

日本厳選価値向上株式ファンド

愛称：リバイバル・ジャパン

運用報告書（全体版）

第2期（決算日 2024年11月15日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。
「日本厳選価値向上株式ファンド」は、2024年11月15日に第2期の決算を行いましたので、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	2022年12月15日から無期限です。	
運用方針	国内の金融商品取引所に上場されている株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	日本厳選価値向上株式ファンド	・RM日本厳選価値向上株式マザーファンドの受益証券
	RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	・国内の金融商品取引所に上場されている株式
主な投資制限	日本厳選価値向上株式ファンド	・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。
	RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	・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	毎決算時に、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等を分配対象額とし、原則として基準価額の水準、市況動向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。	

りそなアセットマネジメント 株式会社

東京都江東区木場1丁目5番65号

ホームページ：https://www.resona-am.co.jp/

＜運用報告書に関するお問い合わせ先＞

フリーダイヤル：0120-223351

（委託会社の営業日の午前9時～午後5時）

お客さまのお取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税込み み騰落		東証株価指数 (TOPIX、配当込み) (参考指数)		株組入比率	純資産額
		分	期騰落	騰落	騰落		
(設定日)	円						百万円
2022年12月15日	10,000	—	—	3,236.29	—	—	573
1期(2023年11月15日)	11,163		0	3,982.20	23.0	98.5	841
2期(2024年11月15日)	12,440		0	4,657.57	17.0	98.4	870

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額（元本＝10,000円）です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) 東証株価指数（TOPIX、配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		東証株価指数 (TOPIX、配当込み) (参考指数)		株組入比率
		騰落	騰落	騰落	騰落	
(期首)	円					%
2023年11月15日	11,163	—	—	3,982.20	—	98.5
11月末	11,166		0.0	3,986.65	0.1	98.2
12月末	10,981		△ 1.6	3,977.63	△ 0.1	98.6
2024年1月末	11,408		2.2	4,288.36	7.7	97.6
2月末	11,815		5.8	4,499.61	13.0	98.6
3月末	12,347		10.6	4,699.20	18.0	98.1
4月末	12,261		9.8	4,656.27	16.9	98.5
5月末	12,662		13.4	4,710.15	18.3	98.3
6月末	12,673		13.5	4,778.56	20.0	98.5
7月末	12,834		15.0	4,752.72	19.3	99.0
8月末	12,300		10.2	4,615.06	15.9	98.3
9月末	12,390		11.0	4,544.38	14.1	98.4
10月末	12,638		13.2	4,629.83	16.3	98.3
(期末)						
2024年11月15日	12,440		11.4	4,657.57	17.0	98.4

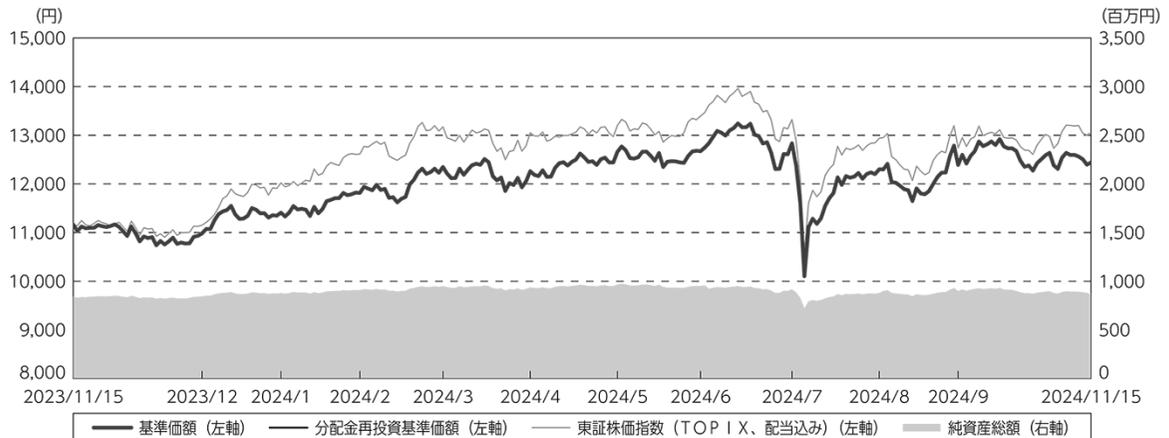
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2023年11月16日～2024年11月15日)

