

第15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)

【2020年11月27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、2020年11月27日に第15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。)の受益証券への投資を通じて、主として、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
	(分配落)	税金分配	期末騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率			
	円	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
11期(2016年11月28日)	8,163	0	△ 8.3	1,469.58	△ 7.8	18,356.89	△ 7.7	94.7	—	2,017
12期(2017年11月27日)	10,270	100	27.0	1,776.73	20.9	22,495.99	22.5	93.8	—	2,160
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

(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

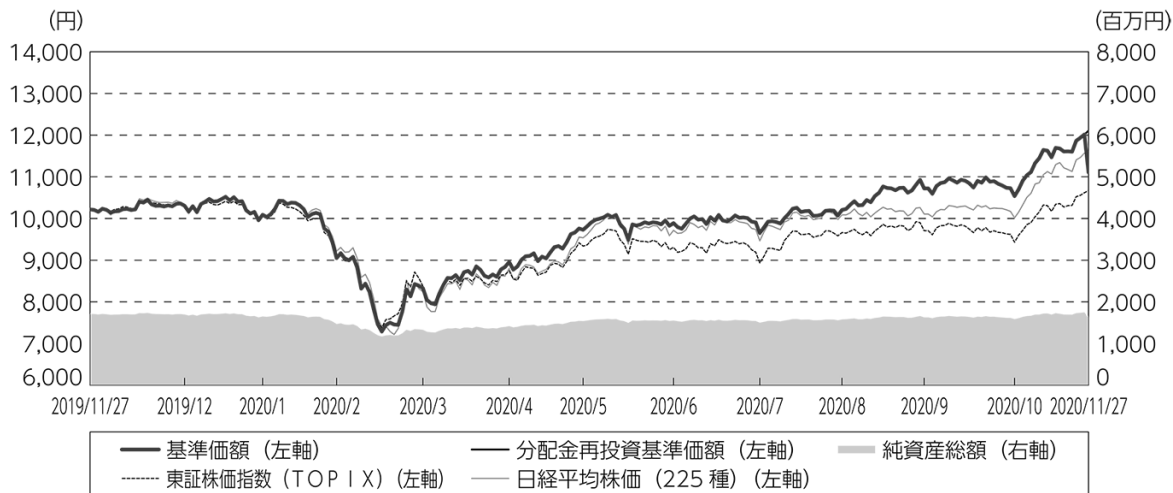
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)		
(期首)	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
2019年11月27日	10,217	—	1,710.98	—	23,437.77	—	93.1	—
11月末	10,160	△ 0.6	1,699.36	△ 0.7	23,293.91	△ 0.6	93.2	—
12月末	10,306	0.9	1,721.36	0.6	23,656.62	0.9	92.0	—
2020年1月末	10,089	△ 1.3	1,684.44	△ 1.6	23,205.18	△ 1.0	96.9	—
2月末	9,049	△ 11.4	1,510.87	△ 11.7	21,142.96	△ 9.8	96.2	—
3月末	8,330	△ 18.5	1,403.04	△ 18.0	18,917.01	△ 19.3	90.2	—
4月末	8,957	△ 12.3	1,464.03	△ 14.4	20,193.69	△ 13.8	94.6	—
5月末	9,729	△ 4.8	1,563.67	△ 8.6	21,877.89	△ 6.7	92.9	—
6月末	9,889	△ 3.2	1,558.77	△ 8.9	22,288.14	△ 4.9	87.1	—
7月末	9,649	△ 5.6	1,496.06	△ 12.6	21,710.00	△ 7.4	90.2	—
8月末	10,205	△ 0.1	1,618.18	△ 5.4	23,139.76	△ 1.3	94.3	—
9月末	10,721	4.9	1,625.49	△ 5.0	23,185.12	△ 1.1	93.9	—
10月末	10,537	3.1	1,579.33	△ 7.7	22,977.13	△ 2.0	97.4	—
(期末)								
2020年11月27日	12,106	18.5	1,786.52	4.4	26,644.71	13.7	95.6	—

