

■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	無期限
運用方針	信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	わが国の取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)している中型・小型株を主要投資対象とします。
組入制限	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、信託財産の純資産総額の30%以内とします。
分配方針	年1回の毎決算時(原則として3月10日。ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日。)に、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。 ①分配対象額の範囲は、繰越分を含めた利子・配当収入と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。 ②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。ただし、分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。 ③留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

ドイチェ・ジャパン・グロース・オープン (愛称: 咸臨丸)

第26期 運用報告書(全体版)

決算日 2025年3月10日

■投資者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「ドイチェ・ジャパン・グロース・オープン(愛称: 咸臨丸)」は、2025年3月10日に第26期の決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

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。

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社
東京都港区麻布台1-3-1 麻布台ヒルズ森JPタワー

〈お問い合わせ先〉

電話番号: 03-6730-1308

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

<https://funds.dws.com/ja-jp/>

*お取引内容等につきましては、ご購入された販売会社にお問い合わせください。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			株組入比率	式率	純資産額
	(分配落)	税金 分配 み 騰 落	金額 騰 落 率			
	円	円	%	%		百万円
22期(2021年3月10日)	20,289	0	39.0	97.5		1,859
23期(2022年3月10日)	18,356	0	△9.5	95.1		1,628
24期(2023年3月10日)	17,974	0	△2.1	97.3		1,547
25期(2024年3月11日)	22,780	0	26.7	97.6		1,580
26期(2025年3月10日)	21,095	0	△7.4	96.9		1,321

(注)当ファンドは、トップ・ダウン・アプローチ及びボトム・アップ・アプローチの組合せによるアクティブ運用を行い、信託財産の成長を目指すため、ベンチマーク及び参考指数を設けておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		株組入比率	式率
	騰	落率		
(期首) 2024年3月11日	円 22,780	% -		% 97.6
3月末	24,453	7.3		97.1
4月末	23,283	2.2		97.6
5月末	23,566	3.5		97.3
6月末	24,098	5.8		97.2
7月末	23,069	1.3		98.1
8月末	21,830	△4.2		97.5
9月末	21,822	△4.2		97.3
10月末	22,400	△1.7		98.0
11月末	22,736	△0.2		96.6
12月末	23,724	4.1		95.3
2025年1月末	22,848	0.3		95.5
2月末	21,733	△4.6		96.5
(期末) 2025年3月10日	21,095	△7.4		96.9

(注)騰落率は期首比です。

基準価額と純資産総額の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の本質的なパフォーマンスを示すものです。ただし、上記対象期間中の分配金が0円のファンドにつきましては基準価額と重なって表示されております。

(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。

◆基準価額

当ファンドの基準価額は期末において21,095円となり、前期末比7.4%下落しました。

運用に関しましては、「創業」から「成長」へと飛躍を目指している企業に対して中長期的投資を行い、環境の変化に対応して事業構造を見直し「再成長」が見込まれる企業にも投資するという基本理念を踏襲しました。

アナリストによる目標株価の引き上げが相次いだことなどが好感された電線メーカーの保有等がプラスに寄与した一方、会社側が発表した通期の営業利益予想が市場予想を下回ったことなどが嫌気された半導体検査機器メーカーや、米半導体大手の株価急落などが嫌気されて売られた半導体製造装置メーカーの保有等がマイナスに働きました。

◆投資環境

当期の日本株式市場では、株価が大きく上下に変動する場面もありましたが、期を通じて方向感の乏しい展開が概ね続きました。期初以降は、日米の金融政策の方向性を巡る観測等が入り混じり神経質な展開となりました。その後、政府・日銀による為替介入や日銀総裁のタカ派姿勢、米国景気の後退懸念等を受けて大幅な円高が進行すると、それまでのポジションを巻き戻す動きが急速に広がり株価は2024年8月上旬に急落しました。相場が落ち着きを取り戻し反発した後は、日米の政治イベントに左右されながら方向感の乏しい展開となりました。米大統領選でトランプ氏が勝利した後は、新政権の関税や貿易政策に対する懸念等が上値を抑え、関連するニュース等に一喜一憂しながら狭いレンジ内での値動きが期末まで続きました。

