

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3期（決算日 2025年11月17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、2025年11月17日に第3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 金		期 騰 落 中 率		東 証 株 価 指 数 (T O P I X、配当込み) (参考指数)		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		分 配	み	騰	落	期 騰	落 中 率		
(設定日)	円		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		11.6	3,982.20	23.0	98.5	841
2期(2024年11月15日)	12,440		0		11.4	4,657.57	17.0	98.4	870
3期(2025年11月17日)	15,102		0		21.4	5,893.63	26.5	98.0	973

(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（T O P I X、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、T O P I X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

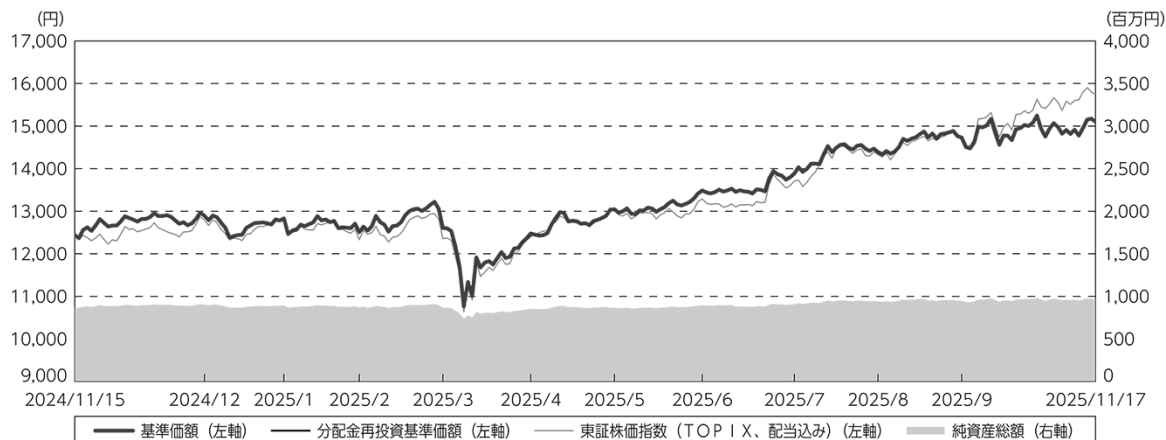
年	月	日	基 準	価 額	東 証 株 価 指 数 (T O P I X 、 配 当 込 み) (参 考 指 数)	株 組 入 比 式 率
				騰 落 率		
(期 首)			円	%		%
2024年11月15日			12,440	—	4,657.57	98.4
11月末			12,664	1.8	4,606.07	98.6
12月末			12,893	3.6	4,791.22	98.4
2025年1月末			12,831	3.1	4,797.95	97.6
2月末			12,508	0.5	4,616.34	97.9
3月末			12,606	1.3	4,626.52	98.2
4月末			12,477	0.3	4,641.96	98.3
5月末			13,045	4.9	4,878.83	98.3
6月末			13,485	8.4	4,974.53	98.7
7月末			13,884	11.6	5,132.22	98.5
8月末			14,392	15.7	5,363.98	98.6
9月末			14,731	18.4	5,523.68	98.1
10月末			15,068	21.1	5,865.99	98.2
(期 末)						
2025年11月17日			15,102	21.4	5,893.63	98.0

(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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

期中の基準価額等の推移



期 首：12,440円

期 末：15,102円 (既払分配金(税引前)：0円)

騰落率： 21.4% (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(2024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

政策金利の引き下げなどを背景に上昇が続く米国株式市場を追い風に、高市新政権への政策期待を受けて国内株式市場が上昇したことから、当ファンドの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。期前半は、トランプ政権への警戒感を背景に国内株式市場は方向感に欠ける展開が続いていましたが、米国政府の相互関税が市場予想よりも厳しい内容であったため大きく下落しました。期後半は、日米関税交渉が合意に達したことや、堅調な企業業績の発表で上昇基調となりました。さらに、高市新政権の積極財政期待や成長が期待されるAI関連銘柄主導で買いが入り、東証株価指数(TOPIX)は一時、史上最高値を更新しました。

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まれる銘柄へ投資を行いました。

AI関連銘柄を中心に一部の大手テクノロジー株へ物色が集中するなか、企業価値の改善が見込まれる銘柄を幅広い領域から発掘、投資する当ファンドにとっては厳しい相場展開となりました。