(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

（2019年11月28日～2020年11月27日）



期 首：10,217円

期 末：11,106円（既払分配金（税引前）：1,000円）

騰落率： 18.5%（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（2019年11月27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、電気機器、機械、化学などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、ヤーマン、第一三共、ダイフク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、輸送用機器、不動産業、非鉄金属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、スズキ、ローム、パーク24などが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

（2019年11月28日～2020年11月27日）

国内株式市場は、期首から2020年2月半ばまで堅調に推移しました。しかし、2月下旬から、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて投資家のリスク回避の姿勢が強まり、3月下旬にかけては急落しました。こうした金融市場の動揺に対して、各国の財政当局や中央銀行が積極的な財政支援・資金供給を行ったことから、市場は落ち着きを取り戻し、6月にかけて戻りを試す展開となりました。その後は、10月下旬まで一進一退の展開が続きましたが、期末にかけては、新型コロナウイルスのワクチン開発が進展するなど、経済活動の正常化に対する期待が高まったことから、上値を試す展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2019年11月28日～2020年11月27日）

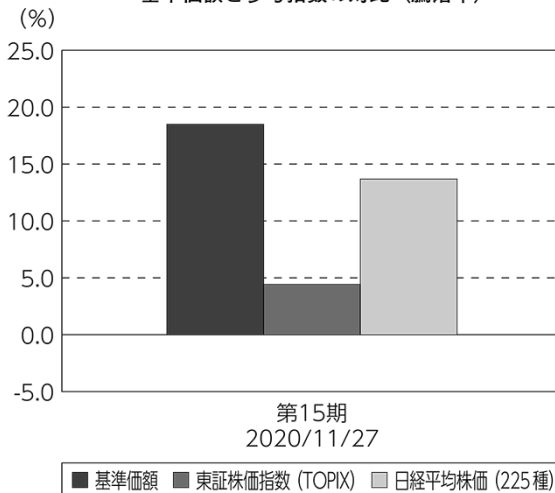
当ファンドの運用はマザーファンドを通じて行いました。マザーファンドの運用につきましては、日本の新たな時代の成長を支える主要企業を中心に、企業価値の向上を図り、進化していく企業の株式に投資を行っています。当期は、人々の生活スタイルの変化やマネジメントの変化に着目し、事業環境の悪化により業績低迷の長期化が懸念される銘柄から、コロナ禍の厳しい事業環境下であっても独自の成長を続けられると判断した銘柄への入替えを行いました。具体的には、コンテナ船事業の統合により収益の安定化が期待される商船三井や、社会のデジタル化の加速により中長期的な成長見通しが高まったと判断したアドバンテストを新規に買い付けた一方、新型コロナウイルスの感染拡大により海外事業の業績低迷が長期化すると判断したパーク24やスズキなどを売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2019年11月28日～2020年11月27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。

基準価額と参考指数の対比（騰落率）



（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

（2019年11月28日～2020年11月27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1,000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15期
	2019年11月28日～ 2020年11月27日
当期分配金	1,000
（対基準価額比率）	8.260%
当期の収益	705
当期の収益以外	294
翌期繰越分配対象額	3,272

（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

世界各国の積極的な財政政策や金融政策が金融市場の下支え要因となるほか、新型コロナウイルスのワクチン普及により経済活動が本格的な正常化に向かうことが予想され、実体経済の回復とともに国内株式市場は上値を試す展開になると見ております。

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。今後は、株価指標面での割安感が後退したと判断した銘柄の利益確定売りを進め、経済活動の正常化により来期にかけて業績の改善が期待される銘柄の買い付けを行う方針です。

※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

（2019年11月28日～2020年11月27日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 162	% 1.650	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(75)	(0.770)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(75)	(0.770)	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 ）	(11)	(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	46	0.471	(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 ）	(46)	(0.471)	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	0.011	(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)	(0.000)	その他は、金銭信託支払手数料
合 計	209	2.132	
期中の平均基準価額は、9,801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。