◆運用状況

運用に関しましては、「創業」から「成長」へと飛躍を目指している企業に対して中長期的投資を行い、環境の変化に対応して事業構造を見直し「再成長」が見込まれる企業にも投資するという基本理念を踏襲しました。

米国事業の成長が期待されたセメントメーカーや、株主還元の拡大が見込まれた銀行関連持ち株会社を購入するなどしました。一方、株価が大幅に上昇した電線メーカーや、株価の調整が想定より長く続くことが懸念された半導体製造装置メーカーを売却するなどしました。

◆収益分配金

基準価額水準等を勘案して、分配は行わないことといたしました。なお、留保された収益金につきましては、当ファンドの運用の基本方針に基づき運用させていただきます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第26期
	2024年3月12日～ 2025年3月10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	17,667

(注1) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)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2) 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(税込み)と一致しない場合があります。

◆今後の運用方針

当ファンドでは引き続き、「創業」から「成長」へと飛躍を目指している企業に対して中長期的投資を行い、環境の変化に対応して事業構造を見直し「再成長」が見込まれる企業にも投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。

今後の国内株式市場は、当面は方向感がない展開が継続するものの、徐々に上昇基調を強め、高値更新後には一段高となる展開をメインシナリオとしています。ただし、日米でインフレ懸念から利上げ観測が高まることで株価の上値が重くなる展開や、貿易摩擦の激化によって世界経済の先行き不透明感が強くなるといったリスクシナリオが顕在化する蓋然性が高まっているとも考えています。一方で、来年度も増額が見込まれる自社株買いが株価の支援材料になると思われ、一旦下落したとしても、いずれ株価は戻っていく公算が大きいと見ています。

運用にあたっては、個別要因により業績の上振れが期待出来る銘柄や、外的要因によって株価が変動しづらい銘柄等に注目しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年3月12日～2025年3月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 453	% 1.975	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(252)	(1.097)	委託した資金の運用等の対価
（ 販 売 会 社 ）	(176)	(0.768)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファン ドの管理等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(25)	(0.110)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	33	0.145	(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 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(33)	(0.145)	
(c) そ の 他 費 用	23	0.099	(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 ・ 印 刷 費 用 等 ）	(23)	(0.099)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や目論見書や運用報告 書の作成に係る費用等
合 計	509	2.219	
期中の平均基準価額は、22,963円です。			

(注1) 期中において発生した費用(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あります。

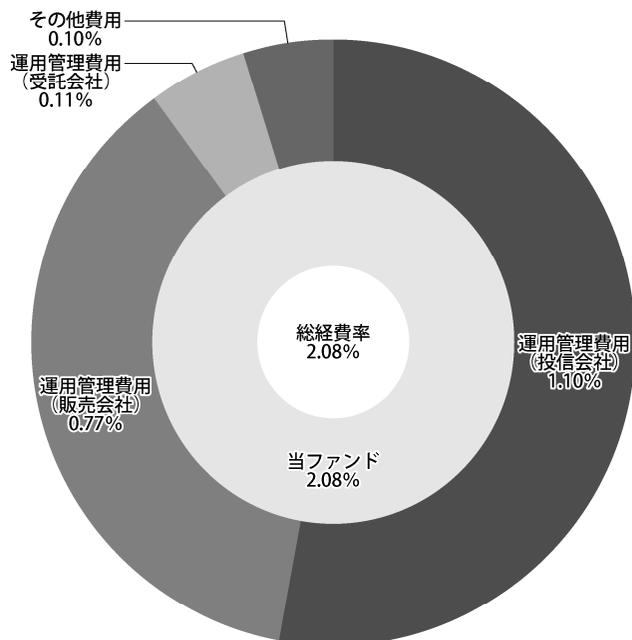
(注3) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 監査費用・印刷費用等にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(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2.08%です。



(注1) 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。

○売買及び取引の状況

(2024年3月12日～2025年3月10日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国		千株	千円	千株	千円
内	上場	748	2,379,079	941	2,537,395
		(109)	()		

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)単位未満は切捨て。

(注3)()内は増資割当、株式転換・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

(2024年3月12日～2025年3月10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	4,916,475千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,446,444千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.39

