

第17期

運用報告書(全体版)

日本バリュースターオープン (愛称 経営進化論)

【2022年11月28日決算】

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。

皆様の「日本バリュースターオープン(愛称 経営進化論)」は、2022年11月28日に第17期決算を迎えましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。

今後とも、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。



〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社営業部 セールスサポートグループへ
フリーダイヤル ☎0120-048-214 (営業日の9:00~17:00)

[ホームページ]

<https://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。

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	2005年11月29日から、原則として無期限です。	
運用方針	日本バリュースター マザーファンド(以下、「マザーファンド」といいます。)を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式へ投資し、投資信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。 株式への投資にあたっては、日本の新たな時代の成長を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資します。 銘柄の選定にあたっては、企業の変化に着目し、ファンドマネージャーおよびアナリストによる個別企業の調査を行い、定性分析・定量分析などにより、投資価値が高いと判断される銘柄を選定します。	
主要投資対象	当ファンド	マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	日本バリュースターマザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
投資制限	当ファンド	マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
	日本バリュースターマザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎年11月27日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。 分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ決定します。 分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行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			東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配金)	税金	期	(参考指数)	騰	(参考指数)	騰			
	円	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
13期(2018年11月27日)	9,718	0	△ 5.4	1,644.16	△ 7.5	21,952.40	△ 2.4	91.0	—	1,799
14期(2019年11月27日)	10,217	100	6.2	1,710.98	4.1	23,437.77	6.8	93.1	—	1,709
15期(2020年11月27日)	11,106	1,000	18.5	1,786.52	4.4	26,644.71	13.7	95.6	—	1,613
16期(2021年11月29日)	11,303	1,200	12.6	1,948.48	9.1	28,283.92	6.2	91.1	—	1,482
17期(2022年11月28日)	10,904	900	4.4	2,004.31	2.9	28,162.83	△ 0.4	92.1	—	1,344

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万円当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) 東証株価指数(TOPIX)、日経平均株価(225種)は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、株式組入比率および株式先物比率は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

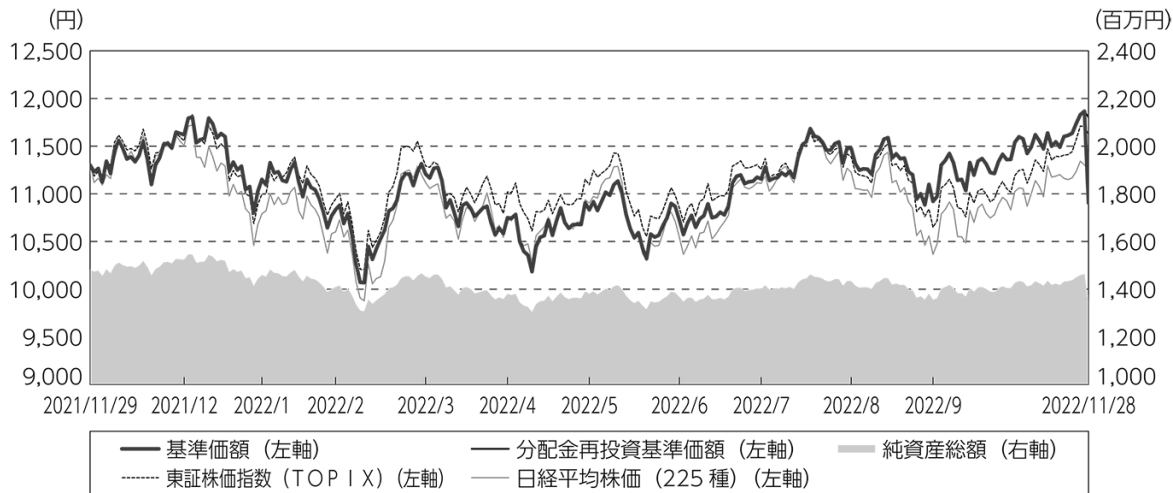
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率
	騰	落	(参考指数)	騰	(参考指数)	騰		
	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
(期首) 2021年11月29日	11,303	—	1,948.48	—	28,283.92	—	91.1	—
11月末	11,229	△ 0.7	1,928.35	△ 1.0	27,821.76	△ 1.6	91.1	—
12月末	11,620	2.8	1,992.33	2.3	28,791.71	1.8	96.2	—
2022年1月末	11,151	△ 1.3	1,895.93	△ 2.7	27,001.98	△ 4.5	95.4	—
2月末	10,834	△ 4.1	1,886.93	△ 3.2	26,526.82	△ 6.2	92.4	—
3月末	11,208	△ 0.8	1,946.40	△ 0.1	27,821.43	△ 1.6	91.5	—
4月末	10,749	△ 4.9	1,899.62	△ 2.5	26,847.90	△ 5.1	90.6	—
5月末	10,832	△ 4.2	1,912.67	△ 1.8	27,279.80	△ 3.6	91.2	—
6月末	10,728	△ 5.1	1,870.82	△ 4.0	26,393.04	△ 6.7	95.2	—
7月末	11,156	△ 1.3	1,940.31	△ 0.4	27,801.64	△ 1.7	92.1	—
8月末	11,477	1.5	1,963.16	0.8	28,091.53	△ 0.7	92.0	—
9月末	10,921	△ 3.4	1,835.94	△ 5.8	25,937.21	△ 8.3	95.4	—
10月末	11,541	2.1	1,929.43	△ 1.0	27,587.46	△ 2.5	93.1	—
(期末) 2022年11月28日	11,804	4.4	2,004.31	2.9	28,162.83	△ 0.4	92.1	—