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>

■ヨネックス

バドミントンで世界的に圧倒的なシェアを誇るスポーツ用品メーカーです。バドミントン事業への依存度の高さや海外売上への伸び悩みに対する具体的な施策として北米を中心にテニス事業を強化するとともに、海外事業戦略の練り直しやデジタルとリアルを融合したマーケティング強化を進めてきました。その結果、業績は堅調に推移し株価も水準を切り上げています。今後もインドネシアなどアジアを中心に業績拡大期待は高く、株価の上昇余地も依然大きいと考えることから、保有を継続しています。

■豊田合成

自動車内外装部品やエアバッグなどを手掛けるトヨタ系の自動車部品メーカーです。この数年は、売上は増加しているものの、コロナ禍や原材料価格の高騰などコスト増の影響を受け、利益は横ばいで推移しており、株価も低迷していました。そうしたなか、同社は収益改善策として生産の自動化や価格政策の見直しに取り組むとともに、インド市場におけるエアバッグ事業の拡大や、トヨタ以外の顧客への販売増加を目指しています。2025年前半には米国関税政策の影響が懸念されたものの、その影響を上回って業績は堅調に推移しました。

<マイナス要因>

■ダイセキ

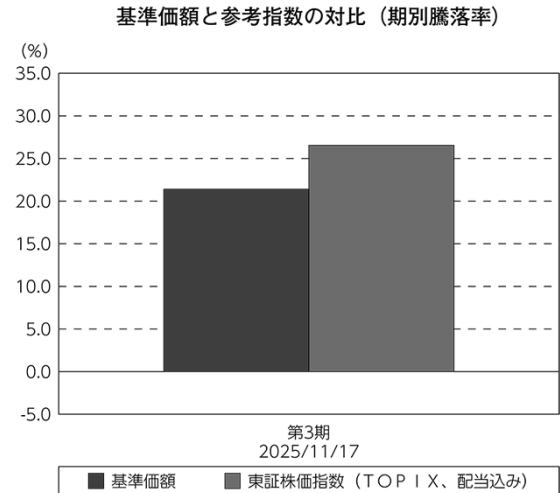
廃液・廃油の処理やリサイクルを得意とし、土壌汚染対策も手掛る産業廃棄物処理の大手企業です。低下傾向にあるROE（自己資本利益率）や持続的成長への懸念を受けて近年株価が低調に推移するなかで、本業への積極投資や株主還元強化によるROEの改善を期待して投資を行いました。改革の成果によりROEは改善し、株価も上昇してきましたが、ここ数年は国内製造業の生産活動の停滞を受けて業績の伸びは鈍化しています。しかし、環境意識の高まりを追い風に、ROEの一層の改善も可能と見て投資を継続しています。

■リコー

国内の事務機器ではトップクラスの会社です。事務機器市場が成熟化するなか、工場統廃合や受注の選別などコスト削減に着手し、成長が期待できるITサービス事業にリソースをシフトしています。特に、2023年度以降「企業価値向上プロジェクト」と称して抜本的な収益構造改革を推進した結果、株価は上昇を続けていましたが、足元は米国の関税政策による企業の投資停滞への懸念が強まり、株価は軟調に推移しています。しかし、構造改革は着実に進展しており、今後の成果の具現化・加速化に期待して、投資を継続しています。

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。

〇分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第3期
	2024年11月16日～ 2025年11月17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	5,102

(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、好調な米国株式市場の動きや高市新政権の政策への期待を背景に、上昇基調を強めています。一方で、市場では一部のAI関連株に買いが集中するなど過熱感が日増しに高まっており、今後不安定な動きとなることも想定されます。

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強まるなか、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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

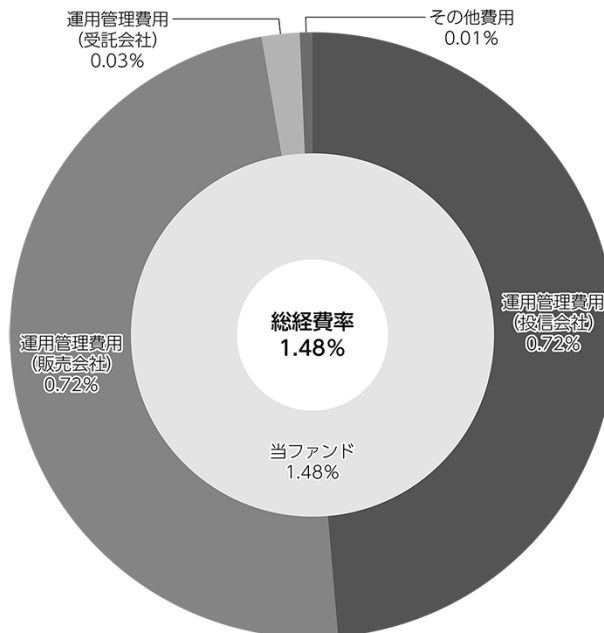
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 197	% 1.471	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(96)	(0.719)	ファンドの運用・調査、基準価額の計算、開示資料作成等の対価
(販 売 会 社)	(96)	(0.719)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(4)	(0.033)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	21	0.154	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 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)	(21)	(0.154)	
(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
合 計	219	1.632	
期中の平均基準価額は、13,382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1.48%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

