

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	信託期間は2000年6月30日から無期限です。	
運用方針	主として、キャッシュフロー経営評価 マザーファンドの受益証券への投資を通じて、わが国の株式を中心に投資し、中期的に、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）（配当込み）を上回る投資成果を目指します。	
主要運用対象	キャッシュフロー 経営評価オーブン	下記のマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	キャッシュフロー 経営評価 マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	キャッシュフロー 経営評価オーブン	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。
	キャッシュフロー 経営評価 マザーファンド	株式への投資割合について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	原則として、毎年6月29日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益の分配を行います。 分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益及び売買益等の全額とします。 分配金額については、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。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。	

キャッシュフロー経営評価オーブン (愛称:選球眼)

運用報告書(全体版)

第25期（決算日 2025年6月30日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。さて、当ファンドはこのたび上記の決算を行いましたので、ここに期中の運用状況をご報告申しあげます。今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申しあげます。

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

〒105-0011 東京都港区芝公園一丁目1番1号

ホームページ <https://www.smtam.jp/>

- 口座残高など、お客様のお取引内容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
フリーダイヤル:0120-668001
(受付時間は営業日の午前9時～午後5時です。)

【本運用報告書の記載について】

- ・基準価額および税込分配金は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率				
第21期(2021年6月29日)	円 13,996	円 850	% 41.2	17,687	% 28.5	% 97.4	百万円 2,159
第22期(2022年6月29日)	14,486	0	3.5	17,597	△0.5	91.7	7.5
第23期(2023年6月29日)	17,204	600	22.9	21,924	24.6	98.3	0.7
第24期(2024年7月1日)	21,573	950	30.9	27,585	25.8	99.0	—
第25期(2025年6月30日)	23,071	200	7.9	28,567	3.6	98.7	—
							2,950

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

TOPIX（東証株価指数）とは、株式会社JPX総研が算出、公表する指数で、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、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

「配当込み」指数は、配当収益を考慮して算出した指数です。

TOPIX（東証株価指数）（配当込み）（以下、「配当込みTOPIX」という。）の指数値及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など配当込みTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、配当込みTOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。設定日を10,000として指数化したものを掲載しています。

当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額	ベンチマーク		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比
		騰 落 率	騰 落 率		
(当 期 首) 2024年 7月 1日	円 21,573	% —	27,585	% —	% 99.0
7月末	21,817	1.1	27,294	△1.1	98.3
8月末	21,164	△1.9	26,503	△3.9	98.9
9月末	21,010	△2.6	26,097	△5.4	97.7
10月末	21,318	△1.2	26,588	△3.6	98.1
11月末	21,188	△1.8	26,451	△4.1	98.2
12月末	22,190	2.9	27,515	△0.3	98.6
2025年 1月末	22,179	2.8	27,553	△0.1	98.9
2月末	21,937	1.7	26,510	△3.9	99.2
3月末	22,127	2.6	26,569	△3.7	98.0
4月末	21,709	0.6	26,658	△3.4	97.8
5月末	22,582	4.7	28,018	1.6	97.9
(当 期 末) 2025年 6月30日	23,271	7.9	28,567	3.6	98.7

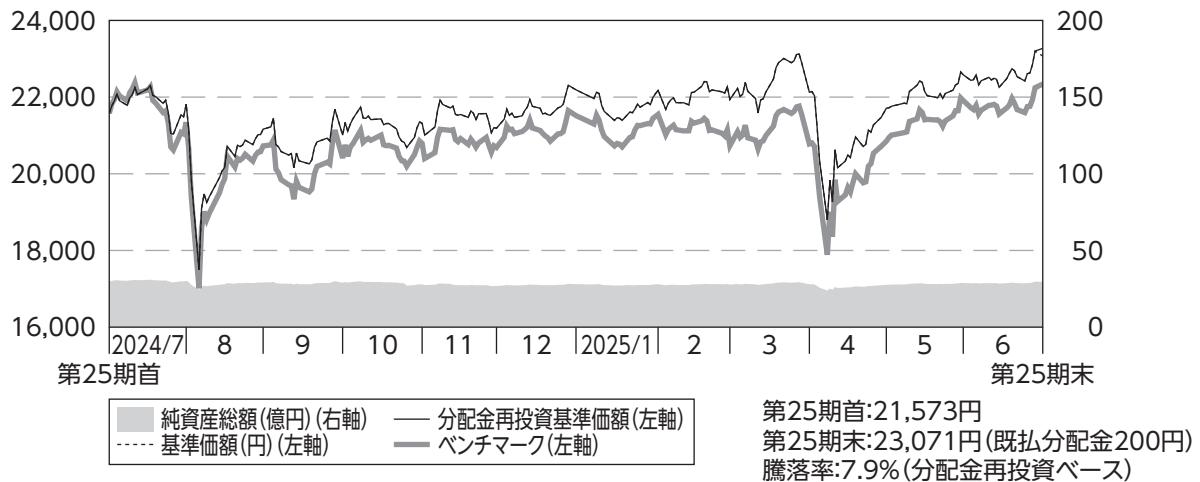
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

当期中の運用経過と今後の運用方針

基準価額等の推移



(注1)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2)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、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3)分配金再投資基準価額及びベンチマークは、2024年7月1日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

