

ジャパン・アクティブ・グロース (資産成長型)

運用報告書(全体版)

第20期（決算日2025年6月20日）

作成対象期間（2024年12月21日～2025年6月20日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。

なお、当ファンドは、運用開始以来永らくご愛顧いただきましたが、2025年12月22日に信託期間満了となります。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●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	2015年9月25日から2025年12月22日までです。	
運用方針	ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式に実質的に投資し、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。わが国の株式の中から、個別企業の調査・分析等に基づいたボトムアップアプローチにより、企業の経営戦略や財務戦略などを通じて長期的な株主資本成長や利益成長が期待できる銘柄を選定します。	
主な投資対象	ジャパン・アクティブ・グロース（資産成長型）	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	ジャパン・アクティブ・グロース（資産成長型）	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	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。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準等を勘案して分配します。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ないます。	

野村アセットマネジメント株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

●サポートダイヤル

0120-753104（受付時間）営業日の午前9時～午後5時

●ホームページ

<https://www.nomura-am.co.jp/>

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		税 込 分	達 配 金	期 騰 落 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	期 騰 落 率			
	円		円	%		%	%	%	百万円
16期(2023年6月20日)	20,171		0	15.5	3,792.37	21.6	95.5	—	2,958
17期(2023年12月20日)	19,750		0	△ 2.1	3,943.78	4.0	95.9	—	2,920
18期(2024年6月20日)	20,549		0	4.0	4,630.39	17.4	97.7	—	2,599
19期(2024年12月20日)	20,719		0	0.8	4,642.66	0.3	98.2	—	2,423
20期(2025年6月20日)	20,646		0	△ 0.4	4,826.07	4.0	97.5	—	2,357

* 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。
* 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

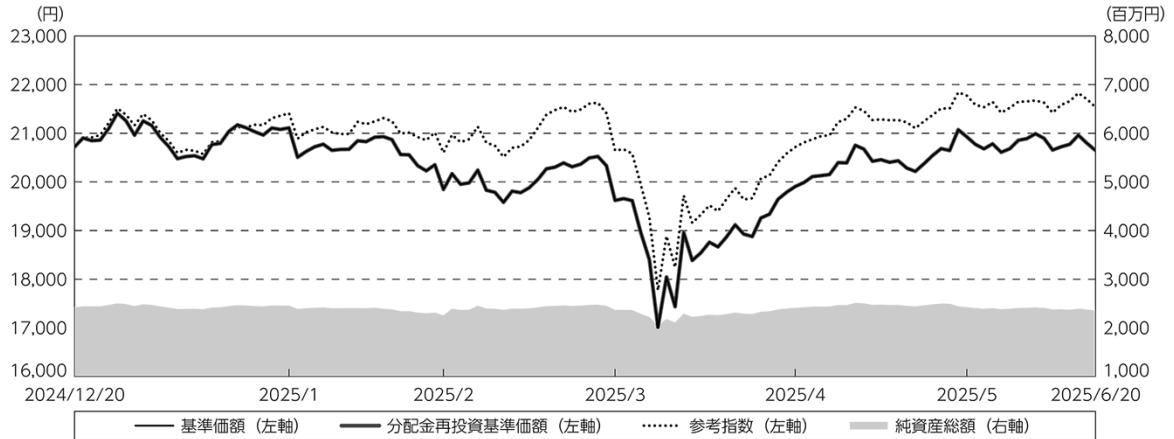
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
			騰 落 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	騰 落 率		
(期 首) 2024年12月20日	円		%		%	%	%
	20,719		—	4,642.66	—	98.2	—
12月末	21,258		2.6	4,791.22	3.2	97.8	—
2025年1月末	21,110		1.9	4,797.95	3.3	98.0	—
2月末	19,846		△4.2	4,616.34	△0.6	98.0	—
3月末	19,620		△5.3	4,626.52	△0.3	97.2	—
4月末	19,905		△3.9	4,641.96	△0.0	97.2	—
5月末	20,926		1.0	4,878.83	5.1	97.4	—
(期 末) 2025年6月20日	20,646		△0.4	4,826.07	4.0	97.5	—

* 騰落率は期首比です。
* 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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。
* 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



- （注）分配金再投資基準価額は、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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。作成期首（2024年12月20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）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、個々の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）（配当込み）です。参考指数は、作成期首（2024年12月20日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- （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