期中の基準価額等の推移



期首：11,163円

期末：12,440円 (既払分配金(税引前)：0円)

騰落率：11.4% (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) 分配金再投資基準価額および東証株価指数(TOPIX、配当込み)は、期首(2023年11月15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) 東証株価指数(TOPIX、配当込み)は当ファンドの参考指数です。
- (注) 東証株価指数(TOPIX、配当込み)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。
- (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

国内でのデフレ脱却への期待や堅調な米国株式市場を追い風に、国内株式市場が上昇したことから、基準価額も上昇しました。

投資環境

国内株式市場

国内株式市場は、前期末と比較して上昇しました。日銀による緩和的な金融政策が相場の後押しとなるなか、海外投資家の買い越しも目立ち、日経平均株価(日経225)は史上最高値を更新しました。期後半は、米国景気後退懸念の広がりを背景に国内株式市場は不安定な動きとなり、日経平均株価は一日の値幅として過去最大の下落・上昇幅を記録する場面もみられましたが、期末にかけては海外株式市場の反転上昇や円安進行などを受け、国内株式市場は落ち着いた動きとなりました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンド

RM日本厳選価値向上株式マザーファンド受益証券を高位に組み入れて運用を行いました。

RM日本厳選価値向上株式マザーファンド

国内の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とし、定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され、企業価値の改善が見込める銘柄へ投資を行いました。

当ファンドの基準価額は、金融株を中心とした一部の大型株にけん引された国内株式市場の上昇に追従できない局面が目立ちましたが、ポートフォリオ構成の見直しを行った2024年3月以降は、物色対象の広がりも相まって、株式市場からの遅れを徐々に取り戻しました。

当期のファンドの基準価額に影響を与えた主な投資銘柄は以下のとおりです。

<プラス要因>

■日東紡績

原織材から複合材まで製品を展開するガラス繊維大手メーカーで、電子機器向けのスペシャルガラスでは高い世界シェアを有しています。不採算な汎用品や繊維事業のコスト構造改革に加え、高い競争力と中期成長性を併せ持つスペシャルガラス事業へのリソースシフトによるROE（自己資本利益率）改善に期待して投資を行っています。スペシャルガラスは中長期的には通信インフラや自動車向けに需要が拡大することが見込まれています。足元ではスペシャルガラスの売り上げがデータセンター向けに拡大傾向にあることから、株価の上昇が続きました。

■日本製鋼所

火力・原子力向けの鑄鍛鋼の世界大手で、特に原子力発電所向け部材において高いシェアを有しています。国内で原子力発電所向け投資が凍結された影響を受けて業績が急速に悪化し、株価の低迷が続いていましたが、近年では樹脂製造や加工装置など産業機械で安定成長を目指すべく事業構造の転換に取り組んでいます。足元では地球温暖化の抑制に向けて欧州で原子力発電所新設の動きが進んでいることや、国内では政府の防衛力整備計画を背景とした防衛関連機器の受注や売り上げの拡大が好感され、株価は上昇基調となりました。