(2024年11月16日～2025年11月17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 5,461	千円 7,821	千口 78,387	千円 106,975

○株式売買比率

(2024年11月16日～2025年11月17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	1,119,287千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	884,606千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.26

(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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

該当事項はありません。

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 (2024年11月16日～2025年11月17日)

該当事項はありません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年11月16日～2025年11月17日)

該当事項はありません。

○組入資産の明細

(2025年11月17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
	千口	千口	千円
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	689,588	616,661	971,673

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド	971,673	99.2
コール・ローン等、その他	8,248	0.8
投資信託財産総額	979,921	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

(2024年11月16日～2025年11月17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 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	979,921,574
コール・ローン等	8,137,565
RM日本厳選価値向上株式マザーファンド(評価額)	971,673,831
未収入金	110,100
未収利息	78
(B) 負債	6,900,695
未払解約金	2,306
未払信託報酬	6,866,991
その他未払費用	31,398
(C) 純資産総額(A－B)	973,020,879
元本	644,280,342
次期繰越損益金	328,740,537
(D) 受益権総口数	644,280,342口
1万口当たり基準価額(C／D)	15,102円

(注) 当ファンドの期首元本額は699,654,574円、期中追加設定元本額は10,541,347円、期中一部解約元本額は65,915,579円です。
(注) 当期末の1口当たり純資産額は1.5102円です。

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	14,665
受取利息	14,665
(B) 有価証券売買損益	183,023,480
売買益	189,858,018
売買損	△ 6,834,538
(C) 信託報酬等	△ 13,263,686
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	169,774,459
(E) 前期繰越損益金	137,091,481
(F) 追加信託差損益金	21,874,597
(配当等相当額)	(6,587,134)
(売買損益相当額)	(15,287,463)
(G) 計(D＋E＋F)	328,740,537
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	328,740,537
追加信託差損益金	21,874,597
(配当等相当額)	(6,650,380)
(売買損益相当額)	(15,224,217)
分配準備積立金	306,865,940

(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(20,693,185円)、費用控除後の有価証券等損益額(149,081,274円)、信託約款に規定する収益調整金(21,874,597円)および分配準備積立金(137,091,481円)より分配対象収益は328,740,537円(1万口当たり5,102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

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)

<当ファンドが投資対象とするRM日本厳選価値向上株式マザーファンドは以下の約款変更を行いました。>

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1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3期（決算日 2025年11月17日）
（2024年11月16日～2025年11月17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 (T O P I X 、 配 当 込 み)		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落 中 率	(参 考 指 数)	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
3 期 (2025年11月17日)	15,757	23.3	5,893.63	26.5	98.1	971

(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（T O P I X、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、T O P I X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 (T O P I X 、 配 当 込 み)		株 組 入 比 率
		騰 落 率	(参 考 指 数)	騰 落 率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年11月15日	12,783	—	4,657.57	—	97.2
11月末	13,020	1.9	4,606.07	△ 1.1	98.7
12月末	13,273	3.8	4,791.22	2.9	98.6
2025年 1 月末	13,226	3.5	4,797.95	3.0	97.7
2 月末	12,907	1.0	4,616.34	△ 0.9	98.0
3 月末	13,025	1.9	4,626.52	△ 0.7	98.4
4 月末	12,909	1.0	4,641.96	△ 0.3	98.4
5 月末	13,511	5.7	4,878.83	4.8	98.5
6 月末	13,985	9.4	4,974.53	6.8	98.9
7 月末	14,418	12.8	5,132.22	10.2	98.6
8 月末	14,964	17.1	5,363.98	15.2	98.7
9 月末	15,339	20.0	5,523.68	18.6	98.3
10 月末	15,710	22.9	5,865.99	25.9	98.4
(期 末)					
2025年11月17日	15,757	23.3	5,893.63	26.5	98.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年11月16日～2025年11月17日)

期中の基準価額等の推移

○基準価額の主な変動要因

政策金利の引き下げなどを背景に上昇が続く米国株式市場を追い風に、高市新政権への政策期待を受けて国内株式市場が上昇したことから、当ファンドの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。期前半は、トランプ政権への警戒感を背景に国内株式市場は方向感に欠ける展開が続いていましたが、米国政府の相互関税が市場予想よりも厳しい内容であったため大きく下落しました。期後半は、日米関税交渉が合意に達したことや、堅調な企業業績の発表で上昇基調となりました。さらに、高市新政権の積極財政期待や成長が期待されるAI関連銘柄主導で買いが入り、東証株価指数 (TOPIX) は一時、史上最高値を更新しました。