* 基準価額は0.4%の下落

基準価額は、期首20,719円から期末20,646円に73円の値下がりとなりました。

- （下落）米国の中国に対する半導体輸出規制強化や、中国の低コストAIの台頭が懸念されたこと。
- （下落）日銀による利上げ観測の高まりを背景とした円高・米ドル安が進行したこと。
- （下落）トランプ米政権による貿易相手国に対する相互関税の詳細発表がされ、貿易摩擦激化への懸念が高まったこと。
- （上昇）米国が日本など一部の国・地域に相互関税上乗せ部分の90日間の一時停止を発表したことを受けて、日米交渉の進展への期待が高まったこと。
- （上昇）主要企業の決算発表が始まる中、自社株買いなど資本政策が相次いで公表されたこと。

（上昇）日銀が政策金利の据え置きを決定し追加利上げに慎重な姿勢を示したことなどから円安・米ドル高が進行したこと。

（上昇）米大手半導体企業が好決算を発表したこと。

○投資環境

国内株式市場は横ばい圏での推移となりました。

期初から2025年3月にかけては、米国の中国に対する半導体輸出規制強化や中国の低コストAIの台頭が懸念されたことや、日銀による利上げ観測の高まりを背景とした円高・米ドル安が進行したことを受けて軟調に推移しました。2025年4月初は、トランプ米政権による貿易相手国に対する相互関税の詳細発表を受けて大幅に下落しました。特に、米中の対立による貿易摩擦激化への懸念が高まりました。

その後は、米国が日本など一部の国・地域に相互関税上乘せ部分の90日間の一時停止を発表したことを受けて、日米交渉の進展への期待が高まり反発しました。主要企業の決算発表が始まる中、自社株買いなど資本政策が相次いで公表されたことも好感されました。5月以降も日銀が政策金利の据え置きを決定し追加利上げに慎重な姿勢を示したことなどから円安・米ドル高が進行したことや、米大手半導体企業の好決算を受けて堅調な推移となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[ジャパン・アクティブ・グロース（資産成長型）]

基本方針として、実質の株式組入比率は高位を維持します。当ファンドは、[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド] を高位に組み入れ、期末には97.5%としました。

[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド]

・株式組入比率

現物株式につきましては、期を通じて高位を維持し、期末は97.6%としました。

・期中の主な動き

期末の銘柄数は67銘柄としました。

<投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類による時価構成比、以下同じ）と銘柄>

①電気機器（期首21.3%→期末25.2%）

中長期的な国内デジタルトランスフォーメーション需要に加え、価格引き上げや開発内製化等の収益性改善の取組みにより高いROE（株主資本利益率）が維持できると判断した富士通などを買付けしました。

②小売業（期首4.4%→期末6.2%）

ファッションブランドの多業態展開と「3COINS（300円ショップ）」の成長により、高いROEが維持できると判断したパルグループホールディングスなどを買付けしました。

③銀行業（期首3.6%→期末5.4%）

政策金利引上げによる資金利益の拡大や還元方針の改善により、ROEの改善ができると判断したうち銀行などを買い付けしました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①化学（期首9.8%→期末7.1%）

中国を中心としたアジアでの競争激化により収益性の維持改善が難しく、ROE低下傾向と判断したユニ・チャームなどを売却しました。

②医薬品（期首4.7%→期末2.7%）

既存の医薬品の減収や新薬の成長性の不確かさを鑑みて参天製薬などを売却しました。

③サービス業（期首6.2%→期末4.7%）

高いROEを維持できると判断しているものの、米国における景況感悪化を鑑みてリクルートホールディングスなどを売却しました。

・期末の状況

<参考指数と比べ多めに投資している主な業種>

- ・中長期的な競争力や成長性が高く、高いROEが維持できると判断した銘柄が多い電気機器、情報・通信業、化学、精密機器、保険業。

<参考指数と比べ少なめに投資している主な業種>

- ・中長期的な競争力や成長性が低く、高いROEが維持できると判断した銘柄が少ない銀行業、卸売業、陸運業、輸送用機器、食料品。

<期末におけるオーバーウェイト上位5業種>

	業 種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	電気機器	25.2	17.6	7.6
2	情報・通信業	12.6	8.1	4.5
3	化学	7.1	4.8	2.3
4	精密機器	4.0	2.1	1.9
5	保険業	4.9	3.3	1.6

<期末におけるアンダーウェイト上位5業種>

	業 種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	銀行業	5.4	8.9	-3.5
2	卸売業	4.4	6.9	-2.5
3	陸運業	0.0	2.4	-2.4
4	輸送用機器	4.5	6.9	-2.4
5	食料品	0.8	3.1	-2.3

* TOPIXはTOPIXにおける時価構成比です。浮動株比率調整後を使用しています。

* 参考指数（TOPIX（東証株価指数）（配当込み））の時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多め、アンダーウェイトは少なめとしています。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率が+4.0%となったのに対して、基準価額は-0.4%となりました。

