

大和住銀 日本グロース株ファンド

【愛称：海のくに】

追加型投信／国内／株式

日経新聞掲載名：海のくに

2022年11月17日から2023年11月16日まで

第 **23** 期 決算日：2023年11月16日



受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じてわが国の株式に投資することにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

 **三井住友DSアセットマネジメント**
〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1
<https://www.smd-am.co.jp>

当期の状況

基準価額(期末)	17,674円
純資産総額(期末)	2,428百万円
騰落率(当期)	+20.5%
分配金合計(当期)	650円

※騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

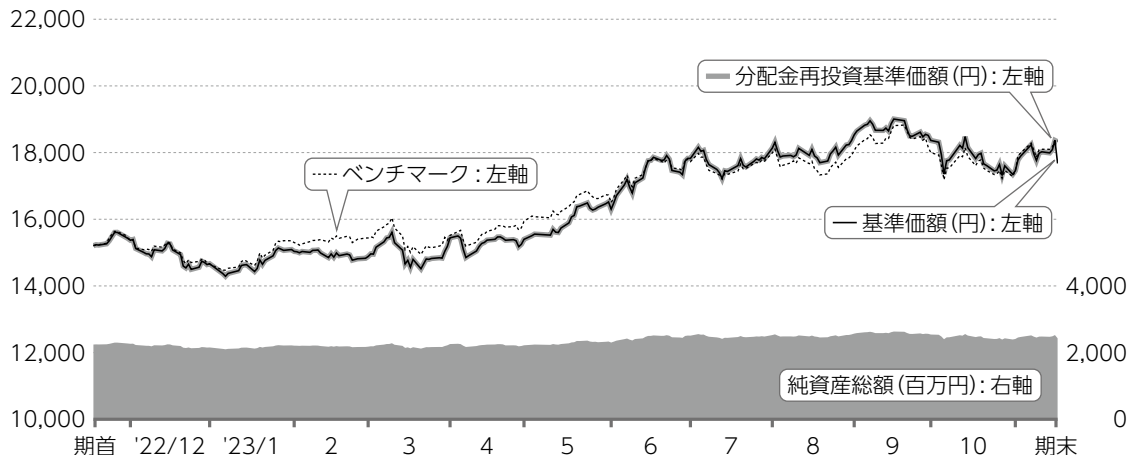
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

1 運用経過

基準価額等の推移について(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	15,207円
期末	17,674円 (既払分配金650円(税引前))
騰落率	+20.5% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

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と仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さま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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX(東証株価指数)です。

※TOPIXに関する知的財産権その他一切の権利は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)に帰属します。JPXは、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXにかかる標章または商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。また、JPXは当ファンドの取引および運用成果等に関して一切責任を負いません。

基準価額の主な変動要因(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

当ファンドは、「日本グロース株マザーファンド」への投資を通じて、わが国の株式へ投資しました。

上昇要因

- ルネサスエレクトロニクス、ディスコ、三菱重工業、ライフドリンク カンパニーといった業績好調な銘柄に対し積極的に投資したこと
- 主要先進国でのインフレ基調に鈍化の兆候が見られ出したことで、各国中央銀行による政策金利の引上げも終盤に近いとの見方が台頭したこと
- 東京証券取引所から上場企業に対して、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」などの要請があったことで、上場企業の株価意識が高まったこと

下落要因

- エムアップホールディングス、サンワカンパニーなど、積極的に保有していた一部の銘柄が当ファンドの期待を下回る業績となり、これを受けて当該銘柄の株価も大きく下落したこと
- 世界的に長期金利(10年国債利回り)が上昇基調をたどるなかで、株価バリュエーション(投資価値評価)の高い中小型成長株の株価が大きく調整したこと

1万口当たりの費用明細(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	274円	1.665%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) 期中の平均基準価額は16,465円です。
(投信会社)	(151)	(0.920)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(108)	(0.657)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、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)	(14)	(0.088)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	66	0.403	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:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(66)	(0.402)	
(先物・オプション)	(0)	(0.001)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(-)	(-)	
(公社債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	2	0.010	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 保管費用:海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送付金・資産の移転等に要する費用 監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用 その他:信託事務の処理等に要するその他費用
(保管費用)	(-)	(-)	
(監査費用)	(2)	(0.010)	
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	342	2.077	