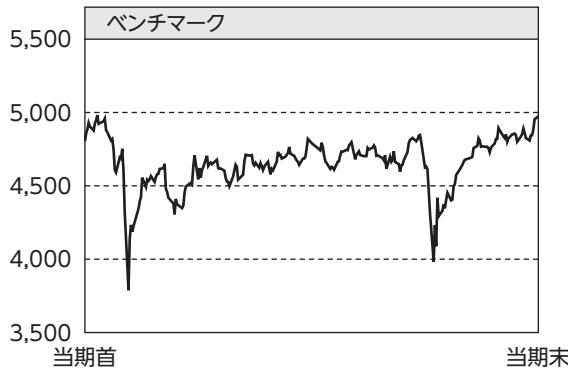
基準価額の主な変動要因

当期末の基準価額は、期首比で上昇しました。

期初は日銀の利上げと米雇用統計悪化で円高・ドル安が進み、日本株が下落しました。8月中旬以降、底堅い企業業績が評価されて値を戻した後、日米政治動向により一進一退の展開を経て、2025年4月米政府の相互関税発表で下落ました。その後、相互関税の上乗せ部分を一部の国で一時停止したことや米中関税引き下げで再び上昇に転じました。

個別銘柄では、ソニーグループ、ソフトバンクグループ、川崎重工業、鹿島建設、アドバンテストなどが基準価額にプラスに寄与した一方で、ルネサスエレクトロニクス、トヨタ自動車、SUMCOなどがマイナスに影響しました。

投資環境



国内株式市場は上昇しました。

2024年7月にかけて為替の円安・ドル高を背景に堅調な出足となりましたが、7月末の日銀による追加利上げや8月の米雇用統計の悪化を受け、急速な円高・ドル安が進み、大幅な調整となりました。8月中旬以降は底堅い企業業績が評価されて値を戻し、その後は2025年3月にかけて日米の政治動向を背景に一進一退の展開となりました。4月上旬に米政府が相互関税を公表すると世界経済への影響が懸念され大きく下落する場面もありましたが、トランプ米大統領が相互関税の上乗せ部分を一部の国で一時停止すると発表したこと、米中両政府が相互に課していた追加関税の大幅な引き下げを決定したことなどを受けて上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

株式への投資は「キャッシュフロー経営評価 マザーファンド」の組み入れを通じて行いました。

【「キャッシュフロー経営評価 マザーファンド」の運用経過】

当ファンドは、「割安+業績モメンタム」の観点からポートフォリオ構築を行っています。潜在的な収益力に比べて株価が割安に放置されている銘柄や、利益成長が加速している銘柄を中心に組み入れています。当期につきましては、業績と比べて株価が割安に留まっていると判断したソフトバンクグループ、イビデン、丸紅などを買い付けた一方、株価上昇により割安感の薄れたアドバンテスト、村田製作所、信越化学工業などを売り付けました。

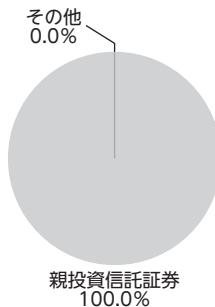
当ファンドの組入資産の内容

○組入ファンド

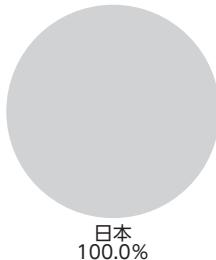
	当期末
	2025年6月30日
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	100.0%
その他	0.0%
組入ファンド数	1

(注)組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

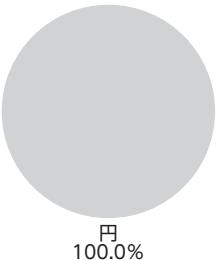
○資産別配分



○国別配分



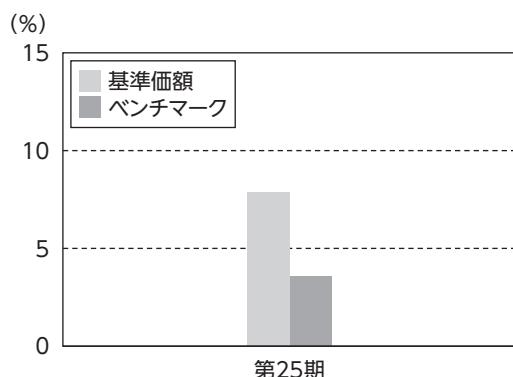
○通貨別配分



(注)資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。
その他は未収・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。

当ファンドのベンチマークとの差異

以下のグラフは、当ファンドの基準価額(分配金込み)とベンチマークの騰落率の対比です。



当期の基準価額騰落率は、ベンチマーク騰落率を上回りました。

業種構成面では、医薬品の組入比率を低めにしていたことや、建設業、非鉄金属の組入比率を高めにしていたことなどがプラスに寄与しました。

個別銘柄では、ソニーグループ、ソフトバンクグループ、川崎重工業などが基準価額にプラスに寄与した一方で、ルネサスエレクトロニクス、トヨタ自動車、SUMCOなどがマイナスに影響しました。

