











## 投資環境について

8月末に安倍前首相が辞任を表明したことから政治的な不透明感が強まったものの、菅新政権での継承が固まって9月には落ち着きをみせました。10月末にかけては米国大統領選を控える中で様子見ムードながら欧米の新型コロナ感染者増加が重荷となり下げ幅を広げましたが、11月には米大統領選挙の結果で低金利が維持されるとの期待が高まり、新型コロナのワクチン開発報道も相次いだことで米国株を押し上げ、日本株も上昇しました。12月には日経平均は30年ぶりの高値を更新しました。2021年1月は国内での緊急事態宣言の再発令などにより上値は重い展開となりましたが、2月からは米景気の回復期待で上昇した米国株からの資金流入などが日本市場を下支えし、景気敏感セクターやコロナ禍で大きく下落していたセクターが反発しました。

## ポートフォリオについて

当ファンドでは、不確実性の高い投資環境の中、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択においては、事業環境の変化に柔軟に対応することで事業成長しつつ企業ファンダメンタルの更なる向上が期待できる銘柄にフォーカスし、ポートフォリオの構築及びポートフォリオとしての「クオリティ」の向上に努めました。幅広い業種・セクターから銘柄選択を行い、各々の領域における、市場の規模・成長性や、競合対比の商品・サービス・技術等の優位性の高さ、並びに先進的な経営姿勢等に着目した投資判断をしています。

新規に組み入れた銘柄としては、半導体の構造的需要増加や高性能化、5Gやデジタルトランスフォーメーションの拡大、自動車電装化といった領域で中長期的に恩恵を受けるとの観点から、具体的には、総合電機メーカー、電子部品メーカー、半導体製造装置メーカー、ならびに工業用間接資材のEC領域における国内大手銘柄に投資を開始しました。各銘柄とも各々の事業領域において高いシェアや独自の競争力を有しており、今後の高い成長性に期待しています。

一方で全売却したのは、事業環境や成長性の不透明さが高まったとの懸念から鉄道輸送銘柄、総合小売銘柄、医薬品銘柄、及びITサービス銘柄となり、加えて自転車部品メーカーも株価上昇により割安感が薄れました。

## ベンチマークとの差異について

ベンチマークであるTOPIX(東証株価指数)の騰落率は21.0%の上昇となり、当ファンドの騰落率はこれを8.0%下回りました。当期においてファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した銘柄は、

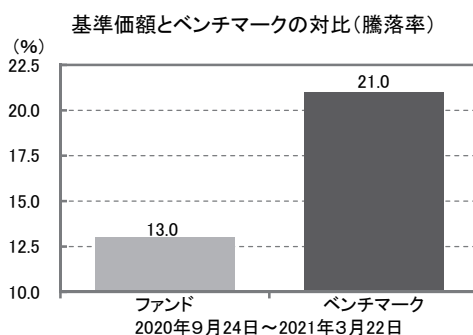
■信越化学工業：塩化ビニル樹脂、半導体シリコンウエハで世界首位。デジタル・トランスフォーメーション(DX)の部品増産でも恩恵を受けるとされる

■ナブテスコ：産業ロボット用精密減速機で世界シェア6割。DXの浸透に伴いで製造装置等への増産が期待される

一方でマイナスに寄与した銘柄は、

■KDDI：総合通信大手で携帯・光回線を展開。政治主導により価格競争の機運が高まり、収益悪化により従来の販売店依存のビジネスモデルが揺らぐ懸念が高まる

■東京エレクトロン：半導体製造装置で世界3位。DXブームなどもあり半導体需給の逼迫状態が続いており、2020年に急騰した影響で2021年に入り株価が一服している



## 分配金について

期末の基準価額の水準を勘案し、当期の収益分配を見送らせて頂きました。なお、収益分配に充てなかった利益は信託財産に留保し、留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

## 分配原資の内訳

(単位:円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第45期 (2020年9月24日～2021年3月22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	9,623

(注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益(含、評価益)」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

(注2) 円未満は切捨てており、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」(税引前)に合致しない場合があります。

(注3) 当期分配金の「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。

## ● 今後の運用方針について

企業の成長性に着目して大型株から小型株まで幅広く投資機会を探り、企業訪問等を中心に徹底した調査・分析に基づき個別銘柄を選別するボトムアップ・アプローチによるアクティブ運用を行ってまいります。