※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、簡便法により算出しています。

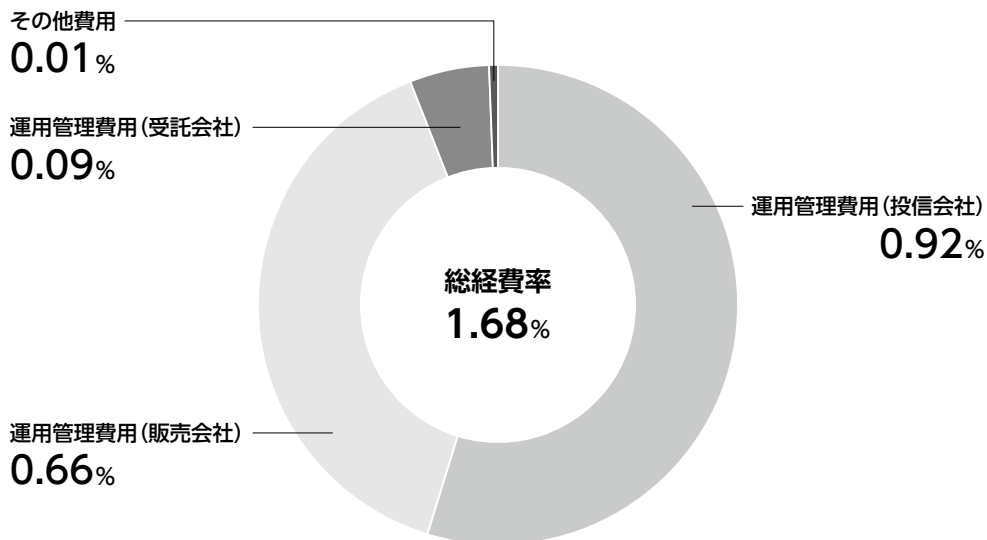
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税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。



参考情報 総経費率(年率換算)



※各費用は、前掲「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、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。

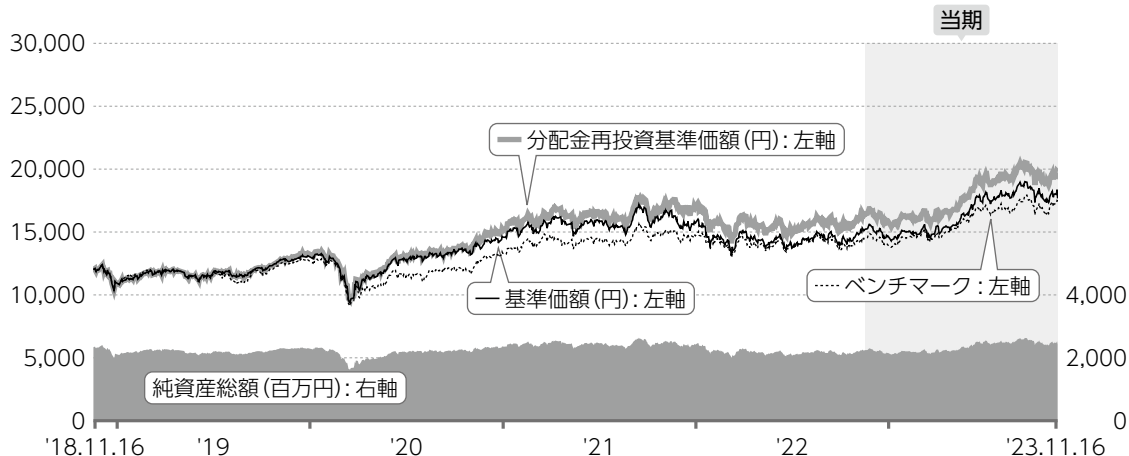
※各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。

※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、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。

当期中の運用・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(年率換算)は1.68%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2018年11月16日から2023年11月16日まで)

最近5年間の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、2018年11月16日の値が基準価額と同一となるように指数化していません。

		2018.11.16	2019.11.18	2020.11.16	2021.11.16	2022.11.16	2023.11.16
		決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額	(円)	12,020	12,717	13,881	16,190	15,207	17,674
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	200	350	600	0	650
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	7.5	11.9	21.0	-6.1	20.5
ベンチマーク騰落率	(%)	—	4.4	1.8	18.4	-4.3	20.6
純資産総額	(百万円)	2,338	2,276	2,265	2,452	2,242	2,428