(注) 期末基準価額は1万円当たり分配金(税引前)込み、騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2021年11月30日～2022年11月28日)



期首：11,303円

期末：10,904円（既払分配金（税引前）：900円）

騰落率：4.4%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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。
- (注) 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。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。
- (注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）および日経平均株価（225種）です。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2021年11月29日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主な投資対象である「日本バリュースター マザーファンド（以下、マザーファンドといいます。）」における主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・業種配分では、卸売業、サービス業、医薬品などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、プロジェクトカンパニー、第一三共、双日などが基準価額にプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・業種配分では、情報・通信業、機械、輸送用機器などが基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、リクルートホールディングス、メドピア、野村総合研究所などが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

（2021年11月30日～2022年11月28日）

国内株式市場は、上値が重い展開となりました。ウクライナ戦争・経済制裁による地政学リスクの高まりや、米国のインフレ加速と急速な金融引き締め政策による景気減速懸念が株価の重しとなりました。一方、新型コロナウイルスの感染拡大により制限されていた国内経済活動の回復や、日米金利差拡大を背景とした米ドル高・円安の進行による企業業績への追い風が下支え材料となる場面が見られました。

当ファンドのポートフォリオ

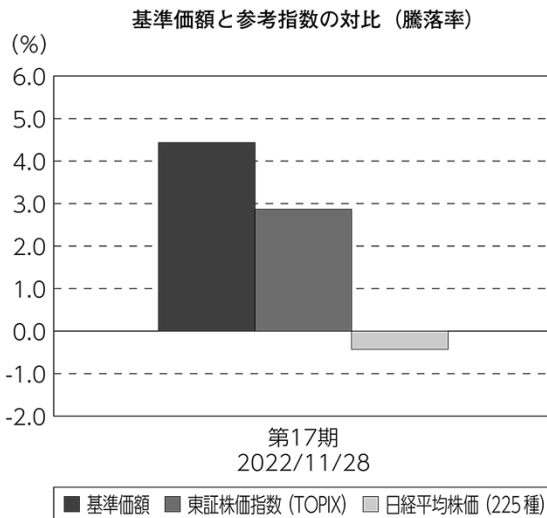
（2021年11月30日～2022年11月28日）

当ファンドの運用はマザーファンドを通じて行いました。マザーファンドの運用につきましては、日本の新たな時代を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資を行っています。当期は、欧州での販売拡大により海外展開の加速が期待されるファーストリテイリングや、国内の経済活動の正常化により人材関連ビジネスの売上回復が期待されるディップなどを買い付けた一方、資源価格の急落により今後の業績悪化への懸念が強まった双日や、半導体市場の減速により短期的に成長力が弱まると判断したH O Y Aなどの売却を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2021年11月30日～2022年11月28日）