(注1)(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2)単位未満は切捨て。

○主要な売買銘柄

(2024年3月12日～2025年3月10日)

株式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
武蔵精密工業	28.1	76,691	2,729	武蔵精密工業	28.1	92,700	3,298
太平洋セメント	15.7	62,191	3,961	フジクラ	14.7	75,525	5,137
ペプチドリーム	20.7	59,270	2,863	SCREENホールディングス	4.8	67,139	13,987
いよぎんホールディングス	38.4	55,851	1,454	日東紡績	10.4	63,127	6,069
古河電気工業	9.6	53,304	5,552	タムロン	13.8	60,730	4,400
川崎重工業	9.3	52,197	5,612	ペプチドリーム	20.7	50,758	2,452
メイコー	6.3	50,865	8,073	住友ベークライト	11.8	48,866	4,141
SWCC	8	48,539	6,067	九電工	8.1	48,814	6,026
NTTデータグループ	15.3	45,800	2,993	KOKUSAI ELECTRIC	19.3	48,018	2,487
芝浦メカトロニクス	4.7	45,540	9,689	川崎重工業	9.3	42,858	4,608

(注1)金額は受渡し代金。

(注2)金額及び平均単価の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月12日～2025年3月10日)

該当事項はございません。

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、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、DEUTSCHE BANK AG、ドイツ証券です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況 (2024年3月12日～2025年3月10日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年3月12日～2025年3月10日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年3月10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
鉱業 (1.0%)			
INPEX	8.1	—	—
建設業 (2.3%)			
熊谷組	—	3.6	14,436
九電工	8.1	—	—
中外炉工業	2.7	—	—
ダイダン	—	4.2	14,637
食料品 (1.0%)			
日清製粉グループ本社	6.4	—	—
ライフドリンク カンパニー	1.8	—	—
ニチレイ	3.5	—	—
東洋水産	1.9	—	—
繊維製品 (1.0%)			
富士紡ホールディングス	3.6	—	—
化学 (8.8%)			
レゾナック・ホールディングス	—	7	24,780
三菱瓦斯化学	11.7	5.8	13,731
住友ベークライト	6	—	—
中国塗料	10.2	6.1	13,322
デクセリアルズ	13.7	31.9	60,897
石油・石炭製品 (1.0%)			
出光興産	17.4	—	—
コスモエネルギーホールディングス	—	2	13,080
ガラス・土石製品 (7.9%)			
日東紡績	12.2	1.8	8,028
太平洋セメント	—	7.7	30,037
MARUWA	2.1	2	62,620
非鉄金属 (6.5%)			
古河電気工業	—	4.7	27,424
フジクラ	13.8	6.3	36,369
SWCC	—	3.4	19,380
金属製品 (1.0%)			
SUMCO	11.2	—	—
川田テクノロジーズ	1.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パイオラックス	8.8	—	—
機械 (12.6%)			
オークマ	—	4.2	14,763
平田機工	3.1	—	—
三井海洋開発	—	4.6	18,929
TOWA	2.8	—	—
荏原製作所	3.3	15.2	36,844
ダイフク	—	6.9	25,495
SANKYO	9.8	—	—
THK	—	6.1	22,801
三井E&S	18.8	—	—
IHI	—	4.1	42,127
電気機器 (14.2%)			
シンフォニアテクノロジー	—	2.3	14,536
明電舎	—	9.1	38,857
KOKUSAI ELECTRIC	19.3	—	—
芝浦メカトロニクス	—	3.3	24,024
TDK	4	—	—
メイコー	—	6.3	44,037
日本マイクロニクス	18.1	15.9	60,897
エンプラス	3.6	—	—
SCREENホールディングス	3.4	—	—
輸送用機器 (1.2%)			
名村造船所	6.8	—	—
タチエス	8.6	8.3	14,857
フタバ産業	21	—	—
エクセディ	7.2	—	—
テイ・エス テック	11.7	—	—
精密機器 (2.1%)			
東京計器	—	4.6	15,778
東京精密	2.2	—	—
タムロン	9.1	3.3	11,649
その他製品 (4.4%)			
タカラトミー	—	3.5	12,026