投資環境について(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

国内株式市場は上昇しました。

期初、ボックス圏での推移で始まった日本株は、年が明けると、米国でのインフレと利上げペース鈍化への期待や国内での経済活動の再開期待が支えとなり、じり高の展開となりました。3月には、米国の銀行破綻に欧州大手金融機関の経営不安の報道が重なったことで金融不安が広がり、リスク回避の動きが強まり急落しました。しかし、各国金融当局が不安解消に向けて対応策を迅速に打ち出したことで株価の下落は一時的にとどまり、急速に持ち直しました。

新年度に入り、日銀の金融緩和方針維持による円安進展や海外投資家による日本株買いが好感され、上値を追う動きとなりま

した。夏場に、日銀による長短金利操作の運用柔軟化の決定が順調に消化されると、米ドル高・円安の流れが一段と進みました。TOPIXは好業績銘柄に牽引されて、バブル後の高値を更新しました。

期末には、FOMC(米連邦公開市場委員会)を契機に金融引き締めが長期化するとの見方から長期金利が上昇したことや、中東での地政学リスク台頭により原油価格急騰に対する警戒感が高まったことなどを背景に、国内も軟調に推移しました。日銀が金融政策決定会合で長短金利操作の再修正を決定すると、値動きが荒くなる場面がありました。

ポートフォリオについて(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

当ファンド

主要投資対象である「日本グロース株マザーファンド」を、期間を通じて高位に組み入れました。

日本グロース株マザーファンド

●株式組入比率

株式組入比率は高位を維持しました。

●ポートフォリオの特性

日米で長期金利の上昇が続くなか、2022年末から2023年6月頃にかけては緩やかなバリュー株(割安株)優位の相場が続きました。ただ、全体としてはバリュー優位ではあったものの、一方で、半導体製造装置や半導体材料など、生成AIに関連する事業

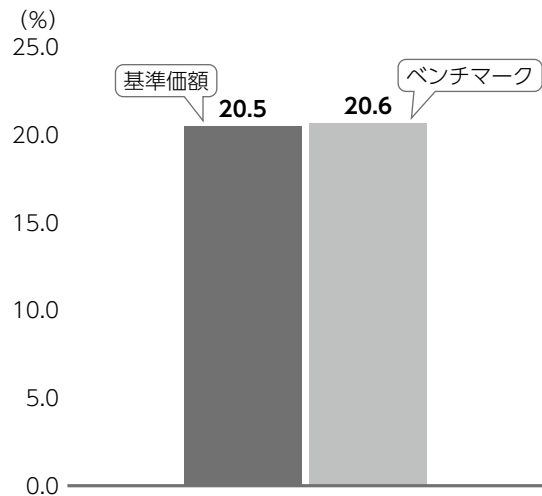
を展開する一部の成長企業の株価は大きく上昇しました。当ファンドにおいても、こうした成長株への積極的な投資を行い、パフォーマンスの向上に努めました。

期の後半に入り、7月から9月にかけては米国での長期金利の高騰もあって更にバリュー株優位が強まり、成長株投資を行う当ファンドはパフォーマンスの積み上げに苦戦する場面がありました。

期末にかけては、米国などで物価指数の落ち着きから長期金利の上昇にも歯止めがかかり、日本株式市場においても上場企業の堅調な7-9月期業績を受けて、株価の反発が起きました。ただし、この反発局面では、当ファンドで積極的な保有を行っている銘柄群は好業績ながら利食い売りに押されるものも多く、ベンチマークに対する超過リターンを削るかたちで当期を終えました。

ベンチマークとの差異について(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

基準価額とベンチマークの騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは、TOPIX(東証株価指数)をベンチマークとしています。

記載のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は+20.5% (分配金再投資ベース) となり、ベンチマークの騰落率+20.6%を0.1%下回りました。

当ファンドの主要投資対象である「日本グロース株マザーファンド」における主な差異の要因は、以下の通りです。

プラス要因

「電機・精密」、「機械」、「食品」などの業種を中心に、今後高い利益成長が見込まれる銘柄に積極的な投資を行い、こうした銘柄の株価が大きく上昇したことがファンドのアウトパフォーマンスに寄与しました。

具体的な事例としては、ルネサスエレクトロニクスやディスコ、イビデンといった、半導体の市況回復に沿って再度成長軌道に乗ることが予想される企業群や、食品のインフレ基調が続くなかで低価格なプライベートブランド飲料への需要拡大による恩恵を享受したライフドリンク カンパニー、日本の防衛予算拡大により大幅な受注増加が確認出来た三菱重工工業、などが挙げられます。