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、分配金も考慮した当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としている東証株価指数（TOPIX）および日経平均株価（225種）の騰落率を上回りました。詳細につきましては前掲の「基準価額の主な変動要因」をご参照ください。



（注）基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）、日経平均株価（225種）です。

分配金

（2021年11月30日～2022年11月28日）

当ファンドは毎年11月27日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行います。繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象収益として、分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ分配金額を決定します。

当期の分配につきましては、1万口当たり900円（税引前）とさせていただきます。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項 目	第17期
	2021年11月30日～ 2022年11月28日
当期分配金	900
（対基準価額比率）	7.625%
当期の収益	502
当期の収益以外	397
翌期繰越分配対象額	2,984

（注）対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

国内株式市場は当面は一定のレンジ内で一進一退の展開が続くと想定しています。米国の急速な金融引き締めにより海外を中心とした景気後退懸念が強まっていることに加えて、欧米を中心に高インフレ状態が継続しており、消費の低迷懸念などが上値を抑える展開になると予想しています。一方で、下値についても日銀による積極的な金融緩和による株価の下支えがあることから限定的になると予想します。

当ファンドの運用につきましては、マザーファンドを通じて、当ファンドの特徴である「企業の変化」に着目した銘柄の選定を継続しながら、市場環境の変化に留意して組入銘柄の入替えやウェイトの変更を行います。今後の運用につきましては、海外を中心とした景気悪化懸念が強い状態が続くと想定していることから、当面は相対的に海外景気の影響を受けにくい内需株を中心としたポートフォリオでの運用を行っていく方針です。

※文中の投資行動は、個別銘柄の売買等いかなる投資行動も推奨するものではありません。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2021年11月30日～2022年11月28日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 183	% 1.645	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(85)	(0.768)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(85)	(0.768)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(12)	(0.110)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	37	0.331	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
（ 株 式 ）	(37)	(0.331)	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
(c) そ の 他 費 用	1	0.012	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0.011)	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 ）	(0)	(0.001)	その他は、金銭信託支払手数料
合 計	221	1.988	
期中の平均基準価額は、11,120円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

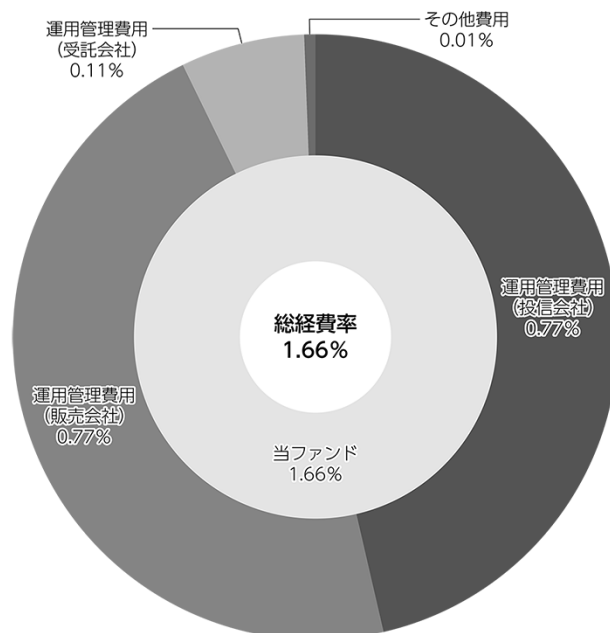
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

（参考情報）

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（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除く。）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1.66%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当た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) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2021年11月30日～2022年11月28日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
日本バリュースター マザーファンド	千口 49,864	千円 86,599	千口 136,423	千円 243,400

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2021年11月30日～2022年11月28日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	日本バリュースター マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	5,103,950千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,322,810千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.85

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年11月30日～2022年11月28日)

利害関係人との取引状況

<日本バリュースターオープン（愛称 経営進化論）>

該当事項はございません。

<日本バリュースター マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
			$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
株式	百万円 2,468	百万円 357	% 14.5	百万円 2,635	百万円 434	% 16.5

