

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26期

(決算日 2025年10月10日)

(作成対象期間 2025年4月11日～2025年10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。		

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

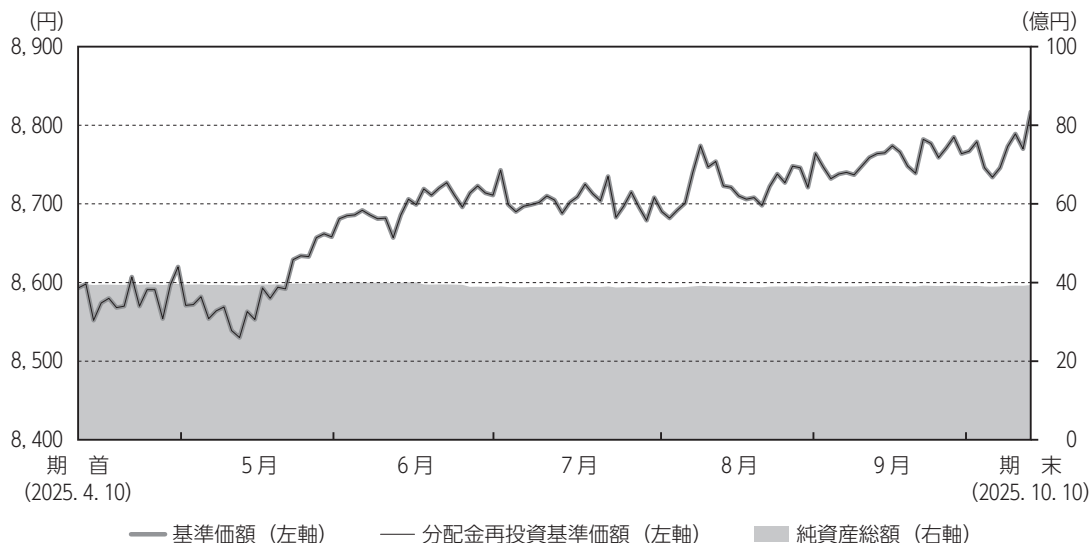
決 算 期	基 準 価 額			株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資証券 組入比率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 騰 落 中 率				
	円	円	%	%	%	%	百万円
22期末(2023年10月10日)	8,348	0	3.9	82.8	△ 83.0	—	6,112
23期末(2024年 4 月10日)	8,451	0	1.2	84.1	△ 83.4	—	4,667
24期末(2024年10月10日)	8,558	0	1.3	84.6	△ 84.4	—	4,651
25期末(2025年 4 月10日)	8,593	0	0.4	82.5	△ 82.3	—	3,954
26期末(2025年10月10日)	8,817	0	2.6	81.7	△ 81.5	—	3,933

(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：8,593円

期 末：8,817円（分配金 0 円）

騰落率：2.6%（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を行うと同時に、株価指数先物を同比率程度売建てた結果、保有していた株式の騰落率がT O P I X（配当込み）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
		騰 落 率			
	円	%	%	%	%
(期首) 2025年 4 月10日	8,593	—	82.5	△ 82.3	—
4 月末	8,620	0.3	83.2	△ 84.0	—
5 月末	8,658	0.8	82.9	△ 83.6	—
6 月末	8,711	1.4	83.6	△ 83.0	—
7 月末	8,690	1.1	82.6	△ 82.9	—
8 月末	8,764	2.0	83.2	△ 84.0	—
9 月末	8,767	2.0	82.0	△ 82.7	—
(期末) 2025年10月10日	8,817	2.6	81.7	△ 81.5	—

（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. 4. 11 ~ 2025. 10. 10)

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、2025年4月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、上昇しました。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政策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株価は急騰し、その後も、4－6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、続伸しました。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