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まれる銘柄へ投資を行いました。

AI関連銘柄を中心に一部の大手テクノロジー株へ物色が集中するなか、企業価値の改善が見込まれる銘柄を幅広い領域から発掘、投資する当ファンドにとっては厳しい相場展開となりました。

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>

■ヨネックス

バドミントンで世界的に圧倒的なシェアを誇るスポーツ用品メーカーです。バドミントン事業への依存度の高さや海外売上への伸び悩みに対する具体的な施策として北米を中心にテニス事業を強化するとともに、海外事業戦略の練り直しやデジタルとリアルを融合したマーケティング強化を進めてきました。その結果、業績は堅調に推移し株価も水準を切り上げています。今後もインドネシアなどアジアを中心に業績拡大期待は高く、株価の上昇余地も依然大きいと考えることから、保有を継続しています。

■豊田合成

自動車内外装部品やエアバッグなどを手掛けるトヨタ系の自動車部品メーカーです。この数年は、売上は増加しているものの、コロナ禍や原材料価格の高騰などコスト増の影響を受け、利益は横ばいで推移しており、株価も低迷していました。そうしたなか、同社は収益改善策として生産の自動化や価格政策の見直しに取り組むとともに、インド市場におけるエアバッグ事業の拡大や、トヨタ以外の顧客への販売増加を目指しています。2025年前半には米国関税政策の影響が懸念されたものの、その影響を上回って業績は堅調に推移しました。

<マイナス要因>

■ダイセキ

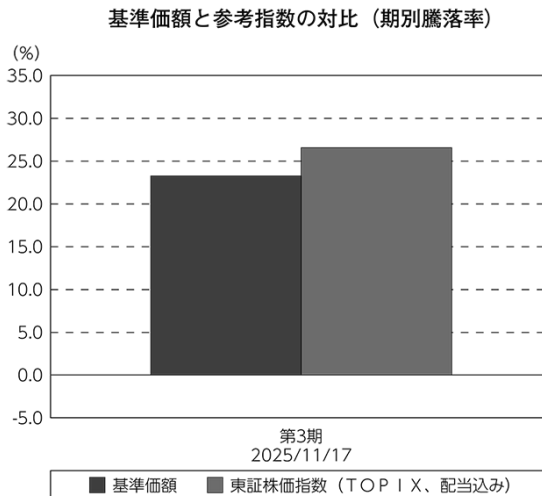
廃液・廃油の処理やリサイクルを得意とし、土壌汚染対策も手掛ける産業廃棄物処理の大手企業です。低下傾向にあるROE（自己資本利益率）や持続的成長への懸念を受けて近年株価が低調に推移するなかで、本業への積極投資や株主還元強化によるROEの改善を期待して投資を行いました。改革の成果によりROEは改善し、株価も上昇してきましたが、ここ数年は国内製造業の生産活動の停滞を受けて業績の伸びは鈍化しています。しかし、環境意識の高まりを追い風に、ROEの一層の改善も可能と見て投資を継続しています。

■リコー

国内の事務機器ではトップクラスの会社です。事務機器市場が成熟化するなか、工場統廃合や受注の選別などコスト削減に着手し、成長が期待できるITサービス事業にリソースをシフトしています。特に、2023年度以降「企業価値向上プロジェクト」と称して抜本的な収益構造改革を推進した結果、株価は上昇を続けていましたが、足元は米国の関税政策による企業の投資停滞への懸念が強まり、株価は軟調に推移しています。しかし、構造改革は着実に進展しており、今後の成果の具現化・加速化に期待して、投資を継続しています。

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、好調な米国株式市場の動きや高市新政権の政策への期待を背景に、上昇基調を強めています。一方で、市場では一部のAI関連株に買いが集中するなど過熱感が日増しに高まっており、今後不安定な動きとなることも想定されます。

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強まるなか、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

(2024年11月16日～2025年11月17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 21 (21)	% 0.154 (0.154)	(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
合 計	21	0.154	
期中の平均基準価額は、13,857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

(2024年11月16日～2025年11月17日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 220 (8)	千円 524,903 (ー)	千株 253	千円 594,384

(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

(2024年11月16日～2025年11月17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	1,119,287千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	884,606千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.26