分配金

分配金額は、経費控除後の利子・配当等収益、基準価額水準等を考慮して以下の通りとさせていただきました。
なお、収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第25期	
	2024年7月2日～2025年6月30日	
当期分配金 (円)	200	
(対基準価額比率) (%)	(0.859)	
当期の収益 (円)	200	
当期の収益以外 (円)	—	
翌期繰越分配対象額 (円)	16,733	

(注1)「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2)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、ファンドの收益率とは異なります。

(注3)ー印は該当がないことを示します。

今後の運用方針

わが国の取引所上場株式および店頭登録株式のうち、企業本来の投資価値(フェアバリュー)に比して、現在の株価が割安と判断される銘柄に投資します。

銘柄選択にあたっては、主として以下の指標を重視し、アナリストリサーチ力を結集して、徹底した銘柄調査を行います。

(イ)キャッシュフローから導かれる理論株価

(ロ)業績モメンタムの変化

1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	(2024年7月2日~2025年6月30日)			
	金額	比率		
(a) 信託報酬	358円	1.645%	(a)信託報酬=[期中の平均基準価額]×信託報酬率 期中の平均基準価額は21,747円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価	
(投信会社)	(167)	(0.768)		
(販売会社)	(167)	(0.768)		
(受託会社)	(24)	(0.110)		
(b) 売買委託手数料	56	0.256	(b)売買委託手数料=[期中の売買委託手数料]×10,000 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)	(56)	(0.256)		
(新株予約権証券)	(-)	(-)		
(オプション証券等)	(-)	(-)		
(新株予約権付社債(転換社債))	(-)	(-)		
(投資信託証券)	(-)	(-)		
(商品)	(-)	(-)		
(先物・オプション)	(-)	(-)		
(c) 有価証券取引税	-	-	(c)有価証券取引税=[期中の有価証券取引税]×10,000 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関す る税金	
(株式)	(-)	(-)		
(新株予約権証券)	(-)	(-)		
(オプション証券等)	(-)	(-)		
(新株予約権付社債(転換社債))	(-)	(-)		
(公社債)	(-)	(-)		
(投資信託証券)	(-)	(-)		
(d) その他費用	1	0.005	(d)その他費用=[期中のその他費用]×10,000	
(保管費用)	(-)	(-)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保 管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用	
(監査費用)	(1)	(0.005)	監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用	
(その他)	(-)	(-)	その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用	
合計	415	1.906		

(注1)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た結果です。
なわ、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、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。

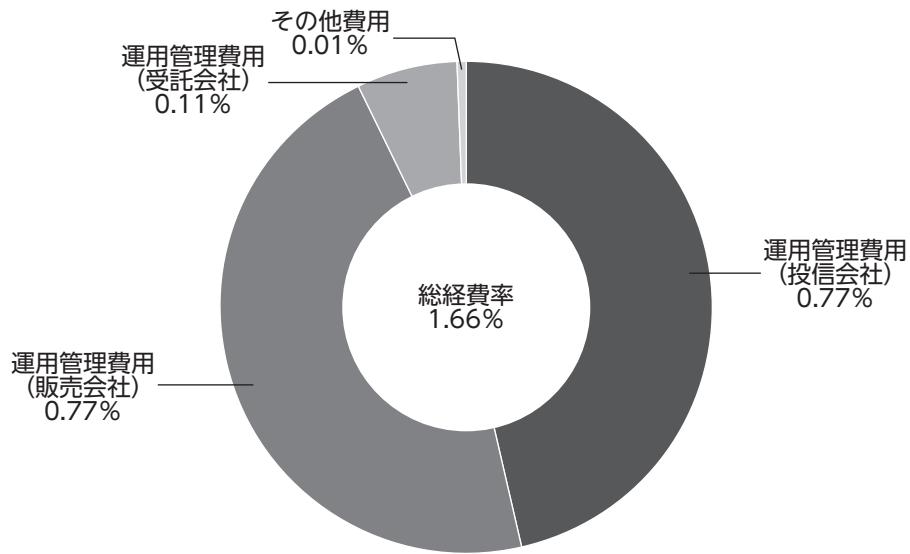
(注2)各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3)「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。

<参考情報>

総経費率

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1.66%です。



(注1)各費用は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2)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3)各比率は、年率換算した値です。

(注4)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。

売買および取引の状況

＜親投資信託受益証券の設定、解約状況＞

	当期					
	設定		解約			
	口数	金額	口数	金額		
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	千口 27,312	千円 177,880	千口 69,043	千円 445,384		

株式売買比率

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

＜キャッシュフロー経営評価 マザーファンド＞

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	19,258,096千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,077,071千円
(c) 売買高比率(a) / (b)	4.72

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) (c)売買高比率は小数点第3位以下を切り捨てています。

利害関係人※との取引状況等

■利害関係人との取引状況

区分	当期					
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金 銭 信 託	百万円 0.025067	百万円 0.025067	% 100.0	百万円 0.025067	百万円 0.025067	% 100.0
コ ー ル・ロ ー ン	3,347	538	16.1	3,331	539	16.2

