

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)

【2021年11月29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、2021年11月29日に第16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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	
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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	

○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)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
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
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

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、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

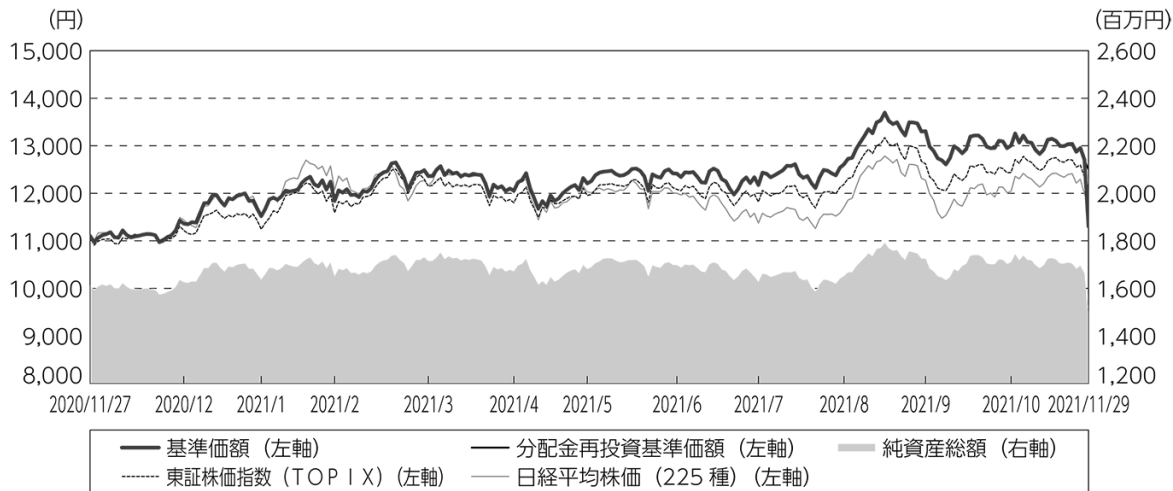
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)		
(期首)	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
2020年11月27日	11,106	—	1,786.52	—	26,644.71	—	95.6	—
11月末	10,967	△ 1.3	1,754.92	△ 1.8	26,433.62	△ 0.8	95.5	—
12月末	11,362	2.3	1,804.68	1.0	27,444.17	3.0	92.8	—
2021年1月末	11,519	3.7	1,808.78	1.2	27,663.39	3.8	97.0	—
2月末	11,838	6.6	1,864.49	4.4	28,966.01	8.7	96.6	—
3月末	12,362	11.3	1,954.00	9.4	29,178.80	9.5	93.7	—
4月末	12,055	8.5	1,898.24	6.3	28,812.63	8.1	96.3	—
5月末	12,207	9.9	1,922.98	7.6	28,860.08	8.3	96.0	—
6月末	12,414	11.8	1,943.57	8.8	28,791.53	8.1	93.6	—
7月末	12,174	9.6	1,901.08	6.4	27,283.59	2.4	93.7	—
8月末	12,611	13.6	1,960.70	9.7	28,089.54	5.4	92.9	—
9月末	13,308	19.8	2,030.16	13.6	29,452.66	10.5	96.6	—
10月末	13,004	17.1	2,001.18	12.0	28,892.69	8.4	97.2	—
(期末)								
2021年11月29日	12,503	12.6	1,948.48	9.1	28,283.92	6.2	91.1	—

(注) 期末基準価額は1万口当たり分配金(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

（2020年11月28日～2021年11月29日）



期 首：11,106円

期 末：11,303円 (既払分配金(税引前)：1,200円)

騰落率： 12.6% (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(2020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、化学、輸送用機器などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、商船三井、キーエンス、住友ベークライト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、小売業、情報・通信業、陸運業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、ソフトバンクグループ、第一三共、ジェイテックコーポレーションなどが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

（2020年11月28日～2021年11月29日）

当期の国内株式市場は、概ね堅調な展開となりました。世界的な景気の回復を受け、日本企業の業績が全体として改善基調を続けたことが、株式市場の上昇基調を支えたものと考えられます。ただ、国内では新型コロナウイルスの感染拡大の波が断続的に発生したことから、新規感染者数の増加が株価の重石となる局面もありました。