<マイナス要因>

■ローム

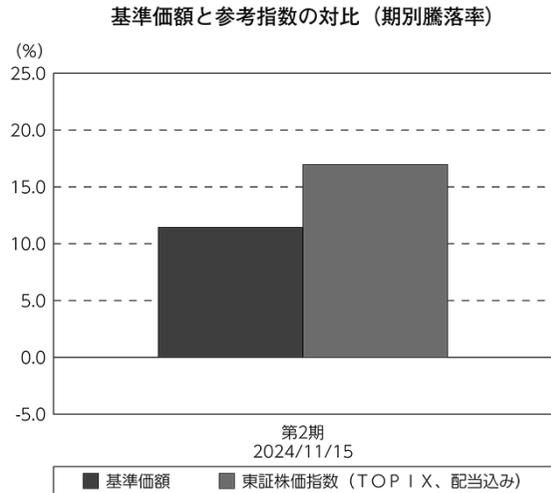
半導体を中心とする電子部品メーカーです。これまで、家電メーカー向けに特注された半導体を提供していましたが、近年では日本の家電メーカー減少に伴い、低収益が続いていました。これに対し同社はEV（電気自動車）で成長が見込まれる車載向けにリソースをシフトすることで収益性改善に取り組むとともに、付加価値の高いSiC（シリコンカーバイド）パワー半導体で先行し、世界トップを目指して供給能力の拡大に努めています。当期は半導体市況の停滞長期化やEV市場の減速が懸念され株価は下落しましたが、中長期での業績拡大への期待に変化は無く、継続保有方針としています。

■ヤマトホールディングス

宅配便の国内最大手です。近年インターネット取引市場の拡大に伴い宅配便の数量は急速に増加しましたが、利益成長にはつながらず、株価は伸び悩んでいました。これに対し同社は数量増を利益増につなげるべく、コスト構造やオペレーションの改革に取り組み、人員削減や拠点の集約など成果が出ていましたが、足元はインフレによる国内消費の低迷で宅配便数量が減少したことから、改革効果を相殺する形で業績が悪化し、株価も低調に推移しました。当ファンドでは消費環境に改善がみられるまで、一旦売却としました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはベンチマークを設けておりません。グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

分配金

当期の収益分配金につきましては、基準価額の水準、市況動向等を勘案した上で、分配を見送りとさせていただきます。収益分配にあてなかった利益（留保益）につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項目	第2期
	2023年11月16日～ 2024年11月15日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,440

(注) 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

当ファンド

引き続き、RM日本厳選価値向上株式マザーファンド受益証券を高位に組み入れて運用を行う方針です。

RM日本厳選価値向上株式マザーファンド

引き続き、国内の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とし、定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され、企業価値の改善が見込める銘柄へ投資を行います。

国内株式市場は、米国の景気や為替の動向などのマクロ経済環境に大きく影響を受ける状況が続いており、米国のトランプ次期政権の政策や中東情勢の悪化などが意識され、今後も不安定な動きが予想されます。

そうしたなか、短期的な相場動向に左右されず、定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され、企業価値の改善が見込める銘柄へ投資を行います。また、足元では上場企業に対して資本効率改善を促す東証の動きが活発化していることから、資本効率の改善や事業構造の見直しに着手する企業の増加が見込まれており、そうした投資機会を逃さず、着実に企業価値の拡大が期待される銘柄を発掘してまいります。

企業との対話にあたっては、財務データの視覚化などを通じて企業の抱える課題や問題点を企業と共有し、課題解決に向けた施策の議論を通じて、企業価値向上への取り組みの後押しに努めます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年11月16日～2024年11月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	177	1.463	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(87)	(0.715)	ファンドの運用・調査、基準価額の計算、開示資料作成等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(87)	(0.715)	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 ）	(4)	(0.033)	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	22	0.180	(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 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 ）	(22)	(0.180)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.007	(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)	(0.007)	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)	(0.000)	その他は、ファンドの運営管理にかかる費用等
合 計	200	1.650	
期中の平均基準価額は、12,122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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

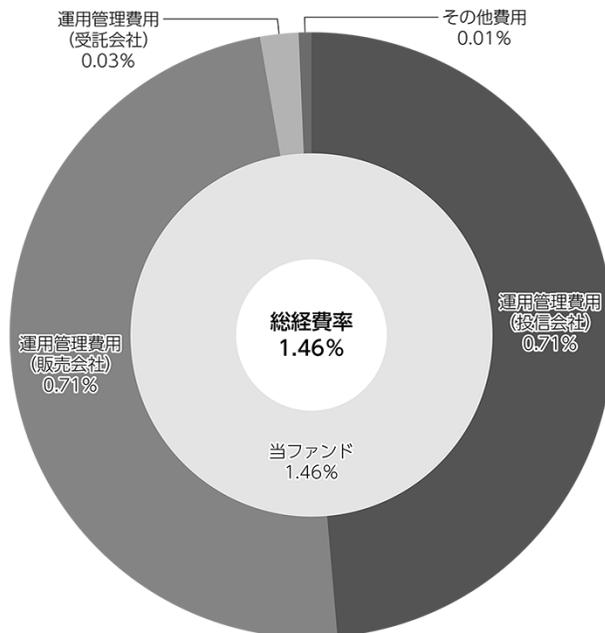
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