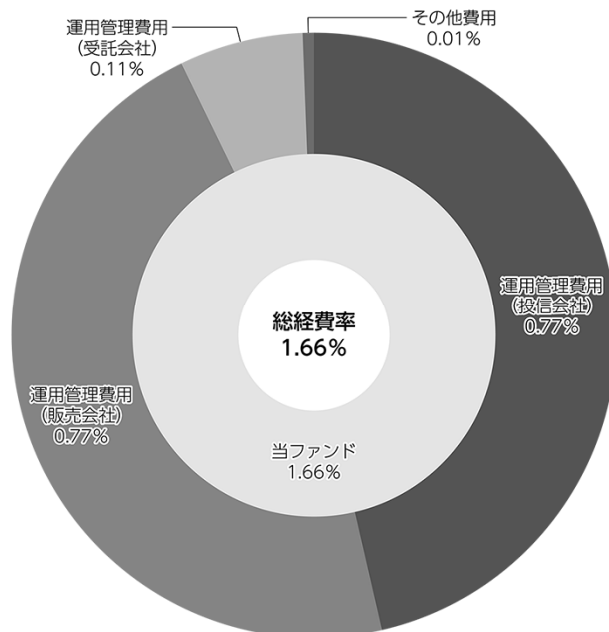
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

(2019年11月28日～2020年11月27日)

○売買及び取引の状況とは、ファンドが購入・売却した有価証券の数量および金額です。

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 11,808	千円 14,998	千口 307,921	千円 423,263

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2019年11月28日～2020年11月27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	4,736,322千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,448,298千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.27

(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

(2019年11月28日～2020年11月27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			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 2,206	百万円 440	19.9	百万円 2,529	百万円 733	29.0

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)	7,316千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,937千円
(B) / (A)	26.5%

(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

(2020年11月27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 1,318,421	千口 1,022,308	千円 1,569,243

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年11月27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 1,569,243	% 88.3
コール・ローン等、その他	206,961	11.7
投資信託財産総額	1,776,204	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（2020年11月27日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,776,204,338
コール・ローン等	196,961,144
日本バリュースター マザーファンド(評価額)	1,569,243,194
未収入金	10,000,000
(B) 負債	162,420,517
未払収益分配金	145,302,578
未払解約金	3,793,438
未払信託報酬	13,236,056
未払利息	111
その他未払費用	88,334
(C) 純資産総額(A-B)	1,613,783,821
元本	1,453,025,787
次期繰越損益金	160,758,034
(D) 受益権総口数	1,453,025,787口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,106円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,1106円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は1,673,082,209円、期中追加設定元本額は21,246,624円、期中一部解約元本額は241,303,046円です。

○損益の状況（2019年11月28日～2020年11月27日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 5,719
受取利息	124
支払利息	△ 5,843
(B) 有価証券売買損益	299,101,090
売買益	315,145,715
売買損	△ 16,044,625
(C) 信託報酬等	△ 25,957,665
(D) 当期損益金(A+B+C)	273,137,706
(E) 前期繰越損益金	318,246,240
(F) 追加信託差損益金	△285,323,334
(配当等相当額)	(29,418,031)
(売買損益相当額)	(△314,741,365)
(G) 計(D+E+F)	306,060,612
(H) 収益分配金	△145,302,578
次期繰越損益金(G+H)	160,758,034
追加信託差損益金	△285,323,334
(配当等相当額)	(29,479,851)
(売買損益相当額)	(△314,803,185)
分配準備積立金	446,081,368

(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15期
(a) 配当等収益(費用控除後)	21,564,070円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	239,861,350円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	29,479,851円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	329,958,526円
分配対象収益(a+b+c+d)	620,863,797円
分配対象収益(1万口当たり)	4,272円
分配金額	145,302,578円
分配金額(1万口当たり)	1,000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）	1,000円
支払開始日	2020年12月3日（木）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。