当ファンドのポートフォリオ

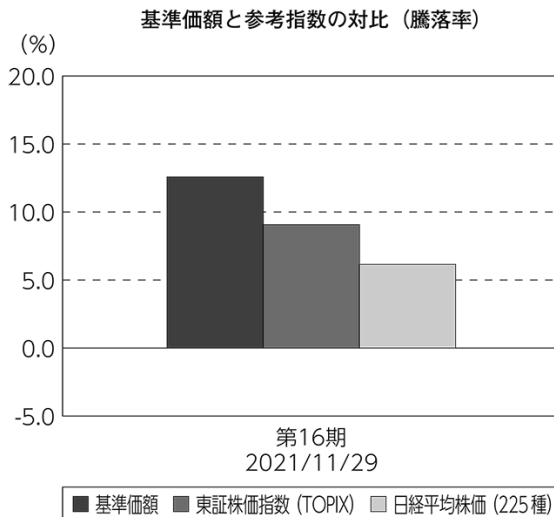
（2020年11月28日～2021年11月29日）

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、業績回復が進む企業の中から、経営戦略の効果により持続的に企業価値の向上が期待される企業の株式の買い付けを行った一方、業績の回復が一服し、今後の成長率の鈍化が懸念される企業の株式を売却しました。具体的には、事業の入れ替えや切り離しを含めた大規模な構造改革により今後の収益性改善が期待される日立製作所や高成長が期待される再生可能エネルギー関連ビジネスへの投資を積極化しているオリックスなどの買い付けを行う一方、コンテナ市況の上昇が一服し、今後の業績悪化が懸念される商船三井や、海外売上低迷の長期化が懸念されるファーストリテイリング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

（2020年11月28日～2021年11月29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

（2020年11月28日～2021年11月29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1,200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16期
	2020年11月28日～ 2021年11月29日
当期分配金	1,200
（対基準価額比率）	9.598%
当期の収益	1,200
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	3,381

（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

長期間に亘って発出されていた国内の緊急事態宣言が解除されたことや、新型コロナウイルスのワクチン接種や治療薬の開発進展などのコロナ対策が進んだことで、足元では経済活動に正常化の兆しが見られており、今後は実体経済の回復とともに株価が上昇する展開を想定しています。

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。今後も経営戦略の効果により持続的な企業価値の向上が期待される銘柄を主軸としつつ、経済活動の正常化により低迷していた業績の回復が期待される鉄道株や機械株などを積極的に組み入れたポートフォリオでの運用を継続する方針です。

※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

（2020年11月28日～2021年11月29日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 202	% 1.659	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(94)	(0.774)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(94)	(0.774)	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 ）	(13)	(0.111)	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	59	0.489	(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 ）	(59)	(0.489)	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	262	2.159	
期中の平均基準価額は、12,151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。

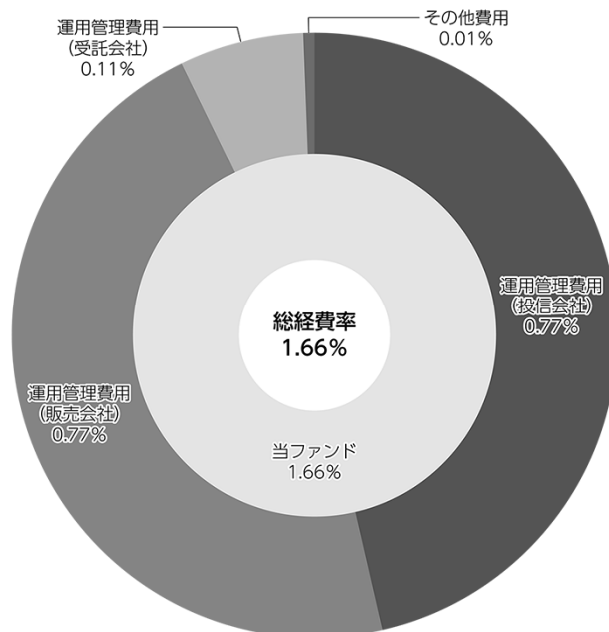
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

(2020年11月28日～2021年11月29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 48,655	千円 81,404	千口 281,110	千円 493,332

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2020年11月28日～2021年11月29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	5,649,159千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,585,120千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.56

(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

(2020年11月28日～2021年11月29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 2,631	百万円 100	% 3.8	百万円 3,018	百万円 381	% 12.6

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)	8,164千円
うち利害関係人への支払額 (B)	795千円
(B) / (A)	9.7%

(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

(2021年11月29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 1,022,308	千口 789,852	千円 1,381,373