当期中の運用・管理にかかった費用の額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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1.46%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、売買委託手数料及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

(2023年11月16日～2024年11月15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
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	千口 36,560	千円 43,571	千口 89,776	千円 115,408

○株式売買比率

(2023年11月16日～2024年11月15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	
	RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	1,278,202千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	891,867千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.43	

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

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す。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年11月15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
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	千口 742,805	千口 689,588	千円 881,500

○投資信託財産の構成

(2024年11月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	千円 881,500	% 99.1
コール・ローン等、その他	8,000	0.9
投資信託財産総額	889,500	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○特定資産の価格等の調査

(2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年11月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	889,500,161
コール・ローン等	7,935,309
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド(評価額)	881,500,829
未収入金	64,000
未収利息	23
(B) 負債	19,096,227
未払解約金	12,410,118
未払信託報酬	6,655,666
その他未払費用	30,443
(C) 純資産総額(A-B)	870,403,934
元本	699,654,574
次期繰越損益金	170,749,360
(D) 受益権総口数	699,654,574口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,440円

(注) 当ファンドの期首元本額は753,588,891円、期中追加設定元本額は42,617,235円、期中一部解約元本額は96,551,552円です。

(注) 当期末の1口当たり純資産額は1,2440円です。

○損益の状況 (2023年11月16日～2024年11月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	978
受取利息	1,926
支払利息	△ 948
(B) 有価証券売買損益	100,427,459
売買益	113,878,300
売買損	△ 13,450,841
(C) 信託報酬等	△ 13,181,653
(D) 当期損益金(A+B+C)	87,246,784
(E) 前期繰越損益金	64,028,646
(F) 追加信託差損益金	19,473,930
(配当等相当額)	(4,582,874)
(売買損益相当額)	(14,891,056)
(G) 計(D+E+F)	170,749,360
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	170,749,360
追加信託差損益金	19,473,930
(配当等相当額)	(4,751,844)
(売買損益相当額)	(14,722,086)
分配準備積立金	151,275,430

(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、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(14,445,165円)、費用控除後の有価証券等損益額(72,801,619円)、信託約款に規定する収益調整金(19,473,930円)および分配準備積立金(64,028,646円)より分配対象収益は170,749,360円(1万口当たり2,440円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	0円
----------------	----

○お知らせ

- ・「受益権の申込単位および価額」、「信託契約の一部解約」の各条文について、指定販売会社における投資者からの申込形態を考慮して誤解を招くことのない文言とするため、約款に所要の変更を行いました。(2024年1月17日)

RM日本厳選価値向上株式マザーファンド

運用報告書

第2期（決算日 2024年11月15日）
（2023年11月16日～2024年11月15日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2022年12月15日から無期限です。
運用方針	<p>①主として、国内の金融商品取引所に上場されている*株式に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。 *上場予定を含みます。</p> <p>②定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され企業価値の改善が見込まれる銘柄へ投資を行います。</p> <p>③エンゲージメントを通じて投資先企業と課題認識を共有し、割安理由の払拭（課題解決）に向けた企業の取り組みを後押しします。</p> <p>④株式の組入比率は、通常の状態でも高位に維持することを基本とします。</p>
主要投資対象	・国内の金融商品取引所に上場されている株式
主な投資制限	・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。