マザーファンドの運用報告書につきましては、ベビーファンドの運用報告書と作成対象期間が異なる場合には、データ・コメント等に不一致が生じることがありますのでご了承ください。

日本バリュースター マザーファンド 第15期 運用状況のご報告 決算日：2020年11月27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
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率			
11期(2016年11月28日)	9,415	△ 6.7	1,469.58	△ 7.8	18,356.89	△ 7.7	96.1	—	1,986
12期(2017年11月27日)	12,228	29.9	1,776.73	20.9	22,495.99	22.5	97.7	—	2,075
13期(2018年11月27日)	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

(注) 基準価額は1万円当たり。

(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

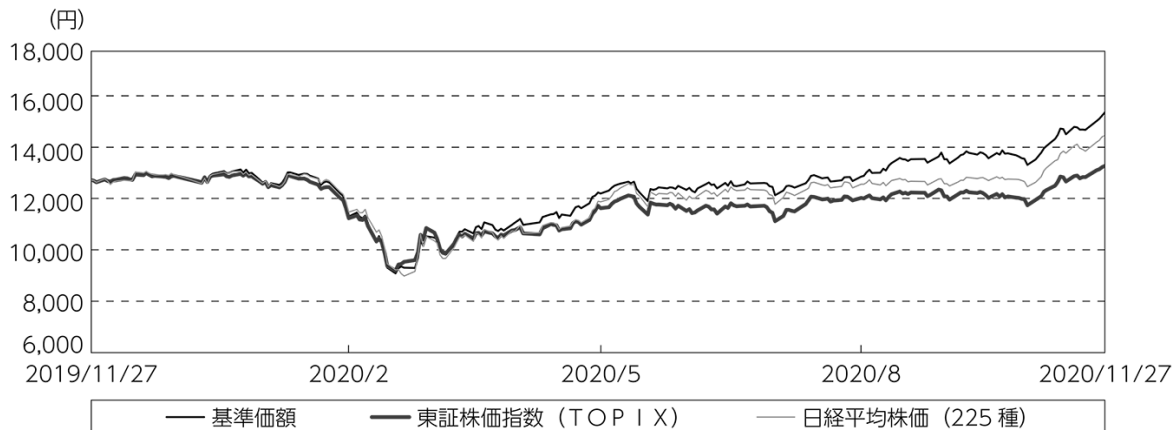
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式 組入比率	株式 先物比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2019年11月27日	12,716	—	1,710.98	—	23,437.77	—	94.9	—
11月末	12,645	△ 0.6	1,699.36	△ 0.7	23,293.91	△ 0.6	94.0	—
12月末	12,848	1.0	1,721.36	0.6	23,656.62	0.9	92.8	—
2020年1月末	12,593	△ 1.0	1,684.44	△ 1.6	23,205.18	△ 1.0	97.5	—
2月末	11,297	△ 11.2	1,510.87	△ 11.7	21,142.96	△ 9.8	97.2	—
3月末	10,403	△ 18.2	1,403.04	△ 18.0	18,917.01	△ 19.3	91.1	—
4月末	11,206	△ 11.9	1,464.03	△ 14.4	20,193.69	△ 13.8	95.1	—
5月末	12,197	△ 4.1	1,563.67	△ 8.6	21,877.89	△ 6.7	93.6	—
6月末	12,417	△ 2.4	1,558.77	△ 8.9	22,288.14	△ 4.9	87.5	—
7月末	12,130	△ 4.6	1,496.06	△ 12.6	21,710.00	△ 7.4	90.6	—
8月末	12,853	1.1	1,618.18	△ 5.4	23,139.76	△ 1.3	95.2	—
9月末	13,526	6.4	1,625.49	△ 5.0	23,185.12	△ 1.1	94.5	—
10月末	13,311	4.7	1,579.33	△ 7.7	22,977.13	△ 2.0	98.1	—
(期末) 2020年11月27日	15,350	20.7	1,786.52	4.4	26,644.71	13.7	98.4	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2019年11月28日～2020年11月27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 (2019年11月27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、電気機器、機械、化学などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、ヤーマン、第一三共、ダイフク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、輸送用機器、不動産業、非鉄金属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、スズキ、ローム、パーク24などが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