金融市場は「トランプ関税ショック」に見舞われています。トランプ米国政権は2025年4月2日、世界各国からの輸入品に対して相互関税をかけると発表しました。相互関税が予想以上に厳しい内容だったこと、中国が報復措置を発表したことで貿易戦争のエスカレーションが懸念されたこと、米国景気の悪化リスクが高まったとみられたことなどから、金融市場は世界的に大きく揺さぶられました。金融市場の動揺を受けてトランプ米国政権は相互関税の上乗せ関税発動を90日間停止することを発表したことで、過度な懸念が後退し金融市場は落ち着きを取り戻したかに見えます。しかしながら、一連の関税ショックは金融市場に3つの後遺症を残したと思われます。1つ目は、トランプ米国政権の政策に対する予見可能性の低下です。金融市場、特に株式市場で「不透明であること」は回避すべきリスクとして認識されます。関税を巡る米国政権の二転三転ぶりから政策に対する信頼が損なわれました。2つ目は、米国景気の悪化です。米フィラデルフィア連銀製造業景況感指数など一部の経済統計で悪化を示す内容が散見されます。今後、関税発動による効果が実体

経済へ波及してくれば、米国の景気後退シナリオが現実味を帯びてくる可能性があります。3つ目は、企業業績の悪化です。関税およびそのインパクトに対する不透明感から、企業活動の低下が見込まれます。海外に供給網を構築している外需企業は慎重姿勢を強めることが予想され、業績への警戒感が高まりそうです。こうした関税ショックによる後遺症から、短期的に株価は大きく上下変動する動きとなりやすく、神経質な展開になることが予想されます。一方で、東京証券取引所の市場改革をきっかけとした企業の積極的な株主還元姿勢に変化はないこと、日本経済は春闘の賃上げ率が2024年に続き高い水準となったことなど、物価低迷局面を脱し比較的堅調な状況にあります。株価が大幅に下落した結果、企業価値と株価とのかい離が大きくなったと考えられる銘柄が散見されます。米国の関税を巡る不透明感が低下すれば、株式市場は中長期的な上昇トレンドに回帰すると考えられます。株式市場の中長期的な上昇回帰を見据えれば、現在は、こうした銘柄を発掘し投資するチャンスと思われます。

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します。個別銘柄の選別にあたりましては、企業価値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

(2025. 4. 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運用を行った結果、小売業、非鉄金属、不動産業などのウエートを引き上げ、情報・通信業、食料品、化学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。
以下のコメントは、「ダイワ日本株・バリュー発掘マザーファンド」とTOPIX（配当込み）との騰落率の対比です。

○主なプラス要因

- ・業種配分効果：非鉄金属のオーバーウエート、食料品のアンダーウエート
- ・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、繊維製品のオーバーウエート
- ・銘柄選択効果：シスメックス、不二製油

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	
	2025年4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)	—
翌期繰越分配対象額	(円)	726

- (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

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、株価の押し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ぜ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 (2025. 4. 11～2025. 10. 10)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	51円	0.590%	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8,689円です。
(投 信 会 社)	(35)	(0.397)	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)	(0.028)	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	7	0.085	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)	(7)	(0.078)	
(先物・オプション)	(1)	(0.007)	
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	0.678	

(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。

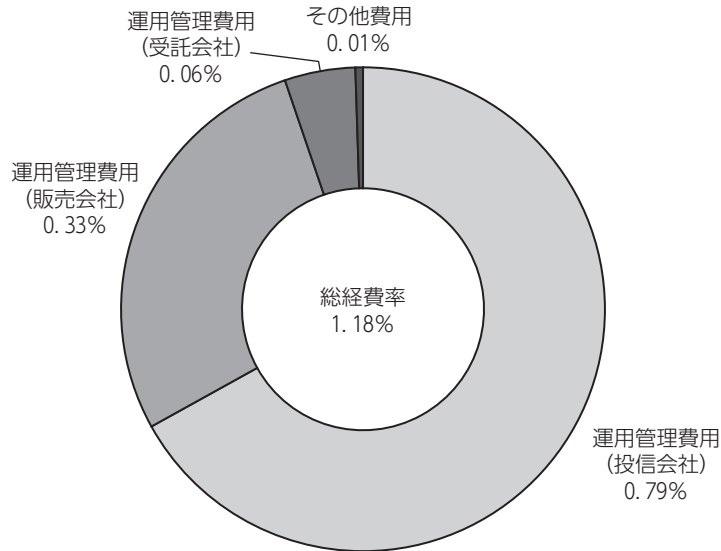
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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

(2025年4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
	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	—	—	91,375	983,000

(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

(2025年4月11日から2025年10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
			—	—	6,649	7,460	—	3,205	△58

(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4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	3,861,032千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,858,605千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.79