りそなアセットマネジメント 株式会社

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数 (TOPIX、配当込み) (参考指数)		株組入比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率		
(設定日)	円	%		%	%	百万円
2022年12月15日	10,000	—	3,236.29	—	—	572
1期(2023年11月15日)	11,309	13.1	3,982.20	23.0	98.6	840
2期(2024年11月15日)	12,783	13.0	4,657.57	17.0	97.2	881

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額（元本＝10,000円）です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注) 東証株価指数（TOPIX、配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他の一切の権利は株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社に帰属します。

○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、配当込み) (参考指数)		株組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首)	円	%		%	%
2023年11月15日	11,309	—	3,982.20	—	98.6
11月末	11,319	0.1	3,986.65	0.1	98.4
12月末	11,144	△ 1.5	3,977.63	△ 0.1	98.7
2024年1月末	11,593	2.5	4,288.36	7.7	97.7
2月末	12,021	6.3	4,499.61	13.0	98.7
3月末	12,578	11.2	4,699.20	18.0	98.2
4月末	12,505	10.6	4,656.27	16.9	98.6
5月末	12,931	14.3	4,710.15	18.3	98.4
6月末	12,955	14.6	4,778.56	20.0	98.6
7月末	13,133	16.1	4,752.72	19.3	99.1
8月末	12,601	11.4	4,615.06	15.9	98.5
9月末	12,709	12.4	4,544.38	14.1	98.5
10月末	12,979	14.8	4,629.83	16.3	98.5
(期末)					
2024年11月15日	12,783	13.0	4,657.57	17.0	97.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年11月16日～2024年11月15日)

期中の基準価額等の推移

○基準価額の変動要因

国内でのデフレ脱却への期待や堅調な米国株式市場を追い風に、国内株式市場が上昇したことから、基準価額も上昇しました。



(注) 参考指数は期首の値をファンド基準価額と同一となるよう指数化しています。

投資環境

国内株式市況

国内株式市場は、前期末と比較して上昇しました。日銀による緩和的な金融政策が相場の後押しとなるなか、海外投資家の買い越しも目立ち、日経平均株価（日経225）は史上最高値を更新しました。期後半は、米国景気後退懸念の広がりを背景に国内株式市場は不安定な動きとなり、日経平均株価は一日の値幅として過去最大の下落・上昇幅を記録する場面もみられましたが、期末にかけては海外株式市場の反転上昇や円安進行などを受け、国内株式市場は落ち着いた動きとなりました。

当ファンドのポートフォリオ

国内の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とし、定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され、企業価値の改善が見込める銘柄へ投資を行いました。

当ファンドの基準価額は、金融株を中心とした一部の大型株にけん引された国内株式市場の上昇に追従できない局面が目立ちましたが、ポートフォリオ構成の見直しを行った2024年3月以降は、物色対象の広がりも相まって、株式市場からの遅れを徐々に取り戻しました。

当期のファンドの基準価額に影響を与えた主な投資銘柄は以下のとおりです。

<プラス要因>

■日東紡績

原織材から複合材まで製品を展開するガラス繊維大手メーカーで、電子機器向けのスペシャルガラスでは高い世界シェアを有しています。不採算な汎用品や繊維事業のコスト構造改革に加え、高い競争力と中期成長性を併せ持つスペシャルガラス事業へのリソースシフトによるROE（自己資本利益率）改善に期待して投資を行っています。スペシャルガラスは中長期的には通信インフラや自動車向けに需要が拡大することが見込まれています。足元ではスペシャルガラスの売り上げがデータセンター向けに拡大傾向にあることから、株価の上昇が続きました。

■日本製鋼所

火力・原子力向けの鋳鍛鋼の世界大手で、特に原子力発電所向け部材において高いシェアを有しています。国内で原子力発電所向け投資が凍結された影響を受けて業績が急速に悪化し、株価の低迷が続いていましたが、近年では樹脂製造や加工装置など産業機械で安定成長を目指すべく事業構造の転換に取り組んでいます。足元では地球温暖化の抑制に向けて欧州で原子力発電所新設の動きが進んでいることや、国内では政府の防衛力整備計画を背景とした防衛関連機器の受注や売り上げの拡大が好感され、株価は上昇基調となりました。