(2019年11月28日～2020年11月27日)

国内株式市場は、期首から2020年2月半ばまで堅調に推移しました。しかし、2月下旬から、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて投資家のリスク回避の姿勢が強まり、3月下旬にかけては急落しました。こうした金融市場の動揺に対して、各国の財政当局や中央銀行が積極的な財政支援・資金供給を行ったことから、市場は落ち着きを取り戻し、6月にかけて戻りを試す展開となりました。その後は、10月下旬まで一進一退の展開が続きましたが、期末にかけては、新型コロナウイルスのワクチン開発が進展するなど、経済活動の正常化に対する期待が高まったことから、上値を試す展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2019年11月28日～2020年11月27日)

当ファンドでは、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を行っています。当期は、人々の生活スタイルの変化やマネジメントの変化に着目し、事業環境の悪化により業績低迷の長期化が懸念される銘柄から、コロナ禍の厳しい事業環境下であっても独自の成長を続けられると判断した銘柄への入替えを行いました。具体的には、コンテナ船事業の統合により収益の安定化が期待される商船三井や、社会のデジタル化の加速により中長期的な成長見通しが高まったと判断したアドバンテストを新規に買い付けた一方、新型コロナウイルスの感染拡大により海外事業の業績低迷が長期化すると判断したパーク24やスズキなどを売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年11月28日～2020年11月27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

世界各国の積極的な財政政策や金融政策が金融市場の下支え要因となるほか、新型コロナウイルスのワクチン普及により経済活動が本格的な正常化に向かうことが予想され、実体経済の回復とともに国内株式市場は上値を試す展開になると見られます。

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。今後は、株価指標面での割安感が後退したと判断した銘柄の利益確定売りを進め、経済活動の正常化により来期にかけて業績の改善が期待される銘柄の買い付けを行う方針です。

※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

(2019年11月28日～2020年11月27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)	% 0.474 (0.474)	(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、金銭信託支払手数料
合 計	58	0.474	
期中の平均基準価額は、12,285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

(2019年11月28日～2020年11月27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		1,080 (38)	2,206,760 (-)	1,059	2,529,561

(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

(2019年11月28日～2020年11月27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	4,736,322千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,448,298千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.27

(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

(2019年11月28日～2020年11月27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 2,206	百万円 440	% 19.9	百万円 2,529	百万円 733	% 29.0

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)	7,316千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,937千円
(B) / (A)	26.5%

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

(2020年11月27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 (1.0%)			
日本水産	35.3	—	—
建設業 (1.0%)			
五洋建設	35	—	—
大和ハウス工業	5.4	—	—
食料品 (2.2%)			
アサヒグループホールディングス	5.3	—	—
キリンホールディングス	—	15	34,350
キュービー	12.4	—	—
繊維製品 (1.7%)			
東レ	—	45	25,924
化学 (14.3%)			
信越化学工業	4.6	3.9	66,085
三菱瓦斯化学	—	16	35,744
J S R	18	—	—
三菱ケミカルホールディングス	—	45	26,878
住友ベークライト	—	11	37,290
資生堂	3.8	—	—
デクセリアルズ	—	16	20,272
ユニ・チャーム	9.5	6.9	35,052
医薬品 (6.0%)			
J C Rファーマ	—	7.5	20,857
第一三共	6	18.5	71,891
石油・石炭製品 (1.0%)			
出光興産	8	—	—
ガラス・土石製品 (3.8%)			
日本電気硝子	12.2	—	—
太平洋セメント	—	11	31,724
東海カーボン	—	22	27,368
非鉄金属 (1.0%)			
住友金属鉱山	9	—	—
U A C J	14	—	—
金属製品 (1.4%)			
SUMCO	15	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジェイテックコーポレーション	—	5.5	21,340
機械 (11.3%)			
牧野フライス製作所	3.5	—	—
SMC	0.8	0.6	39,996
ダイキン工業	2.2	1.3	30,979
ダイフク	9.7	3	34,980
C K D	—	15	34,005
日本精工	40	39	34,749
電気機器 (25.6%)			
富士電機	9.4	9	33,300
ヤーマン	—	12	27,288
富士通	5.2	3	43,260
アンリツ	16	10	23,810
ソニー	—	6.1	59,853
アドバンテスト	—	6.2	45,446
キーエンス	1.1	0.7	37,478
ローム	5.1	—	—
太陽誘電	—	7	32,865
村田製作所	6.2	5.4	48,934
東京エレクトロン	—	1.2	42,252
輸送用機器 (6.1%)			
デンソー	—	8	41,360
トヨタ自動車	5.6	3.8	27,557
スズキ	7.7	—	—
S U B A R U	—	12	25,518
精密機器 (3.2%)			
インターアクション	—	10	19,000
オリンパス	—	13	29,581
HOYA	2	—	—
朝日インテック	11	—	—
その他製品 (1.0%)			
アシックス	15.7	—	—
任天堂	0.8	—	—