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2021年11月29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 1,381,373	% 83.5
コール・ローン等、その他	273,334	16.5
投資信託財産総額	1,654,707	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（2021年11月29日現在）

項目	当期末
	円
(A) 資産	1,654,707,358
コール・ローン等	273,333,923
日本バリュースター マザーファンド(評価額)	1,381,373,435
(B) 負債	172,032,326
未払収益分配金	157,407,253
未払解約金	298,769
未払信託報酬	14,230,732
未払利息	274
その他未払費用	95,298
(C) 純資産総額(A-B)	1,482,675,032
元本	1,311,727,115
次期繰越損益金	170,947,917
(D) 受益権総口数	1,311,727,115口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,303円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,1303円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は1,453,025,787円、期中追加設定元本額は89,278,324円、期中一部解約元本額は230,576,996円です。

○損益の状況（2020年11月28日～2021年11月29日）

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	△ 5,255
受取利息	115
支払利息	△ 5,370
(B) 有価証券売買損益	199,600,284
売買益	224,122,605
売買損	△ 24,522,321
(C) 信託報酬等	△ 28,089,238
(D) 当期損益金(A+B+C)	171,505,791
(E) 前期繰越損益金	377,023,037
(F) 追加信託差損益金	△220,173,658
(配当等相当額)	(52,291,843)
(売買損益相当額)	(△272,465,501)
(G) 計(D+E+F)	328,355,170
(H) 収益分配金	△157,407,253
次期繰越損益金(G+H)	170,947,917
追加信託差損益金	△220,173,658
(配当等相当額)	(52,462,525)
(売買損益相当額)	(△272,636,183)
分配準備積立金	391,121,575

(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16期
(a) 配当等収益(費用控除後)	24,087,721円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	147,418,070円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	52,462,525円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	377,023,037円
分配対象収益(a+b+c+d)	600,991,353円
分配対象収益(1万口当たり)	4,581円
分配金額	157,407,253円
分配金額(1万口当たり)	1,200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）	1,200円
支払開始日	2021年12月3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。

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16期 運用状況のご報告

決算日：2021年11月29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	騰落 率	(参考指数)	(騰落率)	(参考指数)	(騰落率)			
	円	%	ポイント	%	円	%	%	%	百万円
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
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

(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

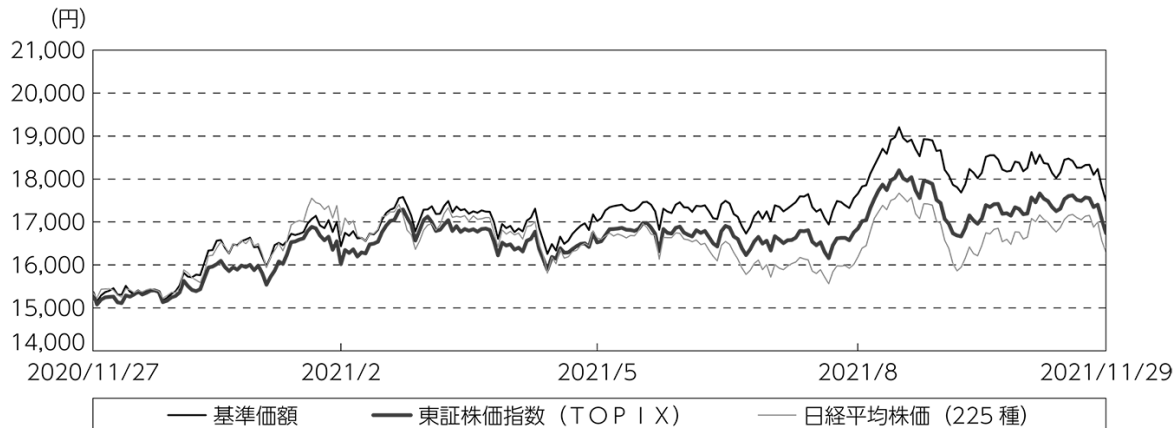
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		日経平均株価 (225種)		株式 組入比率	株式 先物比率
	騰落 率	騰落 率	(参考指数)	(騰落率)	(参考指数)	(騰落率)		
(期首)	円	%	ポイント	%	円	%	%	%
2020年11月27日	15,350	—	1,786.52	—	26,644.71	—	98.4	—
11月末	15,154	△ 1.3	1,754.92	△ 1.8	26,433.62	△ 0.8	96.5	—
12月末	15,727	2.5	1,804.68	1.0	27,444.17	3.0	93.7	—
2021年1月末	15,968	4.0	1,808.78	1.2	27,663.39	3.8	97.7	—
2月末	16,433	7.1	1,864.49	4.4	28,966.01	8.7	97.4	—
3月末	17,188	12.0	1,954.00	9.4	29,178.80	9.5	94.9	—
4月末	16,782	9.3	1,898.24	6.3	28,812.63	8.1	96.8	—
5月末	17,019	10.9	1,922.98	7.6	28,860.08	8.3	96.8	—
6月末	17,335	12.9	1,943.57	8.8	28,791.53	8.1	94.3	—
7月末	17,016	10.9	1,901.08	6.4	27,283.59	2.4	94.6	—
8月末	17,659	15.0	1,960.70	9.7	28,089.54	5.4	93.6	—
9月末	18,669	21.6	2,030.16	13.6	29,452.66	10.5	97.1	—
10月末	18,261	19.0	2,001.18	12.0	28,892.69	8.4	98.3	—
(期末)								
2021年11月29日	17,489	13.9	1,948.48	9.1	28,283.92	6.2	97.8	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2020年11月28日～2021年11月29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 (2020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、化学、輸送用機器などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、商船三井、キーエンス、住友バークライト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、小売業、情報・通信業、陸運業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、ソフトバンクグループ、第一三共、ジェイテックコーポレーションなどが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