<マイナス要因>

■ローム

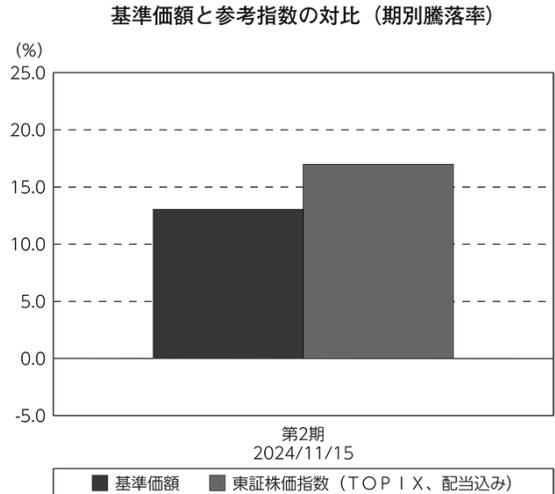
半導体を中心とする電子部品メーカーです。これまで、家電メーカー向けに特注された半導体を供給していましたが、近年では日本の家電メーカー減少に伴い、低収益が続いていました。これに対し同社はEV（電気自動車）で成長が見込まれる車載向けにリソースをシフトすることで収益性改善に取り組むとともに、付加価値の高いSiC（シリコンカーバイド）パワー半導体で先行し、世界トップを目指して供給能力の拡大に努めています。当期は半導体市況の停滞長期化やEV市場の減速が懸念され株価は下落しましたが、中長期での業績拡大への期待に変化は無く、継続保有方針としています。

■ヤマトホールディングス

宅配便の国内最大手です。近年インターネット取引市場の拡大に伴い宅配便の数量は急速に増加しましたが、利益成長にはつながらず、株価は伸び悩んでいました。これに対し同社は数量増を利益増につなげるべく、コスト構造やオペレーションの改革に取り組み、人員削減や拠点の集約など成果が出ていましたが、足元はインフレによる国内消費の低迷で宅配便数量が減少したことから、改革効果を相殺する形で業績が悪化し、株価も低調に推移しました。当ファンドでは消費環境に改善がみられるまで、一旦売却としました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドはベンチマークを設けておりません。グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



○今後の運用方針

引き続き、国内の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とし、定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され、企業価値の改善が見込める銘柄へ投資を行います。

国内株式市場は、米国の景気や為替の動向などのマクロ経済環境に大きく影響を受ける状況が続いており、米国のトランプ次期政権の政策や中東情勢の悪化などが意識され、今後も不安定な動きが予想されます。

そうしたなか、短期的な相場動向に左右されず、定性情報および定量データにより割安と判断される銘柄から、割安理由（課題）が推定可能な銘柄を抽出し、主として事業構造改革により割安理由（課題）が払拭され、企業価値の改善が見込める銘柄へ投資を行います。また、足元では上場企業に対して資本効率改善を促す東証の動きが活発化していることから、資本効率の改善や事業構造の見直しに着手する企業の増加が見込まれており、そうした投資機会を逃さず、着実に企業価値の拡大が期待される銘柄を発掘してまいります。

企業との対話にあたっては、財務データの視覚化などを通じて企業の抱える課題や問題点を企業と共有し、課題解決に向けた施策の議論を通じて、企業価値向上への取り組みの後押しに努めます。

○1万口当たりの費用明細

(2023年11月16日～2024年11月15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 22 (22)	% 0.180 (0.180)	(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)	0.000 (0.000)	(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、ファンドの運営管理にかかる費用等
合 計	22	0.180	
期中の平均基準価額は、12,372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) 各金額は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

(2023年11月16日～2024年11月15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		260	605,325	272	672,876
		(26)	(-)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(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

(2023年11月16日～2024年11月15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	1,278,202千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	891,867千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.43