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
TOPPANホールディングス	—	4.7	20,727
アシックス	—	5.3	15,937
イトーキ	22.2	5.1	8,160
海運業 (—%)			
川崎汽船	2.9	—	—
情報・通信業 (19.5%)			
コーエーテクモホールディングス	—	11.9	23,472
SHIFT	—	37.5	42,656
テクマトリックス	—	8.8	17,846
光通信	—	1.3	49,153
NTTデータグループ	—	15.3	42,335
カブコン	—	7.4	25,426
コナミグループ	—	1.6	26,776
JBCホールディングス	—	5	22,300
卸売業 (4.4%)			
ダイワボウホールディングス	5.8	—	—
マクニカホールディングス	—	11.5	22,074
西華産業	5.4	7.4	34,151
小売業 (3.7%)			
J. フロント リテイリング	—	9.8	18,487
良品計画	—	8.1	28,406
銀行業 (3.6%)			
いよぎんホールディングス	—	9.8	15,621
九州フィナンシャルグループ	13.9	—	—
コンコルディア・フィナンシャルグループ	—	15	13,713

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ふくおかフィナンシャルグループ	5.8	4.3	16,825
山口フィナンシャルグループ	9.8	—	—
証券・商品先物取引業 (—%)			
大和証券グループ本社	35.3	—	—
丸三証券	9.3	—	—
保険業 (2.4%)			
F P パートナー	6.2	—	—
T&Dホールディングス	6.4	10.1	30,663
その他金融業 (—%)			
三菱HCキャピタル	21	—	—
不動産業 (1.7%)			
野村不動産ホールディングス	—	5.1	21,858
サービス業 (3.7%)			
ジャパンマテリアル	11.9	—	—
ペイカレント	—	8.1	47,684
GENDA	4.8	—	—
サンウェルズ	2.8	—	—
合 計	461	377	1,280,643
	銘柄数 < 比率 >	51	49 < 96.9% >

(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。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

(注4) —印は組入れなし。

○投資信託財産の構成

(2025年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,280,643	95.4
コール・ローン等、その他	62,357	4.6
投資信託財産総額	1,343,000	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 (2025年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,343,000,523
コール・ローン等	57,290,324
株式(評価額)	1,280,643,350
未取配当金	5,066,300
未取利息	549
(B) 負債	21,451,386
未払解約金	6,576,566
未払信託報酬	14,159,736
その他未払費用	715,084
(C) 純資産総額(A-B)	1,321,549,137
元本	626,481,774
次期繰越損益金	695,067,363
(D) 受益権総口数	626,481,774口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,095円

<注記事項>

期首元本額	693,927,383円
期中追加設定元本額	5,913,186円
期中一部解約元本額	73,358,795円

○損益の状況 (2024年3月12日～2025年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	31,179,028
受取配当金	31,128,463
受取利息	51,044
その他収益金	37
支払利息	△ 516
(B) 有価証券売買損益	△106,888,426
売買益	217,939,311
売買損	△324,827,737
(C) 信託報酬等	△ 30,758,108
(D) 当期損益金(A+B+C)	△106,467,506
(E) 前期繰越損益金	470,199,876
(F) 追加信託差損益金	331,334,993
(配当等相当額)	(624,833,440)
(売買損益相当額)	(△293,498,447)
(G) 計(D+E+F)	695,067,363
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	695,067,363
追加信託差損益金	331,334,993
(配当等相当額)	(624,833,440)
(売買損益相当額)	(△293,498,447)
分配準備積立金	482,032,404
繰越損益金	△118,300,034

(注1) (A) 配当等収益—支払利息にはマイナス金利に係る費用等を含みます。

(注2) (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3) (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4) (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。

○分配金の計算過程

(2024年3月12日～2025年3月10日)

項 目	当 期
a. 配当等収益（費用控除後）	420,920円
b. 有価証券売買等損益 （費用控除後、繰越欠損金補填後）	0
c. 信託約款に定める収益調整金	624,833,440
d. 信託約款に定める分配準備積立金	481,611,484
e. 分配対象収益（a + b + c + d）	1,106,865,844
f. 分配対象収益（1万口当たり）	17,667
g. 分配金	0
h. 分配金（1万口当たり）	0

<お知らせ>

・該当事項はございません。