平均保有割合 100.0%

※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。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	4,713千円
うち利害関係人への支払額 (B)	713千円
(B) / (A)	15.1%

(注) 売買委託手数料総額は、当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、当ファンドに対応するものです。

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、当ファンドに係る利害関係人とは岡三証券です。

○組入資産の明細

(2022年11月28日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
日本バリュースター マザーファンド	千口 789,852	千口 703,293	千円 1,307,282

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2022年11月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
日本バリュースター マザーファンド	千円 1,307,282	% 89.1
コール・ローン等、その他	160,296	10.9
投資信託財産総額	1,467,578	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年11月28日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,467,578,666
コール・ローン等	160,296,054
日本バリュースター マザーファンド(評価額)	1,307,282,612
(B) 負債	122,673,152
未払収益分配金	111,007,520
未払信託報酬	11,587,901
未払利息	212
その他未払費用	77,519
(C) 純資産総額(A－B)	1,344,905,514
元本	1,233,416,890
次期繰越損益金	111,488,624
(D) 受益権総口数	1,233,416,890口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,904円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1.0904円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は1,311,727,115円、期中追加設定元本額は29,242,315円、期中一部解約元本額は107,552,540円です。

○損益の状況（2021年11月30日～2022年11月28日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 5,317
受取利息	110
支払利息	△ 5,427
(B) 有価証券売買損益	85,447,311
売買益	88,281,386
売買損	△ 2,834,075
(C) 信託報酬等	△ 23,479,880
(D) 当期損益金(A+B+C)	61,962,114
(E) 前期繰越損益金	359,509,217
(F) 追加信託差損益金	△198,975,187
(配当等相当額)	(57,592,898)
(売買損益相当額)	(△256,568,085)
(G) 計(D+E+F)	222,496,144
(H) 収益分配金	△111,007,520
次期繰越損益金(G+H)	111,488,624
追加信託差損益金	△198,975,187
(配当等相当額)	(57,645,842)
(売買損益相当額)	(△256,621,029)
分配準備積立金	310,463,811

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)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います。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金

決算期	第17期
(a) 配当等収益(費用控除後)	20,222,040円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	41,740,074円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	57,645,842円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	359,509,217円
分配対象収益(a+b+c+d)	479,117,173円
分配対象収益(1万口当たり)	3,884円
分配金額	111,007,520円
分配金額(1万口当たり)	900円

用語解説

○資産、負債、元本及び基準価額の状況は、期末における資産、負債、元本及び基準価額の計算過程を表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
資産	ファンドが保有する財産の合計です。
コール・ローン等	金融機関向けの安全性の高い短期貸付運用などの残高です。
各種有価証券等(評価額)	組入れた株式・債券・ファンドなどの評価金額です。
未収入金	入金が予定されている有価証券の売却代金などです。
未収配当金	入金が予定されている株式の配当金等です。
未収利息	入金が予定されているコール・ローン等の利息や債券の利息の合計です。
負債	支払いが予定されている金額の合計です。
未払収益分配金	期末時点で支払いが予定されている収益分配金です。
未払解約金	支払いが予定されている解約金です。
未払信託報酬	支払いが予定されている信託報酬の額です。
その他未払費用	支払いが予定されている監査費用、その他の費用です。
純資産総額(資産－負債)	ファンドが保有する財産の合計から支払いが予定されている金額の合計を差し引いたものです。
元本	ファンド全体の元本残高です。
次期繰越損益金	純資産総額と元本の差額(翌期に繰り越す損益金の合計額)です。
受益権総口数	受益者が保有する受益権口数の合計です。
1(万)口当たり基準価額	1(万)口当たりのファンドの時価です。