(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

(2025年4月11日から2025年10月10日まで)

決 算 期	当 期					
区分	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	7,460	3,911	52.4	6,649	3,353	50.4
コール・ローン	48,817	—	—	—	—	—

(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4月11日から2025年10月10日まで)

決 算 期	当 期					
区 分	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	1,487	526	35.4	2,373	902	38.0
コール・ローン	19,099	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合67.1%
※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4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)	3,333千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,290千円
(B) ／ (A)	38.7%

(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	365,653	274,278	3,324,365

(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
	千円	%
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド	3,324,365	82.8
コール・ローン等、その他	691,732	17.2
投資信託財産総額	4,016,098	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	4,016,098,246円
コール・ローン等	395,123,326
ダイワ日本株・バリュー発掘 マザーファンド（評価額）	3,324,365,749
差入委託証拠金	296,609,171
(B) 負債	82,145,822
未払金	58,885,550
未払信託報酬	23,152,172
その他未払費用	108,100
(C) 純資産総額（A－B）	3,933,952,424
元本	4,461,972,241
次期繰越損益金	△ 528,019,817
(D) 受益権総口数	4,461,972,241口
1万口当り基準価額（C／D）	8,817円

* 期首における元本額は4,601,743,624円、当作成期間中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は139,771,383円です。
* 当期末の計算口数当りの純資産額は8,817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528,019,817円です。

損益の状況

当期 自 2025年4月11日 至 2025年10月10日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	959,973円
受取利息	959,973
(B) 有価証券売買損益	876,479,162
売買益	886,638,867
売買損	△ 10,159,705
(C) 先物取引等損益	△ 754,536,536
取引益	77,841
取引損	△ 754,614,377
(D) 信託報酬等	△ 23,260,272
(E) 当期損益金（A＋B＋C＋D）	99,642,327
(F) 前期繰越損益金	△ 520,450,747
(G) 追加信託差損益金	△ 107,211,397
(配当等相当額)	(31,700,262)
(売買損益相当額)	(△ 138,911,659)
(H) 合計（E＋F＋G）	△ 528,019,817
次期繰越損益金（H）	△ 528,019,817
追加信託差損益金	△ 107,211,397
(配当等相当額)	(31,700,262)
(売買損益相当額)	(△ 138,911,659)
分配準備積立金	292,248,798
繰越損益金	△ 713,057,218

(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	32,873,277円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	31,700,262
(d) 分配準備積立金	259,375,521
(e) 当期分配対象額（a＋b＋c＋d）	323,949,060
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額（e－f）	323,949,060
(h) 受益権総口数	4,461,972,241口

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。

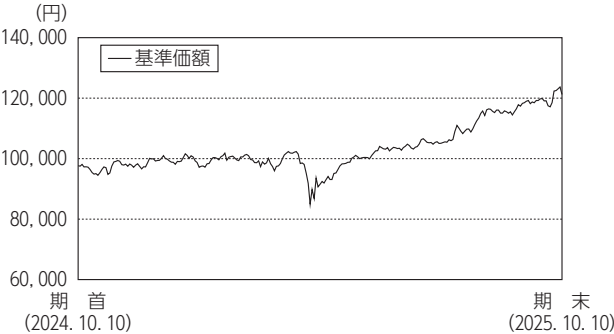
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株式組入制限	無制限

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	%	参考指数	%	組入比率	先物比率	組入比率
(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) 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：97,628円 期末：121,204円 騰落率：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、続伸しました。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ました。

◆前作成期末における「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えています。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すがありませんが、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目立っており、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脱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復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。

◆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。

当作成期の参考指数（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

《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月の日米開税合意以降、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との停戦合意なども、株価の押し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、米中对立の再燃、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ぜ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。開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
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あります。