(注)当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

<キャッシュフロー経営評価 マザーファンド>

区分	当期					
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金 銭 信 託	百万円 0.029707	百万円 0.029707	% 100.0	百万円 0.029707	百万円 0.029707	% 100.0
コ ー ル・ロ ー ン	10,032	1,758	17.5	10,054	1,770	17.6

<平均保有割合 68.5%>

(注1) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当ファンドの親投資信託所有口数の割合です。

(注2)当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

組入資産の明細

<親投資信託残高>

種類	当期首(前期末)	当期末	
	口 数	口 数	評価額
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	千口 457,412	千口 415,680	千円 2,949,334

(注)親投資信託の当期末現在の受益権総口数は、604,735千口です。

※ 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す。

投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド	千円 2,949,334	% 98.1
コール・ローン等、その他	57,630	1.9
投資信託財産総額	3,006,964	100.0

資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2025年6月30日現在
(A)資産	3,006,964,972円
コール・ローン等	41,848,217
キャッシュフロー経営評価 マザーファンド(評価額)	2,949,334,985
未収入金	15,781,236
未収利息	534
(B)負債	56,241,948
未払収益分配金	25,579,729
未払解約金	7,845,774
未払信託報酬	22,662,042
その他未払費用	154,403
(C)純資産総額(A-B)	2,950,723,024
元本	1,278,986,480
次期繰越損益金	1,671,736,544
(D)受益権総口数	1,278,986,480口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,071円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2024年7月2日 至 2025年6月30日
(A)配当等収益 受取利息	45,515円 45,515
(B)有価証券売買損益 売買益 売買損	260,912,074 271,917,911 △11,005,837
(C)信託報酬等	△46,512,635
(D)当期損益金(A+B+C)	214,444,954
(E)前期繰越損益金	904,284,519
(F)追加信託差損益金 (配当等相当額) (売買損益相当額)	578,586,800 (1,046,830,391) (△468,243,591)
(G)計(D+E+F)	1,697,316,273
(H)収益分配金 次期繰越損益金(G+H)	△25,579,729 1,671,736,544
追加信託差損益金 (配当等相当額) (売買損益相当額)	578,586,800 (1,047,038,521) (△468,451,721)
分配準備積立金	1,093,149,744

(注1) (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2) (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3) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

〈注記事項〉

※当ファンドの期首元本額は1,372,677,413円、期中追加設定元本額は133,227,098円、期中一部解約元本額は226,918,031円です。

※分配金の計算過程

項 目	当 期
(A) 配当等収益額(費用控除後)	68,475,822円
(B) 有価証券売買等損益額(費用控除後・繰越欠損金補填後)	145,969,132円
(C) 収益調整金額	1,047,038,521円
(D) 分配準備積立金額	904,284,519円
(E) 分配対象収益額(A+B+C+D)	2,165,767,994円
(F) 期末残存口数	1,278,986,480口
(G) 収益分配対象額(1万口当たり)(E/F×10,000)	16,933円
(H) 分配金額(1万口当たり)	200円
(I) 収益分配金額(F×H/10,000)	25,579,729円

分配金のお知らせ

	当期
1万口当たり分配金	200円

(注)分配金は決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始しております。

【分配金の課税上の取扱いについて】

- ・収益分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」(受益者毎の元本の一部払戻しに相当する部分)の区分があります。

受益者が収益分配金を受け取る際、

- A. 当該収益分配金落ち後の基準価額が当該受益者の個別元本と同額の場合又は当該受益者の個別元本を上回っている場合には、当該収益分配金の全額が普通分配金となり、
- B. 当該収益分配金落ち後の基準価額が当該受益者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)となり、当該収益分配金から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が普通分配金となります。

なお、受益者が元本払戻金(特別分配金)を受け取った場合、収益分配金発生時にその個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の当該受益者の個別元本となります。

- ・課税上の詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めいたします。
- ・税法が改正された場合などは、上記の内容が変更になる場合があります。

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、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。

本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

キャッシュフロー経営評価 マザーファンド

運用報告書

第23期（決算日 2025年6月30日）

当親投資信託の仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は2002年9月20日から無期限です。
運用方針	わが国の株式を主要な投資対象として、中期的に、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）（配当込み）を上回る投資成果を目指します。
主要運用対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合については制限を設けません。 外貨建資産への投資は、行いません。

当親投資信託はこのたび上記の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申しあげます。

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

【本運用報告書の記載について】

- ・基準価額は1万口当たりで表記しています。
- ・原則として、数量、額面、金額の表記未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。
- ・一印は、組入、異動等の該当がないことを示します。
- ・指数に関する著作権等の知的財産権およびその他の一切の権利は指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		期騰落率	中騰落率			
第19期(2021年6月29日)	円 37,023	% 43.2	29,856	% 28.5	% 97.2	百万円 3,541
第20期(2022年6月29日)	38,935	5.2	29,703	△0.5	91.8	7.5
第21期(2023年6月29日)	48,628	24.9	37,008	24.6	98.3	0.7
第22期(2024年7月1日)	64,738	33.1	46,564	25.8	99.0	—
第23期(2025年6月30日)	70,952	9.6	48,222	3.6	98.8	—