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

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す。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年11月15日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (3.4%)			
サカタのタネ	10.2	8.4	28,728
食料品 (1.4%)			
亀田製菓	2.1	—	—
味の素	2.1	—	—
キューピー	—	3.3	11,843
化学 (10.2%)			
レゾナック・ホールディングス	—	8	30,576
東亜合成	30.8	18.1	27,512
三菱ケミカルグループ	30.5	—	—
アース製薬	8.1	5.4	29,106
ガラス・土石製品 (8.3%)			
日東紡績	7.3	5	27,800
AGC	2	6.5	30,836
東海カーボン	—	13.2	12,224
金属製品 (3.4%)			
パイオラックス	11.6	11.7	29,343
機械 (17.6%)			
日本製鋼所	9.2	5.4	32,481
栗田工業	5.5	4.8	30,076
セガサミーホールディングス	17	11.1	28,943
THK	9.8	8.8	29,383
マキタ	7.8	6.5	29,776
電気機器 (10.9%)			
ソシオネクスト	—	4.8	11,589
富士通	1.6	6.3	17,791
ワコム	11.2	16.4	11,414
パナソニックホールディングス	8.7	—	—
ヒロセ電機	1.6	—	—
ローム	—	6.6	9,500
浜松ホトニクス	—	7.3	12,347
SCREENホールディングス	1.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
リコー	34.2	18.6	30,801
輸送用機器 (3.2%)			
豊田合成	3	10.8	27,718
精密機器 (5.1%)			
テルモ	—	5.6	17,046
A&Dホロンホールディングス	6.6	13.5	26,892
その他製品 (5.9%)			
ヨネックス	26.3	13.9	29,231
大日本印刷	10.8	4.6	11,304
ヤマハ	—	9.6	10,204
陸運業 (3.4%)			
ヤマトホールディングス	11.4	—	—
NIPPON EXPRESSホールディングス	5.2	4	29,332
情報・通信業 (3.6%)			
KADOKAWA	9.3	10.1	30,502
小売業 (4.7%)			
三越伊勢丹ホールディングス	15.6	5.4	12,204
イズミ	—	8.9	28,355
銀行業 (8.7%)			
京都フィナンシャルグループ	—	13	30,257
コンコルディア・フィナンシャルグループ	—	37.6	33,441
スルガ銀行	—	10.1	10,382
不動産業 (3.4%)			
三菱地所	7.2	14	29,337
サービス業 (6.8%)			
楽天グループ	44.1	31.7	28,533
ダイセキ	10	8	29,760
合 計	株数・金額 362	377	856,578
	銘柄数<比率>	31	36 <97.2%>

(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) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2024年11月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	856,578	95.3
コール・ローン等、その他	42,405	4.7
投資信託財産総額	898,983	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○特定資産の価格等の調査

(2023年11月16日～2024年11月15日)

該当事項はございません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年11月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	898,983,854
コール・ローン等	7,790,255
株式(評価額)	856,578,930
未収入金	29,133,596
未収配当金	5,481,050
未収利息	23
(B) 負債	17,512,183
未払金	17,448,183
未払解約金	64,000
(C) 純資産総額(A-B)	881,471,671
元本	689,588,383
次期繰越損益金	191,883,288
(D) 受益権総口数	689,588,383口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,783円

(注) 当ファンドの期首元本額は742,805,012円、期中追加設定元本額は36,560,254円、期中一部解約元本額は89,776,883円です。

(注) 2024年11月15日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日本厳選価値向上株式ファンド 689,588,383円

(注) 当期末の1口当たり純資産額は1.2783円です。

○損益の状況 (2023年11月16日～2024年11月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	17,701,329
受取配当金	17,701,600
受取利息	3,068
その他収益金	71
支払利息	△ 3,410
(B) 有価証券売買損益	95,548,277
売買益	168,461,262
売買損	△ 72,912,985
(C) 保管費用等	△ 64
(D) 当期損益金(A+B+C)	113,249,542
(E) 前期繰越損益金	97,254,017
(F) 追加信託差損益金	7,011,346
(G) 解約差損益金	△ 25,631,617
(H) 計(D+E+F+G)	191,883,288
次期繰越損益金(H)	191,883,288

(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、追加設定を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。