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	評 価 額
	千株	千株	千円
陸運業 (4.5%)			
東海旅客鉄道	1.5	—	—
日本通運	—	6.3	44,856
山九	5.6	—	—
日立物流	—	8	25,160
海運業 (3.5%)			
商船三井	—	19.5	54,132
情報・通信業 (2.3%)			
T I S	5.5	—	—
メディアドゥ	4	—	—
野村総合研究所	—	10	35,100
トピラシステムズ	3.5	—	—
ソフトバンクグループ	6.1	—	—
卸売業 (5.3%)			
双日	67.4	104	24,336
伊藤忠商事	12.5	10	28,290
ミスミグループ本社	12	8.5	28,645

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
小売業 (5.1%)				
ジンスホールディングス	3.4	—	—	
コーナン商事	—	6	19,800	
ギフト	3	—	—	
ファーストリテイリング	0.6	0.7	58,891	
証券、商品先物取引業 (1.9%)				
S B I ホールディングス	13	10.5	30,040	
保険業 (1.8%)				
東京海上ホールディングス	5.5	5	27,325	
不動産業 (—%)				
ティーケービー	4.3	—	—	
パーク24	14.6	—	—	
サービス業 (—%)				
リクルートホールディングス	9	—	—	
乃村工藝社	11.4	—	—	
合 計	株数・金額	518	578	1,543,565
	銘柄数<比率>	50	44	<98.4%>

(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

(2020年11月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,543,565	97.7
コール・ローン等、その他	35,727	2.3
投資信託財産総額	1,579,292	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 (2020年11月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,579,292,838
コール・ローン等	27,177,713
株式(評価額)	1,543,565,600
未収配当金	8,549,525
(B) 負債	10,000,242
未払解約金	10,000,000
未払利息	15
その他未払費用	227
(C) 純資産総額(A-B)	1,569,292,596
元本	1,022,308,270
次期繰越損益金	546,984,326
(D) 受益権総口数	1,022,308,270口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,350円

- (注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,5350円です。
(注) 当ファンドの期首元本額は1,318,421,164円、期中追加設定元本額は11,808,226円、期中一部解約元本額は307,921,120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) 1,022,308,270円

○損益の状況 (2019年11月28日～2020年11月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	25,599,333
受取配当金	25,630,022
受取利息	541
その他収益金	16
支払利息	△ 31,246
(B) 有価証券売買損益	275,445,487
売買益	518,630,646
売買損	△243,185,159
(C) その他費用等	△ 5,366
(D) 当期損益金(A+B+C)	301,039,454
(E) 前期繰越損益金	358,096,186
(F) 追加信託差損益金	3,190,582
(G) 解約差損益金	△115,341,896
(H) 計(D+E+F+G)	546,984,326
次期繰越損益金(H)	546,984,326

- (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。