(注)株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額	ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率	騰落率		
(当期首) 2024年7月1日	円 64,738	% —	46,564	% —	% 99.0
7月末	65,561	1.3	46,072	△1.1	98.4
8月末	63,672	△1.6	44,738	△3.9	98.6
9月末	63,307	△2.2	44,053	△5.4	97.6
10月末	64,332	△0.6	44,881	△3.6	98.2
11月末	64,013	△1.1	44,651	△4.1	98.3
12月末	67,134	3.7	46,445	△0.3	98.7
2025年1月末	67,196	3.8	46,511	△0.1	99.0
2月末	66,543	2.8	44,750	△3.9	99.2
3月末	67,210	3.8	44,849	△3.7	97.8
4月末	66,001	2.0	44,999	△3.4	97.9
5月末	68,750	6.2	47,295	1.6	97.9
(当期末) 2025年6月30日	70,952	9.6	48,222	3.6	98.8

(注1)騰落率は期首比です。

(注2)株式先物比率は「買建比率－売建比率」です。

ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

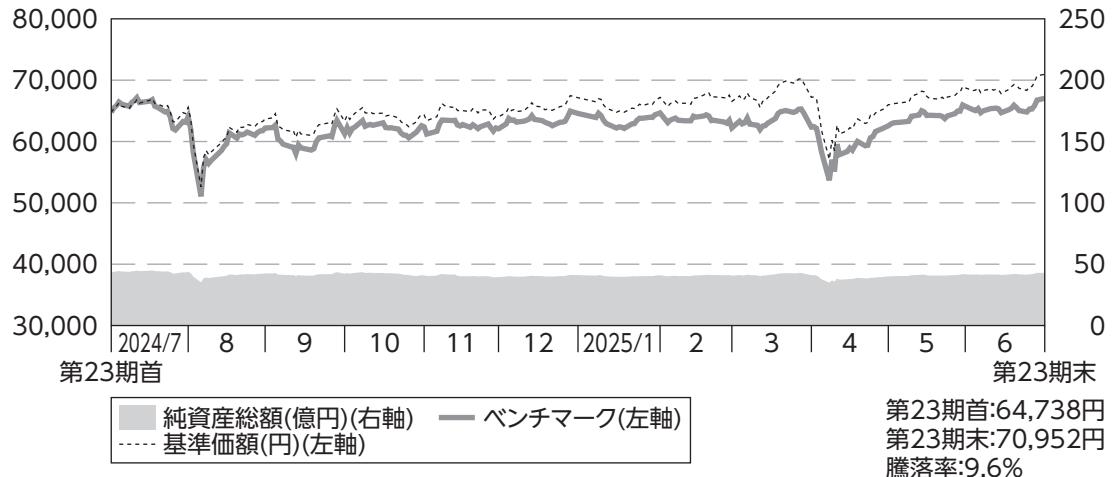
TOPIX（東証株価指数）とは、株式会社JPX総研が算出、公表する指数で、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。

「配当込み」指数は、配当収益を考慮して算出した指数です。

TOPIX（東証株価指数）（配当込み）（以下、「配当込みTOPIX」という。）の指数値及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など配当込みTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及び配当込みTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、配当込みTOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。設定日を10,000として指数化したものを掲載しています。

当期中の運用経過と今後の運用方針

基準価額等の推移



(注)ベンチマークは、2024年7月1日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

基準価額の主な変動要因

当期末の基準価額は、期首比で上昇しました。

期初は日銀の利上げと米雇用統計悪化で円高・ドル安が進み、日本株が下落しました。8月中旬以降、底堅い企業業績が評価されて値を戻した後、日米政治動向により一進一退の展開を経て、2025年4月米政府の相互関税発表で下落しました。その後、相互関税の上乗せ部分を一部の国で一時停止したことや米中関税引き下げで再び上昇に転じました。

個別銘柄では、ソニーグループ、ソフトバンクグループ、川崎重工業、鹿島建設、アドバンテストなどが基準価額にプラスに寄与した一方で、ルネサスエレクトロニクス、トヨタ自動車、SUMCOなどがマイナスに影響しました。

投資環境



国内株式市場は上昇しました。

2024年7月にかけて為替の円安・ドル高を背景に堅調な出足となりましたが、7月末の日銀による追加利上げや8月の米雇用統計の悪化を受け、急速な円高・ドル安が進み、大幅な調整となりました。8月中旬以降は底堅い企業業績が評価されて値を戻し、その後は2025年3月にかけて日米の政治動向を背景に一進一退の展開となりました。4月上旬に米政府が相互関税を公表すると世界経済への影響が懸念され大きく下落する場面もありましたが、特朗普米大統領が相互関税の上乗せ部分を一部の国で一時停止すると発表したこと、米中両政府が相互に課していた追加関税の大幅な引き下げを決定したことなどを受けて上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、「割安+業績モメンタム」の観点からポートフォリオ構築を行っています。潜在的な収益力に比べて株価が割安に放置されている銘柄や、利益成長が加速している銘柄を中心に組み入れています。

当期につきましては、業績と比べて株価が割安に留まっていると判断したソフトバンクグループ、イビデン、丸紅などを買い付けた一方、株価上昇により割安感の薄れたアドバンテスト、村田製作所、信越化学工業などを売り付けました。