■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	千株 1,634.8 (193.3)	千円 3,741,958 (—)	千株 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				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
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	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	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 (1.5%)				サワイグループHD	—	15.5	30,008	富士電機	—	7	73,080
INPEX	35.6	28.3	75,702	ゴム製品 (1.1%)				ニデック	12	—	—
建設業 (3.6%)				TOYO TIRE	—	13.1	53,434	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	17.6	68,006	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	—	—	シスメックス	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 (—)				大同特殊鋼	—	30	38,475	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	48	—	—	非鉄金属 (2.9%)				東京エレクトロン	2	0.3	8,784
ニチレイ	14	—	—	住友電工	58	31.5	142,852	輸送用機器 (7.8%)			
日清食品HD	13	—	—	フジクラ	7	—	—	デンソー	27	—	—
繊維製品 (1.6%)				金属製品 (1.3%)				トヨタ自動車	62	42.9	124,345
東レ	90	87.4	82,584	リンナイ	12	—	—	新明和工業	25	25.6	46,208
パルプ・紙 (2.2%)				日本発条	36	25.8	65,841	アイシン	—	32.6	83,113
王子ホールディングス	—	143	111,411	機械 (9.1%)				本田技研	87	66.3	103,162
化学 (5.6%)				ディスコ	—	1.4	75,166	愛三工業	—	18	35,604
クラレ	19	—	—	小松製作所	29	19.1	101,707	精密機器 (1.5%)			
信越化学	16	—	—	ダイワク	—	11.1	52,924	HOYA	3.5	3.5	76,212
東京応化工業	—	13.7	67,362	三井E&S	—	12.8	57,216	その他製品 (1.6%)			
花王	21	26.7	166,100	三菱重工業	100	41.9	169,150	フジシールインターナショナル	12	—	—
デクセリアルズ	—	20.5	46,278	IHI	12	—	—	任天堂	—	6.5	80,502
医薬品 (3.3%)				電気機器 (19.4%)				電気・ガス業 (1.8%)			
武田薬品	28	12.2	51,508	キオクシアホールディングス	—	7.5	46,200	中部電力	—	23.4	48,168
ロート製薬	—	18	43,551	イビデン	—	7.9	78,605	九州電力	35	29.8	44,238
第一三共	10	10.4	42,265	日立	86	6	26,484	大阪瓦斯	49	—	—

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
陸運業 (2.0%)				三菱商事	25	—	—	不動産業 (3.2%)			
九州旅客鉄道	30	25.9	100,906	小売業 (4.6%)				大東建託	1.7	—	—
海運業 (一)				エービーシー・マート	20	—	—	三井不動産	68	—	—
日本郵船	8	—	—	マツキヨココカラ&カンパニー	—	20.5	59,665	三菱地所	—	37.1	122,838
倉庫・運輸関連業 (一)				三越伊勢丹HD	—	10	25,760	カチタス	—	13.9	37,321
三菱倉庫	9	—	—	ネクステージ	—	22.7	60,540	サービス業 (2.1%)			
情報・通信業 (6.0%)				良品計画	—	8	22,304	日本M&Aセンターホールデ	—	64.3	46,212
インターネットイニシアティブ	19	—	—	しまむら	—	6.4	61,344	カカクコム	50	—	—
野村総合研究所	15	12.4	70,866	ニトリホールディングス	2.6	—	—	JPホールディングス	10	—	—
ラクスル	20	—	—	銀行業 (10.3%)				サイバーエージェント	—	35.3	58,598
JMDC	—	12.9	60,836	いよぎんホールディング	42	16.9	35,625	リクルートホールディングス	2	—	—
フジ・メディア・HD	33	—	—	しずおかフィナンシャル	—	26.4	52,087	リログループ	20	—	—
ネットワンシステムズ	15	—	—	横浜フィナンシャルグルー	—	38.1	41,986				
スカパーJSATHD	38	—	—	三菱UFJフィナンシャルG	118	104	237,640				
NTT	210	—	—	三井住友フィナンシャルG	54	37.2	148,465				
KDDI	—	32.5	76,521	千葉銀行	43	—	—	合計			
東宝	—	4.7	45,904	証券、商品先物取引業 (0.6%)				株数、金額	千株	千株	千円
コナミグループ	8	2	44,670	ジャフコグループ	20	12.4	31,347	銘柄数<比率>	2,280.4	1,681	5,008,377
ソフトバンクグループ	4	—	—	野村ホールディングス	49	—	—		71銘柄	67銘柄	<96.7%>
卸売業 (3.0%)				保険業 (1.6%)							
豊田通商	—	14.1	61,236	第一生命HLDGS	20	—	—				
三井物産	36	24.6	91,364	東京海上HD	28	13	82,264				

■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
	千円	%
株式	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) 純資産総額 (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、当作成期間中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。