マイナス要因

市場の期待を下回る業績などから、積極保有していた一部の銘柄の株価がさえなかったことが、マイナス要因の一つとして挙げられます。

具体的には、先行投資的なコスト増加から利益成長率が市場の期待以下となったエムアップホールディングス、国内住宅市場の弱さから需要に減速感が出たサンワカンパニー、円安下で海外からのネットワーク機器の調達コストが増大し、その価格転嫁に苦しんだネットワンシステムズ、といった銘柄の株価下落が挙げられます。

また、日米ともに長期金利の上昇が続いたなかで、全般的な傾向として株価バリュエーションの高いグロース株(成長株)はバリュー株をアンダーパフォーマンスする展開が続き、こうした投資環境もベンチマークに対するパフォーマンスの悪化要因となりました。

分配金について(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第23期
当期分配金	650
(対基準価額比率)	(3.55%)
当期の収益	650
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	7,955

期間の1万口当たりの分配金(税引前)は、基準価額水準等を勘案し、左記の通りいたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「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(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き、運用の基本方針に従い、「日本グロース株マザーファンド」への投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とし、GARP戦略に基づきアクティブ運用を行います。TOPIX(東証株価指数)をベンチマークとし、中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指します。

日本グロース株マザーファンド

米国をはじめ主要国での物価上昇は足元で落ち着きが見られ、国内外ともに長期金利の上昇も一服しています。

金利の上昇は、一般的に株価バリュエーションの高いグロース株にとって逆風となりますが、今後もインフレの落ち着きと

もに長期金利の低下が続けば、久しぶりにグロース株が買われやすい相場環境が醸成される可能性があり、これは成長株投資を行う当ファンドにとっては追い風と言えます。

とは言え、ロシアによるウクライナへの侵略に未だ着地が見えず、イスラエルによるパレスチナ・ガザ地区へ大規模侵攻も起こるなど、世界情勢については依然として不透明感が強く、国内企業の先行き業績についても蓋然性のある予想を立てにくい状況にあります。

このような環境下ではやはり銘柄選択の巧拙が運用成績に直結しやすいと考えています。当ファンドの収益獲得の源泉は、徹底したボトムアップリサーチとこれに基づく銘柄選択にあると認識しており、来期も多数の企業に対する取材・分析を通じて、さらなるパフォーマンスの向上に努めます。

3 お知らせ

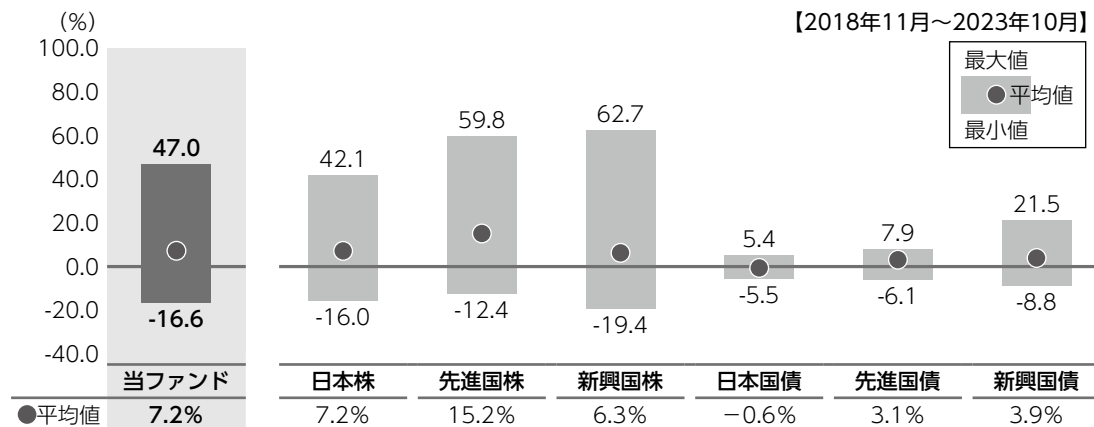
約款変更について

該当事項はございません。

4 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	無期限(設定日：2000年11月17日)
運用方針	マザーファンドへの投資を通じてわが国の株式に投資することにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 日本グロース株マザーファンド わが国の株式
当ファンドの運用方法	<ul style="list-style-type: none"> ■日本グロース株マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とし、G A R P (Growth At a Reasonable Price)戦略に基づき、アクティブ運用します。 ■銘柄選定に関しては、ボトムアップ・アプローチによる定性分析と定量分析を重視し、組織運用により適正価格にある銘柄の選定を行います。具体的には、セクター・企業のライフステージに応じた中期成長力に基づくP E G (P E R /成長率)等を重視します。 ■T O P I X (東証株価指数)をベンチマークとし、中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指します。
組入制限	<p>当ファンド</p> <ul style="list-style-type: none"> ■株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)への実質投資割合には制限を設けません。 ■外貨建資産への実質投資は行いません。 <p>日本グロース株マザーファンド</p> <ul style="list-style-type: none"> ■株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)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	<ul style="list-style-type: none"> ■年1回(原則として毎年11月16日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 <p>※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。</p>