(2020年11月28日～2021年11月29日)

当期の国内株式市場は、概ね堅調な展開となりました。世界的な景気の回復を受け、日本企業の業績が全体として改善基調を続けたことが、株式市場の上昇基調を支えたものと考えられます。ただ、国内では新型コロナウイルスの感染拡大の波が断続的に発生したことから、新規感染者数の増加が株価の重石となる局面もありました。

当ファンドのポートフォリオ

(2020年11月28日～2021年11月29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、業績回復が進む企業の中から、経営戦略の効果により持続的に企業価値の向上が期待される企業の株式の買い付けを行った一方、業績の回復が一旦止まり、今後の成長率の鈍化が懸念される企業の株式を売却しました。具体的には、事業の入れ替えや切り離しを含めた大規模な構造改革により今後の収益性改善が期待される日立製作所や高成長が期待される再生可能エネルギー関連ビジネスへの投資を積極化しているオリックスなどの買い付けを行う一方、コンテナ市況の上昇が一旦止まり、今後の業績悪化が懸念される商船三井や、海外売上低迷の長期化が懸念されるファーストリテイリング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

(2020年11月28日～2021年11月29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

長期間に亘って発出されていた国内の緊急事態宣言が解除されたことや、新型コロナウイルスのワクチン接種や治療薬の開発進展などのコロナ対策が進んだことで、足元では経済活動に正常化の兆しが見られており、今後は実体経済の回復とともに株価が上昇する展開を想定しています。

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れ替えやウェイトの変更を行います。今後も経営戦略の効果により持続的な企業価値の向上が期待される銘柄を主軸としつつ、経済活動の正常化により低迷していた業績の回復が期待される鉄道株や機械株などを積極的に組み入れたポートフォリオでの運用を継続する方針です。

※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

(2020年11月28日～2021年11月29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 84 (84)	% 0.493 (0.493)	(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	84	0.493	
期中の平均基準価額は、16,934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

(2020年11月28日～2021年11月29日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 942 (△ 98)	千円 2,631,094 ()	千株 928	千円 3,018,065

(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

(2020年11月28日～2021年11月29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	5,649,159千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,585,120千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.56

(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

(2020年11月28日～2021年11月29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 2,631	百万円 100	% 3.8	百万円 3,018	百万円 381	% 12.6

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)	8,164千円
うち利害関係人への支払額 (B)	795千円
(B) / (A)	9.7%

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

(2021年11月29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
食料品 (1.8%)				
キリンホールディングス	15	—	—	
サントリー食品インターナショナル	—	6	24,420	
繊維製品 (—%)				
東レ	45	—	—	
化学 (7.5%)				
信越化学工業	3.9	—	—	
三菱瓦斯化学	16	12.2	23,485	
三菱ケミカルホールディングス	45	49	43,855	
住友ベークライト	11	6.4	33,728	
デクセリアルズ	16	—	—	
ユニ・チャーム	6.9	—	—	
医薬品 (4.4%)				
JCRファーマ	7.5	—	—	
第一三共	18.5	20.5	59,696	
ガラス・土石製品 (2.2%)				
AGC	—	5.4	29,862	
太平洋セメント	11	—	—	
東海カーボン	22	—	—	
非鉄金属 (1.7%)				
UACJ	—	10	23,570	
金属製品 (1.0%)				
ジェイテックコーポレーション	5.5	6.7	13,078	
機械 (12.4%)				
ソディック	—	30	23,550	
ブリュール	—	27	33,183	
SMC	0.6	—	—	
住友重機械工業	—	12.3	31,389	
ダイキン工業	1.3	—	—	
ダイフク	3	—	—	
CKD	15	10	22,450	
日本精工	39	—	—	
THK	—	12	31,620	
日立造船	—	30	24,990	