## ● お知らせ

該当事項はありません。

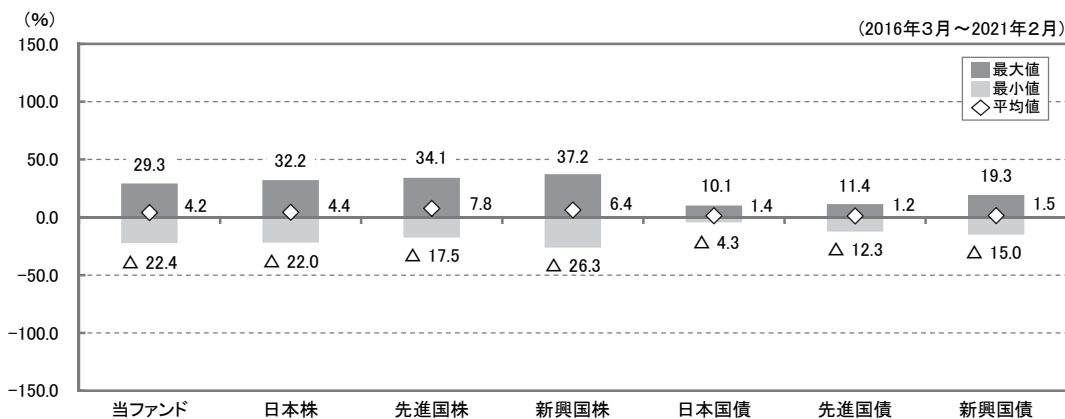
## ● 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式
信 託 期 間	信託期間は無期限です。クローズド期間はありません。
運 用 方 針	企業の成長性に着目して大型株から小型株まで幅広く投資機会を探り、企業訪問等を中心とした徹底した調査・分析に基づき個別銘柄を選別するボトムアップ・アプローチによるアクティブ運用を行います。長期的な視野に立った運用を基本とし、運用コストを低減したポートフォリオの構築を行いつつ中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指し、信託財産の成長をはかることを目的とします。
主 要 投 資 対 象	日本株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	株式への投資には、制限を設けません。
分 配 方 針	年2回(3月および9月の各20日、休日の場合翌営業日)の決算時に、基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配を行います。ただし、基準価額水準等によっては分配を行わない場合もあります。



## ● 参考情報

### 当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



\* 2016年3月～2021年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大・最小・平均を、当ファンド及び代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。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。当ファンドの騰落率は、税引前の分配金を再投資したとみなす分配金再投資基準価額により計算され、実際の基準価額に基づく騰落率とは異なる場合があります。騰落率は直近月末から60ヵ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

#### \* 各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円換算ベース)

新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

日本国債・・・FTSE日本国債インデックス

先進国債・・・FTSE世界国債インデックス(除く日本・円ベース)

新興国債・・・JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド(円ベース)

注：海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

### 「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

- 「東証株価指数(TOPIX)」に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、「TOPIX」の算出もしくは公表の停止または「TOPIX」の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。
- 「MSCIコクサイ・インデックス」および「MSCIエマージング・マーケット・インデックス」は、MSCI Inc.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- 「FTSE日本国債インデックス」および「FTSE世界国債インデックス(除く日本・円ベース)」は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。
- 「JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド(円ベース)」とは、J.P.Morgan Securities Inc.が算出し公表している指数です。当指数の著作権は、J.P.Morgan Securities Inc.に帰属します。

## ● ファンドのデータ

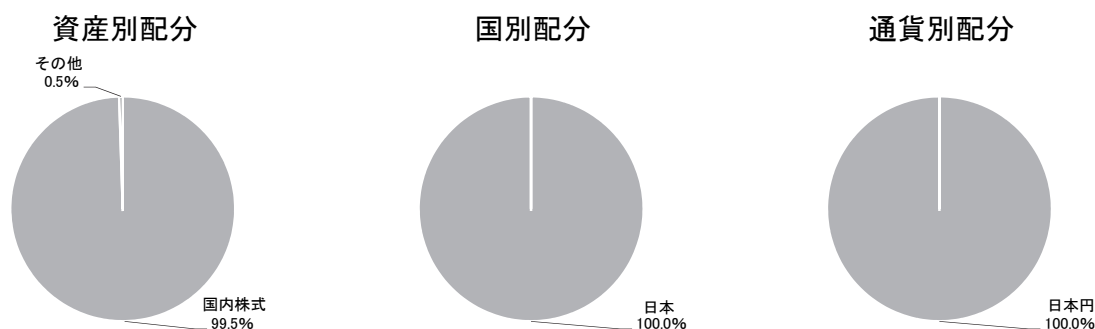
### 当ファンドの組入資産の内容

#### 組入上位10銘柄

(組入銘柄数：49銘柄)

	銘柄名	業種名	組入比率
1	ソニー	電気機器	6.1%
2	信越化学工業	化学	4.6%
3	トヨタ自動車	輸送用機器	4.4%
4	キーエンス	電気機器	4.3%
5	アサヒグループホールディングス	食料品	3.9%
6	東京海上ホールディングス	保険業	3.7%
7	リクルートホールディングス	サービス業	3.6%
8	ファナック	電気機器	3.4%
9	HOYA	精密機器	3.3%
10	ミスミグループ本社	卸売業	3.2%

#### 種別配分等



(注1) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分の各データは当ファンドの直近の決算日である2021年3月22日現在のものです。

(注2) 組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分の各比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

※組入全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書(全体版)をご覧ください。

#### 純資産等

項 目	第45期末 (2021年3月22日)
純資産総額	2,438,444,800円
受益権総口数	1,535,334,162口
1万口当たり基準価額	15,882円

(注) 当期における追加設定元本額は7,703,254円、同解約元本額は356,885,992円です。