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※上記期間の月末ごとに、それぞれ直近1年間の騰落率を算出し、最大・平均・最小を表示しています。よって、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

※全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

各資産クラスの指数

日本株	TOPIX (東証株価指数、配当込み) 株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社が算出、公表する指数で、日本の株式を対象としています。
先進国株	MSCI コクサイ・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCI エマージング・マーケット・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
日本国債	NOMURA-BPI (国債) 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	JPMorgan・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

※上記各指数に関する知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。また、上記各指数の発行者および許諾者は、当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

6 当ファンドのデータ

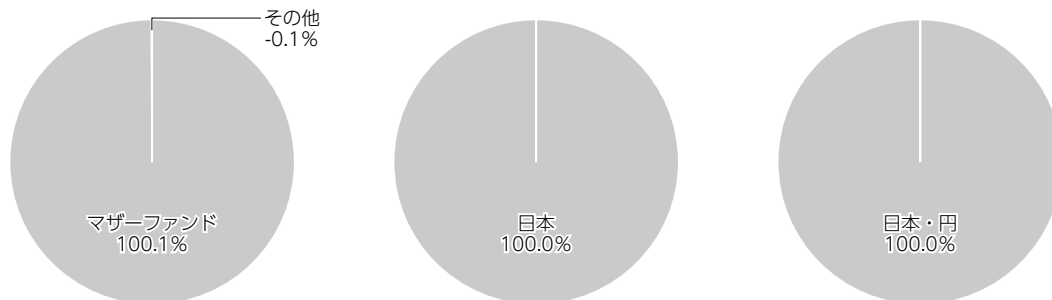
当ファンドの組入資産の内容(2023年11月16日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
日本グロース株マザーファンド	100.1%
コールローン等、その他	-0.1%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目		第23期末 2023年11月16日
純資産総額	(円)	2,428,759,630
受益権総口数	(口)	1,374,191,275
1万口当たり基準価額	(円)	17,674

※当期における、追加設定元本額は7,939,656円、解約元本額は108,365,663円です。

組入上位ファンドの概要

日本グロース株マザーファンド(2022年11月17日から2023年11月16日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項目	内訳	金額	内訳
売買委託手数料	(株式) (先物・オプション)	186	(186) (1)
その他費用	(その他)	0	(0)
合計		186	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

組入上位銘柄

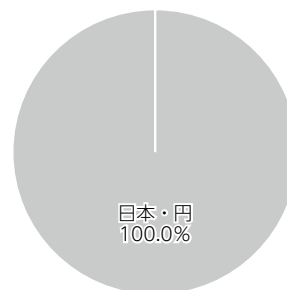
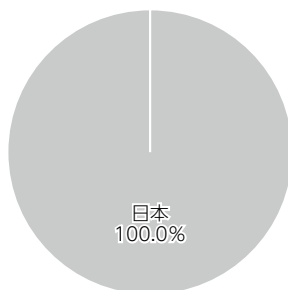
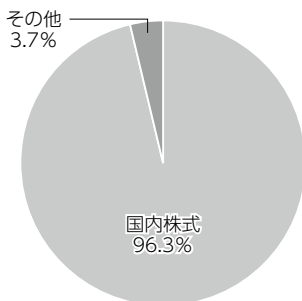
(基準日：2023年11月16日)

	銘柄名	業種	組入比率
1	トヨタ自動車	輸送用機器	5.9%
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	2.9%
3	東京エレクトロン	電気機器	2.7%
4	ディスコ	機械	2.5%
5	三菱重工業	機械	2.4%
6	三菱商事	卸売業	2.3%
7	イビデン	電気機器	2.1%
8	キーエンス	電気機器	2.1%
9	日立製作所	電気機器	1.7%
10	デンソー	輸送用機器	1.6%
	全銘柄数	133銘柄	

※比率は、純資産総額に対する割合です。

※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

※国内株価指数先物を2.4%買建てしています。

※基準日は2023年11月16日現在です。