用語解説

○損益の状況は、期中にファンドがどのような収益や損失を計上したかを表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
配当等収益	ファンドが受取った配当金・利息等の合計です。
受取配当金	保有する株式等の配当金等です。
受取利息	債券、コール・ローン等の利息等です。
有価証券売買損益	有価証券の売買損益と期末の評価損益の合計額です。
売買益	売買益と期末評価益の合計です。
売買損	売買損と期末評価損の合計です。
信託報酬等	信託報酬のほか保管費用、監査費用、その他の費用と、それに掛かる消費税等相当額です。
当期損益金	当期における収支合計です。
前期繰越損益金	前期分の分配準備積立金と繰越損益金の合計額から当期中の解約に対する持分を控除した金額です。
追加信託差損益金	受益者がファンドに払い込んだ金額と元本との差額です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
計	収益分配前の期中の収支の総合計です。
収益分配金	期中の分配可能額から受益者に支払われる分配金です。
次期繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の合計です。
追加信託差損益金	翌期に繰り越す追加信託差損益金です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
分配準備積立金	翌期に繰り越す分配準備積立金の額です。
繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の額です。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税引前）	900円
支払開始日	2022年12月2日（金）までの間に支払いを開始します。
お支払場所	取得申込みを取扱った販売会社の本支店

〈お知らせ〉

該当事項はございません。

日本バリュースター マザーファンド
第17期 運用状況のご報告
決算日：2022年11月28日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への投資は行いません。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	騰落率	中率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率			
13期(2018年11月27日)	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
	11,753	△3.9	1,644.16	△7.5	21,952.40	△2.4	93.3	—	1,754
14期(2019年11月27日)	12,716	8.2	1,710.98	4.1	23,437.77	6.8	94.9	—	1,676
15期(2020年11月27日)	15,350	20.7	1,786.52	4.4	26,644.71	13.7	98.4	—	1,569
16期(2021年11月29日)	17,489	13.9	1,948.48	9.1	28,283.92	6.2	97.8	—	1,381
17期(2022年11月28日)	18,588	6.3	2,004.31	2.9	28,162.83	△0.4	94.8	—	1,307

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 東証株価指数 (TOPIX)、日経平均株価 (225種) は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

(注) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		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		
(期首)	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
2021年11月29日	17,489	—	1,948.48	—	28,283.92	—	97.8	—
11月末	17,367	△0.7	1,928.35	△1.0	27,821.76	△1.6	92.0	—
12月末	18,001	2.9	1,992.33	2.3	28,791.71	1.8	97.0	—
2022年1月末	17,295	△1.1	1,895.93	△2.7	27,001.98	△4.5	95.9	—
2月末	16,823	△3.8	1,886.93	△3.2	26,526.82	△6.2	93.3	—
3月末	17,431	△0.3	1,946.40	△0.1	27,821.43	△1.6	92.4	—
4月末	16,732	△4.3	1,899.62	△2.5	26,847.90	△5.1	91.4	—
5月末	16,889	△3.4	1,912.67	△1.8	27,279.80	△3.6	91.9	—
6月末	16,749	△4.2	1,870.82	△4.0	26,393.04	△6.7	95.8	—
7月末	17,446	△0.2	1,940.31	△0.4	27,801.64	△1.7	92.7	—
8月末	17,980	2.8	1,963.16	0.8	28,091.53	△0.7	92.9	—
9月末	17,129	△2.1	1,835.94	△5.8	25,937.21	△8.3	95.7	—
10月末	18,137	3.7	1,929.43	△1.0	27,587.46	△2.5	94.0	—
(期末) 2022年11月28日	18,588	6.3	2,004.31	2.9	28,162.83	△0.4	94.8	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2021年11月30日～2022年11月28日)



(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) および日経平均株価 (225種) です。

(注) 参考指数は、期首 (2021年11月29日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・業種配分では、卸売業、サービス業、医薬品などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、プロジェクトカンパニー、第一三共、双日などが基準価額にプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・業種配分では、情報・通信業、機械、輸送用機器などが基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、リクルートホールディングス、メドピア、野村総合研究所などが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

(2021年11月30日～2022年11月28日)

国内株式市場は、上値が重い展開となりました。ウクライナ戦争・経済制裁による地政学リスクの高まりや、米国のインフレ加速と急速な金融引き締め政策による景気減速懸念が株価の重しとなりました。一方、新型コロナウイルスの感染拡大により制限されていた国内経済活動の回復や、日米金利差拡大を背景とした米ドル高・円安の進行による企業業績への追い風が下支え材料となる場面が見られました。

当ファンドのポートフォリオ

(2021年11月30日～2022年11月28日)