当ファンドの組入資産の内容

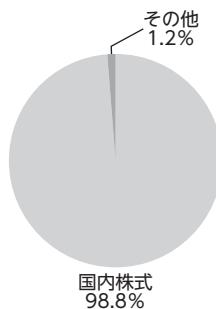
○上位10銘柄

順位	銘柄名	国・地域	組入比率
1	ソフトバンクグループ	日本	4.7%
2	三井住友フィナンシャルグループ	日本	3.9%
3	ソニーグループ	日本	3.7%
4	丸紅	日本	3.3%
5	イビデン	日本	3.0%
6	三菱UFJフィナンシャル・グループ	日本	2.8%

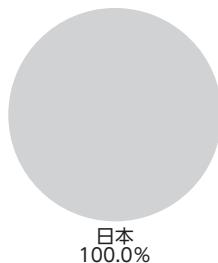
順位	銘柄名	国・地域	組入比率
7	小松製作所	日本	2.5%
8	住友電気工業	日本	2.5%
9	東京エレクトロン	日本	2.5%
10	T&Dホールディングス	日本	2.4%
組入銘柄数			67

(注)組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

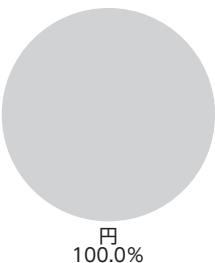
○資産別配分



○国別配分



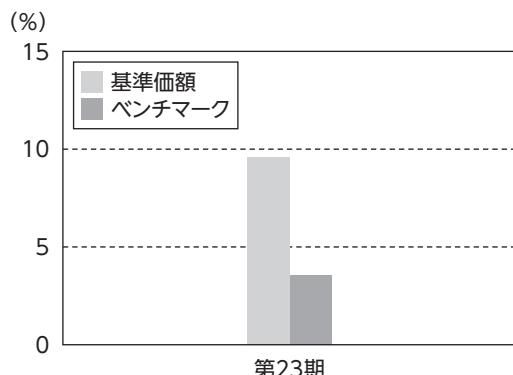
○通貨別配分



(注)資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。
その他は未収・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。

当ファンドのベンチマークとの差異

以下のグラフは、当ファンドの基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。



当期の基準価額騰落率は、ベンチマーク騰落率を上回りました。

業種構成面では、医薬品の組入比率を低めにしていたことや、建設業、非鉄金属の組入比率を高めにしていたことなどがプラスに寄与しました。

個別銘柄では、ソニーグループ、ソフトバンクグループ、川崎重工業などが基準価額にプラスに寄与した一方で、ルネサスエレクトロニクス、トヨタ自動車、SUMCOなどがマイナスに影響しました。

今後の運用方針

わが国の取引所上場株式および店頭登録株式のうち、企業本来の投資価値(フェアバリュー)に比して、現在の株価が割安と判断される銘柄に投資します。

銘柄選択にあたっては、主として以下の指標を重視し、アナリストリサーチ力を結集して、徹底した銘柄調査を行います。

(イ)キャッシュフローから導かれる理論株価

(ロ)業績モメンタムの変化

1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要	
	(2024年7月2日~2025年6月30日)			
	金額	比率		
(a) 売買委託手数料 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (投資信託証券) (商品) (先物・オプション)	168円 (168) (-) (-) (-) (-) (-) (-)	0.256% (0.256) (-) (-) (-) (-) (-) (-)	(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]×10,000 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) 有価証券取引税 (株式) (新株予約権証券) (オプション証券等) (新株予約権付社債(転換社債)) (公社債) (投資信託証券)	- (-) (-) (-) (-) (-)	- (-) (-) (-) (-) (-)	(b) 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]×10,000 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金	
(c) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	- (-) (-) (-)	- (-) (-) (-)	(c) その他費用=[期中のその他費用]/[期中の平均受益権口数]×10,000 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、信託事務の処理等に要するその他諸費用	
合計	168	0.256		

(注1)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た結果です。

(注2)各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3)「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(65,792円)で除して100を乗じたものです。

売買および取引の状況

<株式>

		当期			
		買付		売付	
国内	上場	株数	金額	株数	金額
		千株 5,114 (259)	千円 9,489,925 (-)	千株 4,832	千円 9,768,170

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ()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

<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	19,258,096千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,077,071千円
(c) 売買高比率(a) / (b)	4.72

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) (c) 売買高比率は小数点第3位以下を切り捨てています。

利害関係人※との取引状況等

■利害関係人との取引状況

区分	当期					
	買付額等A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
金銭信託	百万円 0.029707	百万円 0.029707	% 100.0	百万円 0.029707	百万円 0.029707	% 100.0
コール・ローン	10,032	1,758	17.5	10,054	1,770	17.6

