARUWA	0.9	—	—	システムズ	19.5	—	—
クラフティア	5	—	—	鉄鋼 (0.8%)	—	—	—	スタンレー電気	—	8.8	26,334
食料品 (一)				大同特殊鋼	—	—	—	ファナック	—	16.7	79,826
日本ハム	21	—	—	愛知製鋼	11	—	—	村田製作所	21	27.4	77,870
アサヒグループホールディングス	48	—	—	非鉄金属 (2.9%)	住友電工	58	142,852	東京エレクトロン	2	0.3	8,784
ニチレイ	14	—	—	フジクラ	7	—	—	輸送用機器 (7.8%)	—	—	—
日清食品HD	13	—	—	金属製品 (1.3%)	リンナイ	12	—	デンソー	27	—	—
繊維製品 (1.6%)				日本発条	36	25.8	65,841	トヨタ自動車	62	42.9	124,345
東レ	90	87.4	82,584	機械 (9.1%)	デイスコ	—	75,166	新明和工業	25	25.6	46,208
バルブ・紙 (2.2%)				小松製作所	29	19.1	101,707	アイシン	—	32.6	83,113
王子ホールディングス	—	143	111,411	ダイフク	—	11.1	52,924	本田技研	87	66.3	103,162
化学 (5.6%)				三井E&S	—	12.8	57,216	愛三工業	—	18	35,604
クラレ	19	—	—	三菱重工業	100	41.9	169,150	精密機器 (1.5%)	3.5	3.5	76,212
信越化学	16	—	—	IHI	12	—	—	その他製品 (1.6%)	—	—	—
東京応化工業	—	13.7	67,362	電気機器 (19.4%)	キオクシアホールディングス	7.5	46,200	フジールインターナショナル	12	—	—
花王	21	26.7	166,100	イビデン	—	7.9	78,605	任天堂	—	6.5	80,502
デクセリアルズ	—	20.5	46,278	日立	86	6	26,484	電気・ガス業 (1.8%)	—	—	—
医薬品 (3.3%)								中部電力	—	23.4	48,168
武田薬品	28	12.2	51,508					九州電力	35	29.8	44,238
ロート製薬	—	18	43,551					大阪瓦斯	49	—	—
第一三共	10	10.4	42,265								—

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
陸運業 (2.0%)		千株	千株	千円	三菱商事	千株	千株	千円		不動産業 (3.2%)	千株	千株	千円	
九州旅客鉄道	30	25.9	100,906		エービーシー・マート	25	—	—		大東建託	1.7	—	—	
海運業 (—)					マツキヨコカラ&カンパニー	20	—	—		三井不動産	68	—	—	
日本郵船	8	—	—		三越伊勢丹HD	—	20.5	59,665		三菱地所	—	37.1	122,838	
倉庫・輸運関連業 (—)					ネクステージ	—	10	25,760		カチタス	—	13.9	37,321	
三菱倉庫	9	—	—		良品計画	—	22.7	60,540		サービス業 (2.1%)				
情報・通信業 (6.0%)					しまむら	—	8	22,304		日本M&Aセンターホールディングス	—	64.3	46,212	
インターネットニアティップ	19	—	—		ニトリホールディングス	2.6	6.4	61,344		カカクコム	50	—	—	
野村総合研究所	15	12.4	70,866		銀行業 (10.3%)	42	16.9	35,625		JPホールディングス	10	—	—	
ラクスル	20	—	—		いよざんホールディングス	—	26.4	52,087		サイバーエージェント	—	35.3	58,598	
JMDC	—	12.9	60,836		しづおかフィナンシャルグループ	—	38.1	41,986		リクルートホールディングス	2	—	—	
フジ・メディア・HD	33	—	—		横浜フィナンシャルグループ	—	118	104		リコグループ	20	—	—	
ネットワンシステムズ	15	—	—		三菱UFJフィナンシャルG	54	37.2	237,640		合計	干株	干株	干円	
スカパーJSATHD	38	—	—		三井住友フィナンシャルG	43	—	148,465		株数、金額	2,280.4	1,681	5,008,377	
NTT	210	—	—		千葉銀行	49	—	—		銘柄数<比率>	71銘柄	67銘柄	<96.7%>	
KDDI	—	32.5	76,521		証券、商品先物取引権 (0.6%)	20	12.4	31,347		(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。				
東宝	—	4.7	45,904		ジャフコ グループ	—	—	—		(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。				
コナミグループ	8	2	44,670		野村ホールディングス	—	—	—		(注3) 評価額の単位未満は切捨て。				
ソフトバンクグループ	4	—	—		保険業 (1.6%)	—	—	—						
卸売業 (3.0%)					第一生命 HLDGS	20	—	—						
豊田通商	—	14.1	61,236		東京海上HD	28	13	82,264						
三井物産	36	24.6	91,364											

■投資信託財産の構成

2025年10月10日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 5,008,377	% 96.1
コール・ローン等、その他	200,589	3.9
投資信託財産総額	5,208,967	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10月10日現在

項目	当期末
(A)資産	5,208,967,278円
コール・ローン等	114,797,701
株式 (評価額)	5,008,377,820
未収入金	36,491,357
未収配当金	49,300,400
(B)負債	29,497,194
未払金	29,067,194
未払解約金	430,000
(C)純資産額 (A - B)	5,179,470,084
元本	427,336,206
次期繰越損益金	4,752,133,878
(D)受益権総口数	427,336,206口
1万口当り基準価額 (C / D)	121,204円

*期首における元本額は622,661,889円、当成期間中ににおける追加設定元本額は40,809,429円、同解約元本額は236,135,112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) 153,057,655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) 274,278,551円

*当期末の計算口数当りの純資産額は121,204円です。

■損益の状況

当期 自 2024年10月11日 至 2025年10月10日

項目	当期
(A)配当等収益	121,646,915円
受取配当金	120,900,164
受取利息	745,565
その他収益金	1,186
(B)有価証券売買損益	1,023,951,382
売買益	1,455,564,129
売買損	△ 431,612,747
(C)当期損益金 (A+B)	1,145,598,297
(D)前期繰越損益金	5,456,269,898
(E)解約差損益金	△ 2,189,624,888
(F)追加信託差損益金	339,890,571
(G)合計 (C+D+E+F)	4,752,133,878
次期繰越損益金 (G)	4,752,133,878

(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。）の指値及び同指値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、指値の算出、指値の公表、利用など同指値に関するすべての権利・ノウハウ及び同指値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、同指値の指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。