当ファンドでは、日本の新たな時代を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資を行っています。当期は、欧州での販売拡大により海外展開の加速が期待されるファーストリテイリングや、国内の経済活動の正常化により人材関連ビジネスの売上回復が期待されるディップなどを買い付けた一方、資源価格の急落により今後の業績悪化への懸念が強まった双日や、半導体市場の減速により短期的に成長力が弱まること判断したHOYAなどの売却を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2021年11月30日～2022年11月28日)

当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、当ファンドの基準価額の騰落率は、参考指数としている東証株価指数（TOPIX）および日経平均株価（225種）の騰落率を上回りました。詳細につきましては前掲の「基準価額の主な変動要因」をご参照ください。

今後の運用方針

国内株式市場は当面は一定のレンジ内で一進一退の展開が続くと想定しています。米国の急速な金融引き締めにより海外を中心とした景気後退懸念が強まっていることに加えて、欧米を中心に高インフレ状態が継続しており、消費の低迷懸念などが上値を抑える展開になると予想しています。一方で、下値についても日銀による積極的な金融緩和による株価の下支えがあることから限定的になると予想します。

当ファンドの運用につきましては、当ファンドの特徴である「企業の変化」に着目した銘柄の選定を継続しながら、市場環境の変化に留意して組入銘柄の入替えやウェイトの変更を行います。今後の運用につきましては、海外を中心とした景気悪化懸念が強い状態が続くと想定していることから、当面は相対的に海外景気の影響を受けにくい内需株を中心としたポートフォリオでの運用を行っていく方針です。

※文中の投資行動は、個別銘柄の売買等いかなる投資行動も推奨するものではありません。

○1万口当たりの費用明細

(2021年11月30日～2022年11月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 58 (58)	% 0.334 (0.334)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 その他は、金銭信託支払手数料
合 計	58	0.335	
期中の平均基準価額は、17,331円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2021年11月30日～2022年11月28日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		1,266 (41)	2,468,890 (-)	1,246	2,635,059

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、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。

○株式売買比率

(2021年11月30日～2022年11月28日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	5,103,950千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,322,810千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.85

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2021年11月30日～2022年11月28日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
株式	百万円 2,468	百万円 357	14.5	百万円 2,635	百万円 434	16.5

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	4,713千円
うち利害関係人への支払額 (B)	713千円
(B) / (A)	15.1%

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、当ファンドに係る利害関係人とは岡三証券です。

○組入資産の明細

(2022年11月28日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
建設業 (1.9%)				
五洋建設	—	36	23,616	
食料品 (3.5%)				
サントリー食品インターナショナル	6	—	—	
キュービー	—	8.3	20,766	
日清食品ホールディングス	—	2.1	22,008	
パルプ・紙 (4.2%)				
王子ホールディングス	—	50	26,800	
レンゴー	—	29	25,665	
化学 (9.5%)				
クレハ	—	3	29,400	
三菱瓦斯化学	12.2	10	19,670	
三菱ケミカルグループ	49	—	—	
住友ベークライト	6.4	5	22,175	
I-o-n-e	—	4	20,800	
ユニ・チャーム	—	5	25,825	
医薬品 (6.8%)				
アステラス製薬	—	12	25,704	
ロート製薬	—	5	22,300	
第一三共	20.5	8	36,496	
ガラス・土石製品 (1.9%)				
AGC	5.4	—	—	
太平洋セメント	—	11	23,639	
非鉄金属 (—%)				
UACJ	10	—	—	
金属製品 (—%)				
ジェイテックコーポレーション	6.7	—	—	
機械 (6.2%)				
ソディック	30	—	—	
ブリュール	27	—	—	
住友重機械工業	12.3	—	—	
ダイキン工業	—	1.3	29,718	
CKD	10	—	—	
マースグループホールディングス	—	10	20,460	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
日本精工	—	35	27,090	
THK	12	—	—	
日立造船	30	—	—	
電気機器 (10.8%)				
日立製作所	8	5	36,955	
富士電機	5.9	—	—	
芝浦メカトロニクス	3	—	—	
ヤママン	—	18	23,760	
I D E C	8	—	—	
富士通	1.8	—	—	
ワコム	26	—	—	
ソニーグループ	4	3.2	36,832	
TDK	—	3.5	17,307	
太陽誘電	—	4.2	18,795	
村田製作所	3.4	—	—	
輸送用機器 (2.0%)				
デンソー	5.4	—	—	
スズキ	—	5	24,880	
精密機器 (1.8%)				
インターアクション	9.2	—	—	
オリンパス	13.5	—	—	
HOYA	2.6	—	—	
ニプロ	—	21	21,840	
電気・ガス業 (4.4%)				
関西電力	—	18	21,654	
大阪瓦斯	—	15	32,430	
陸運業 (6.0%)				
東海旅客鉄道	2.1	1.5	25,140	
京阪ホールディングス	13.5	7	24,150	
センコーグループホールディングス	—	25	25,325	
情報・通信業 (10.1%)				
インターネットイニシアティブ	—	9	21,924	
Appier Group	—	12	19,968	
野村総合研究所	7.8	—	—	