(注)当該取引に係る利害関係人は、三井住友信託銀行株式会社です。

※ 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す。

組入資産の明細

<国内株式(上場株式)>

銘柄	当期首(前期末)株 数 (千株)	当期 株 数 (千株)	評 価 額 (千円)	末
建設業(4.6%)				
大成建設	4.9	—	—	
清水建設	27.5	—	—	
長谷工コーポレーション	14.9	26	56,251	
鹿島建設	—	20	75,260	
東鉄工業	8.8	—	—	
戸田建設	10.9	—	—	
大和ハウス工業	—	13	64,402	
関電工	23	—	—	
きんでん	13	—	—	
食料品(1.6%)				
山崎製パン	—	9	29,061	
日本ハム	1.8	—	—	
アサヒグループホールディングス	7.1	19	36,622	
サンリートー食品インターナショナル	2.3	—	—	
不二製油	7.2	—	—	
キッコーマン	9.4	—	—	
ニチレイ	10	—	—	
繊維製品(ー%)				
デサント	9.4	—	—	
化学(7.0%)				
旭化成	29.3	—	—	
レゾナック・ホールディングス	6	—	—	
住友化学	—	230	80,155	
東ソー	11.8	—	—	
信越化学工業	14.2	—	—	
堺化学工業	1.6	—	—	
日本化学工業	4.6	—	—	
カネカ	5.4	22	87,560	
三井瓦斯化学	6.7	—	—	
三菱ケミカルグループ	54.3	—	—	
日本ゼオン	2.2	—	—	
U B E	4.4	—	—	
日本ペイントホールディングス	—	42	48,720	
太陽ホールディングス	10.4	—	—	
資生堂	4.8	—	—	
デクセリアルズ	—	35	78,137	
日本農業	3.2	—	—	
日東電工	2.4	—	—	
医薬品(0.5%)				
協和キリン	2.5	—	—	
武田薬品工業	10.3	5	22,125	
アステラス製薬	7.2	—	—	
第一三共	6.1	—	—	
大塚ホールディングス	2.3	—	—	
石油・石炭製品(0.8%)				
ENEOSホールディングス	—	50	35,755	
ガラス・土石製品(0.7%)				
日本電気硝子	—	8	27,408	
住友大阪セメント	6	—	—	
日本碍子	5.6	—	—	

銘柄	当期首(前期末)株 数 (千株)	当期 株 数 (千株)	評 価 額 (千円)	末
鉄鋼(2.5%)				
日本製鉄	4.5	10	27,330	
J F E ホールディングス	10.2	—	—	
大和工業	—	9	78,858	
山陽特殊製鋼	4.3	—	—	
非鉄金属(5.3%)				
三井金属鉱業	—	7	35,273	
住友金属鉱山	—	24	85,440	
住友電気工業	—	34	105,230	
金属製品(ー%)				
S U M C O	23	—	—	
機械(5.3%)				
牧野フライス製作所	1.7	—	—	
タツモ	2.2	—	—	
小松製作所	11.7	23	108,951	
住友重機械工業	3.5	—	—	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	0.9	—	—	
荏原製作所	20	—	—	
ダイフク	13.2	—	—	
C K D	5.5	—	—	
平和	—	10	21,000	
I H I	—	6	93,840	
電気機器(22.3%)				
イビデン	—	20	126,940	
コニカミノルタ	—	162	76,010	
ミネベアミツミ	7.7	—	—	
三菱電機	—	30	93,330	
ニデック	4.1	—	—	
ダイヘン	—	6	38,340	
ジークス・ユアサ コーポレーション	—	32	86,272	
富士通	26.6	—	—	
沖電気工業	—	20	32,200	
サンケン電気	2.3	—	—	
能美防災	5.5	—	—	
パナソニック ホールディングス	—	30	46,665	
富士通ゼネラル	9.7	—	—	
ソニーグループ	12.9	42	156,660	
T D K	7.2	—	—	
マイコー	2	—	—	
ヒロセ電機	0.9	—	—	
スミダコーポレーション	—	30	29,040	
横河電機	—	8	30,840	
アドバンテスト	9	—	—	
エスペック	2.1	—	—	
キーエンス	0.1	—	—	
ファナック	5.4	—	—	
エンプラス	2.9	—	—	
ローム	—	45	82,665	
太陽誘電	3.8	—	—	
村田製作所	31.2	—	—	
キヤノン	—	10	41,890	

キャッシュフロー経営評価 マザーファンド - 第23期 -

銘柄	当期首(前期末)	当期	末
	株数(千株)	株数(千株)	評価額(千円)
東京エレクトロン	—	3.8	105,184
輸送用機器(4.8%)			
川崎重工業	—	2	21,800
いすゞ自動車	3.1	—	—
トヨタ自動車	46.5	28	69,804
武藏精密工業	2.4	—	—
NOK	2	—	—
アイシン	—	27	49,869
本田技研工業	15	45	62,752
スズキ	19.3	—	—
シマノ	1.4	—	—
精密機器(0.5%)			
ニプロ	—	15	19,147
その他製品(0.7%)			
パンダイナムホールディングス	19.6	—	—
TOPPANホールディングス	8.6	8	31,400
大日本印刷	1.6	—	—
N I S S H A	7.2	—	—
ヤマハ	13.4	—	—
リンテック	1.6	—	—
電気・ガス業(2.4%)			
中部電力	—	30	53,430
大阪瓦斯	—	13	48,009
陸運業(2.7%)			
東急	16.3	—	—
東海旅客鉄道	10.7	20	64,640
南海電気鉄道	2.2	—	—
名古屋鉄道	4.4	—	—
セイノーホールディングス	7.3	—	—
九州旅客鉄道	10.3	—	—
NIPPON EXPRESSホールディングス	—	17	49,172
海運業(=%)			
日本郵船	6.1	—	—
商船三井	5.7	—	—
空運業(1.0%)			
日本航空	—	15	44,122
情報・通信業(7.3%)			
N E C ネッツエスアイ	22.1	—	—
野村総合研究所	9.6	—	—
L I N E ヤフー	82.9	—	—
大塚商会	11.1	—	—
電通総研	3.6	—	—
ネットワンシステムズ	7.7	—	—
B I P R O G Y	4.3	—	—
日本電信電話	—	400	61,600
K D D I	13.6	20	49,600
東宝	5.1	—	—
スクウェア・エニックス・ホールディングス	3.5	—	—
ソフトバンク グループ	3.2	19	199,785
卸売業(6.6%)			
双日	6.9	10	35,450
シップヘルスケアホールディングス	5.6	15	29,107
伊藤忠商事	7.9	—	—
丸紅	6.9	49	142,737
三井物産	—	24.2	71,317