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
電気機器 (20.6%)				
日立製作所	—	8	55,760	
富士電機	9	5.9	35,518	
芝浦メカトロニクス	—	3	24,750	
ヤママン	12	—	—	
I D E C	—	8	20,928	
富士通	3	1.8	34,614	
ワコム	—	26	23,400	
アンリツ	10	—	—	
ソニーグループ	6.1	4	55,000	
アドバンテスト	6.2	—	—	
キーエンス	0.7	—	—	
太陽誘電	7	—	—	
村田製作所	5.4	3.4	28,679	
東京エレクトロン	1.2	—	—	
輸送用機器 (3.4%)				
デンソー	8	5.4	45,910	
トヨタ自動車	3.8	—	—	
SUBARU	12	—	—	
精密機器 (7.5%)				
インターアクション	10	9.2	21,049	
オリンパス	13	13.5	33,291	
HOYA	—	2.6	46,696	
陸運業 (4.9%)				
東海旅客鉄道	—	2.1	32,928	
京阪ホールディングス	—	13.5	33,318	
日本通運	6.3	—	—	
日立物流	8	—	—	
海運業 (—%)				
商船三井	19.5	—	—	
情報・通信業 (10.6%)				
野村総合研究所	10	7.8	38,337	
シンプレクス・ホールディングス	—	10	28,290	
伊藤忠テクノソリューションズ	—	9.8	36,603	

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
ソフトバンクグループ	—	6.4	39,731	
卸売業 (5.2%)				
双日	104	31.1	50,661	
シブヘルスケアホールディングス	—	7.5	19,042	
伊藤忠商事	10	—	—	
ミスミグループ本社	8.5	—	—	
小売業 (3.4%)				
DCMホールディングス	—	20	21,080	
セブン&アイ・ホールディングス	—	5.4	24,980	
コーナン商事	6	—	—	
ファーストリテイリング	0.7	—	—	
銀行業 (2.0%)				
三井住友フィナンシャルグループ	—	7.2	27,223	

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 (2.0%)				
SBIホールディングス	10.5	9.3	27,611	
保険業 (1.9%)				
東京海上ホールディングス	5	4.3	25,129	
その他金融業 (2.7%)				
オリックス	—	16	36,576	
サービス業 (4.8%)				
アイティメディア	—	8	16,088	
リクルートホールディングス	—	7.1	49,274	
合 計	株 数・金 額	578	493	1,351,347
	銘柄数<比率>	44	42	<97.8%>

(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

(2021年11月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,351,347	97.8
コール・ローン等、その他	30,012	2.2
投資信託財産総額	1,381,359	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 (2021年11月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,381,359,866
コール・ローン等	19,134,151
株式(評価額)	1,351,347,500
未収配当金	10,878,215
(B) 負債	191
未払利息	19
その他未払費用	172
(C) 純資産総額(A-B)	1,381,359,675
元本	789,852,728
次期繰越損益金	591,506,947
(D) 受益権総口数	789,852,728口
1万口当たり基準価額(C/D)	17,489円

- (注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,7489円です。
(注) 当ファンドの期首元本額は1,022,308,270円、期中追加設定元本額は48,655,274円、期中一部解約元本額は281,110,816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) 789,852,728円

○損益の状況 (2020年11月28日～2021年11月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	29,246,376
受取配当金	29,260,185
受取利息	419
その他収益金	212
支払利息	△ 14,440
(B) 有価証券売買損益	194,752,776
売買益	368,241,942
売買損	△173,489,166
(C) その他費用等	△ 4,186
(D) 当期損益金(A+B+C)	223,994,966
(E) 前期繰越損益金	546,984,326
(F) 追加信託差損益金	32,748,848
(G) 解約差損益金	△212,221,193
(H) 計(D+E+F+G)	591,506,947
次期繰越損益金(H)	591,506,947

- (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。