日本バリュースター マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
シンプレクス・ホールディングス	10	—	—	—
フューチャー	—	20.3	34,814	—
伊藤忠テクノソリューションズ	9.8	—	—	—
t r i p l a	—	0.3	459	—
日本電信電話	—	7	27,153	—
学研ホールディングス	—	21	21,252	—
ソフトバンクグループ	6.4	—	—	—
卸売業 (—%)				
双日	31.1	—	—	—
シブヘルスケアホールディングス	7.5	—	—	—
小売業 (6.8%)				
DCMホールディングス	20	—	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	5.4	4	22,808	—
ギフトホールディングス	—	5.4	21,384	—
ファーストリテイリング	—	0.5	40,035	—
銀行業 (4.2%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	32	24,060	—
三井住友フィナンシャルグループ	7.2	6	28,026	—

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
証券、商品先物取引業 (—%)				
SBIホールディングス	9.3	—	—	—
保険業 (2.9%)				
東京海上ホールディングス	4.3	12.3	35,547	—
その他金融業 (2.4%)				
オリックス	16	13.5	30,030	—
サービス業 (14.6%)				
アイティメディア	8	13	24,804	—
カカコム	—	7	17,122	—
ディップ	—	8	32,520	—
テクノプロ・ホールディングス	—	6	23,280	—
リクルートホールディングス	7.1	4.7	20,783	—
アイドマ・ホールディングス	—	4.5	22,230	—
プロジェクトカンパニー	—	2.6	17,628	—
ウエルブレイド・ライゼスト	—	0.3	351	—
東京都競馬	—	5.5	21,725	—
合 計	株 数 ・ 金 額	493	556	1,239,107
	銘柄数<比率>	42	51	<94.8%>

(注) 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) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。
(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2022年11月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,239,107	94.8
コール・ローン等、その他	68,208	5.2
投資信託財産総額	1,307,315	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年11月28日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,307,315,535
コール・ローン等	58,319,610
株式(評価額)	1,239,107,150
未収配当金	9,888,775
(B) 負債	599
未払利息	77
その他未払費用	522
(C) 純資産総額(A-B)	1,307,314,936
元本	703,293,852
次期繰越損益金	604,021,084
(D) 受益権総口数	703,293,852口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,588円

- (注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,8588円です。
(注) 当ファンドの期首元本額は789,852,728円、期中追加設定元本額は49,864,276円、期中一部解約元本額は136,423,152円です。
(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下の通りです。
日本バリュースターオープン(愛称 経営進化論) 703,293,852円

○損益の状況 (2021年11月30日～2022年11月28日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	28,835,479
受取配当金	28,859,175
受取利息	643
その他収益金	795
支払利息	△ 25,134
(B) 有価証券売買損益	53,928,247
売買益	290,427,207
売買損	△236,498,960
(C) その他費用等	△ 7,266
(D) 当期損益金(A+B+C)	82,756,460
(E) 前期繰越損益金	591,506,947
(F) 追加信託差損益金	36,735,012
(G) 解約差損益金	△106,977,335
(H) 計(D+E+F+G)	604,021,084
次期繰越損益金(H)	604,021,084

- (注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。
(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

〈お知らせ〉

該当事項はございません。