(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

(2024年11月16日～2025年11月17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 (2024年11月16日～2025年11月17日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年11月17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 (3.2%)			
サカタのタネ	8.4	7.7	30,723
建設業 (6.6%)			
積水ハウス	—	9.2	30,728
インフロンア・ホールディングス	—	17.5	32,716
食料品 (3.2%)			
キュービー	3.3	6.9	30,325
化学 (7.7%)			
レゾナック・ホールディングス	8	5.3	32,494
東亜合成	18.1	—	—
三菱瓦斯化学	—	11.1	29,320
ポーラ・オルビスホールディングス	—	8.6	11,330
アース製薬	5.4	—	—
医薬品 (1.3%)			
久光製薬	—	2.9	12,020
ガラス・土石製品 (—%)			
日東紡績	5	—	—
A G C	6.5	—	—
東海カーボン	13.2	—	—
非鉄金属 (2.2%)			
住友電気工業	—	3.2	20,905
金属製品 (—%)			
パイオラックス	11.7	—	—
機械 (13.3%)			
日本製鋼所	5.4	1.2	12,258
栗田工業	4.8	5.2	33,763
セガサミーホールディングス	11.1	9.4	23,904
THK	8.8	7	27,160
マキタ	6.5	6.8	29,695
電気機器 (14.7%)			
ソシオネクスト	4.8	10.4	22,937
富士通	6.3	4.8	20,112
ワコム	16.4	—	—
アルバック	—	4.4	30,087

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パナソニック ホールディングス	—	8.6	15,359
ローム	6.6	—	—
浜松ホトニクス	7.3	17.2	27,554
リコー	18.6	17.6	24,032
輸送用機器 (3.1%)			
豊田合成	10.8	7.7	29,390
精密機器 (1.1%)			
テルモ	5.6	—	—
A&Dホロンホールディングス	13.5	5.7	10,168
その他製品 (3.8%)			
ヨネックス	13.9	7.4	26,344
大日本印刷	4.6	—	—
ヤマハ	9.6	—	—
ビジョン	—	6.3	10,146
陸運業 (3.0%)			
NIPPON EXPRESSホールディングス	4	8.7	28,631
情報・通信業 (3.0%)			
KADOKAWA	10.1	8.7	28,283
卸売業 (7.8%)			
マクニカホールディングス	—	12.9	30,192
三井物産	—	11	44,638
小売業 (3.7%)			
三越伊勢丹ホールディングス	5.4	4	9,334
イズミ	8.9	8.9	25,792
銀行業 (9.9%)			
京都フィナンシャルグループ	13	9.8	32,977
横浜フィナンシャルグループ	37.6	26.8	32,655
スルガ銀行	10.1	19	29,260
保険業 (2.9%)			
アニコム ホールディングス	—	13	11,102
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	—	4.9	16,650
その他金融業 (1.1%)			
東京センチュリー	—	5.4	10,346

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (1.5%)			
三菱地所	14	4.3	14,134
サービス業 (6.9%)			
エムスリー	—	13.8	36,901
楽天グループ	31.7	—	—

銘柄		期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
ダイセキ		8	8.5	28,857
合 計	株 数 ・ 金 額	377	351	953,235
	銘柄数<比率>	36	39	<98.1%>

(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

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	953,235	98.1
コール・ローン等、その他	18,565	1.9
投資信託財産総額	971,800	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

(2024年11月16日～2025年11月17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 (2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	971,800,520
コール・ローン等	11,515,660
株式(評価額)	953,235,000
未収配当金	7,049,750
未収利息	110
(B) 負債	110,100
未払解約金	110,100
(C) 純資産総額(A－B)	971,690,420
元本	616,661,694
次期繰越損益金	355,028,726
(D) 受益権総口数	616,661,694口
1万口当たり基準価額(C／D)	15,757円

(注) 当ファンドの期首元本額は689,588,383円、期中追加設定元本額は5,461,258円、期中一部解約元本額は78,387,947円です。

(注) 2025年11月17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 616,661,694円

(注) 当期末の1口当たり純資産額は1.5757円です。

○損益の状況 (2024年11月16日～2025年11月17日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	23,235,334
受取配当金	23,206,950
受取利息	28,157
その他収益金	227
(B) 有価証券売買損益	166,137,415
売買益	199,413,038
売買損	△ 33,275,623
(C) 当期損益金(A＋B)	189,372,749
(D) 前期繰越損益金	191,883,288
(E) 追加信託差損益金	2,360,042
(F) 解約差損益金	△ 28,587,353
(G) 計(C＋D＋E＋F)	355,028,726
次期繰越損益金(G)	355,028,726

(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(E)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(F)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

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、約款に所要の変更を行いました。(2025年4月1日)