銘柄	当期首(前期末)	当期	末
	株数(千株)	株数(千株)	評価額(千円)
三井商事	18.6	—	—
小売業(5.7%)			
マツキヨココカラ&カンパニー	12	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	—	13	28,587
クスリのアオキホールディングス	7	—	—
良品計画	31.1	13	90,025
丸井グループ	12.9	20	61,320
ヤマダホールディングス	48.2	—	—
パローホールディングス	10.7	—	—
サンドラッグ	—	14	63,126
銀行業(9.8%)			
しづおかフィナンシャルグループ	22.7	—	—
ちゅうぎんフィナンシャルグループ	—	16	27,944
京都フィナンシャルグループ	7	—	—
ゆうちょ銀行	20.6	—	—
コンコルディア・フィナンシャルグループ	23.4	—	—
西日本フィナンシャルホールディングス	6.5	—	—
ひろぎんホールディングス	18.3	—	—
十六フィナンシャルグループ	—	6	29,070
三井UFJフィナンシャル・グループ	65.9	60	118,980
三井住友フィナンシャルグループ	9.9	45.7	166,073
千葉銀行	28	—	—
ふくおかフィナンシャルグループ	8.1	—	—
みずほフィナンシャルグループ	31.1	18	71,874
山口フィナンシャルグループ	5.9	—	—
証券、商品先物取引業(1.1%)			
野村ホールディングス	63.5	50	47,600
保険業(3.9%)			
かんぽ生命保険	13.4	10	32,610
第一生命ホールディングス	11.3	30	32,880
T & D ホールディングス	17.6	32	101,440
その他金融業(=%)			
クレディセゾン	11	—	—
不動産業(1.9%)			
飯田グループホールディングス	—	20	40,650
三井不動産	29.7	—	—
三菱地所	—	14	37,842
サービス業(1.0%)			
オーピンアップグループ	8.6	—	—
カカクコム	13.6	—	—
ディー・エヌ・エー	10.3	15	40,080
リゾートトラスト	5.9	—	—
サイバーエージェント	24.8	—	—
楽天グループ	48.6	—	—
ニシオホールディングス	1.9	—	—
ダイセキ	0.9	—	—
合計	株数・金額	1,633	2,174
	銘柄数×比率>	134	67
			<98.8%>

(注1)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です。

(注2)合計欄の()内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

投資信託財産の構成

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 4,237,261	% 98.4
コール・ローン等、その他	69,273	1.6
投資信託財産総額	4,306,534	100.0

資産、負債、元本および基準価額の状況ならびに損益の状況

■資産、負債、元本および基準価額の状況

項 目	当 期 末 2025年6月30日現在
(A)資産	4,306,534,600円
コール・ローン等	63,084,294
株式(評価額)	4,237,261,100
未収配当金	6,188,400
未収利息	806
(B)負債	15,782,428
未払解約金	15,782,428
(C)純資産総額(A-B)	4,290,752,172
元本	604,735,978
次期繰越損益金	3,686,016,194
(D)受益権総口数	604,735,978口
1万口当たり基準価額(C/D)	70,952円

■損益の状況

項 目	当 期 自 2024年7月2日 至 2025年6月30日
(A)配当等収益	123,783,586円
受取配当金	123,662,600
受取利息	113,753
その他収益金	7,233
(B)有価証券売買損益	247,650,883
売買益	878,451,288
売買損	△630,800,405
(C)当期損益金(A+B)	371,434,469
(D)前期繰越損益金	3,643,219,578
(E)追加信託差損益金	153,338,344
(F)解約差損益金	△481,976,197
(G)計(C+D+E+F)	3,686,016,194
次期繰越損益金(G)	3,686,016,194

(注1) (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2) (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3) (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。

<注記事項>

※当ファンドの期首元本額は665,570,068円、期中追加設定元本額は27,838,070円、期中一部解約元本額は88,672,160円です。

※当ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は次の通りです。

キャッシュフロー経営評価オープン

415,680,317円

財産四分法ファンド(毎月決算型)

184,568,380円

キャッシュフロー経営評価オープンVA1(適格機関投資家専用)

4,487,281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、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更日:2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。

本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。