【主な差異要因】

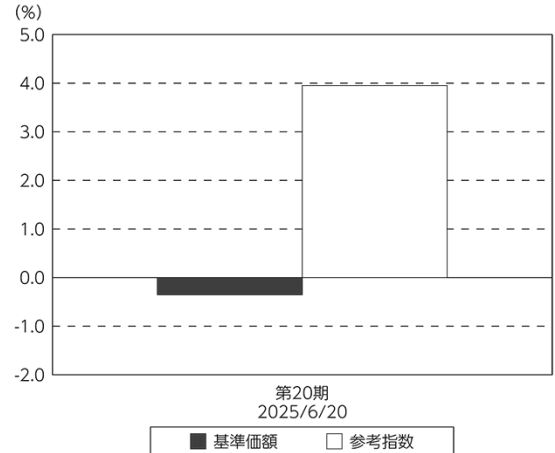
（プラス要因）

- ①参考指数に比べてパフォーマンスが良かった情報・通信業、小売業、建設業などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②参考指数に比べてパフォーマンスが悪かった輸送用機器、石油・石炭製品などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③参考指数に比べて多めに投資していた楽天銀行、オービック、日油、パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、バンダイナムコホールディングスなどが値上がりしたこと

（マイナス要因）

- ①参考指数に比べてパフォーマンスの悪かった化学、精密機器などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②参考指数に比べてパフォーマンスが良かった銀行業、不動産業、卸売業などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③参考指数に比べて多めに投資していたリクルートホールディングス、ファーストリテイリング、村田製作所、シスメックス、信越化学工業などが値下がりしたこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

◎分配金

- (1) 今期の収益分配金については、基準価額の更なる成長のため、今期は分配せず再投資いたします。
- (2) 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ないます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第20期
	2024年12月21日～ 2025年6月20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	10,808

(注) 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) 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

[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド]

短期的な株価変動は相場環境に左右されますが、中長期的な株価形成は株主資本の積み上げに依拠してなされると考えます。したがって当ファンドでは、個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」により、企業の「強さ」と「伸び」をベースに、中長期的にわたり高いROEを継続し株主資本を着実に積み上げると予想される企業を中心とした投資を行なっていく考えです。

IT（情報技術）、自動化、省エネルギー、ヘルスケアなどの市場は着実に拡大していくと考えております。そうした成長分野で高い競争力と強固な収益構造を持ち、成長を継続することが可能な企業の見極めに重点を置いた企業分析・銘柄選別を行なっていきます。

[ジャパン・アクティブ・グロース（資産成長型）]

当ファンドは引き続き第21期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、前記の投資環境認識とマザーファンドの投資方針のもとで、ファンドの資金動向に十分配慮しながら、主要投資対象である[ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド]の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めてまいります。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年12月21日～2025年 6 月20日)

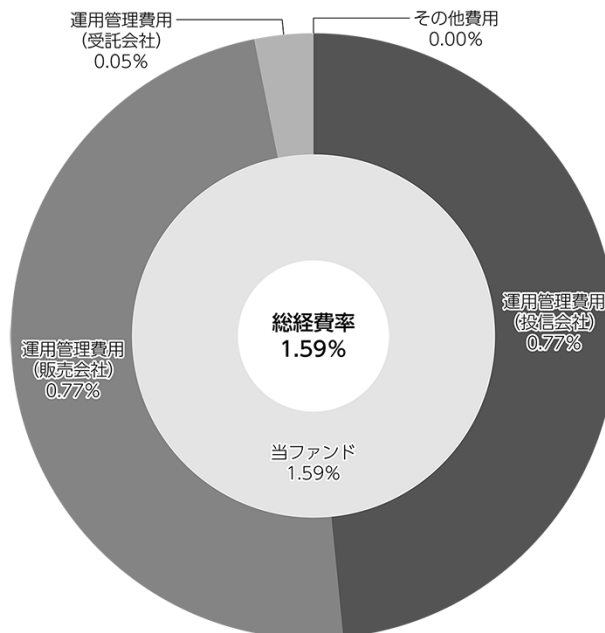
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 163	% 0.795	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(78)	(0.384)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
(販 売 会 社)	(78)	(0.384)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
(受 託 会 社)	(6)	(0.027)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	6	0.030	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株 式)	(6)	(0.030)	※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	0	0.002	(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)	(0)	(0.002)	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
合 計	169	0.827	
期中の平均基準価額は、20,444円です。			

- * 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。
- * 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- * 売買委託手数料およびその他費用は、この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。
- * 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

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1.59%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）当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

（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

(2024年12月21日～2025年6月20日)

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
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	千口 74,673	千円 174,500	千口 106,426	千円 256,900

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2024年12月21日～2025年6月20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
	ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	51,959,659千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	101,589,538千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.51

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2024年12月21日～2025年6月20日)

利害関係人との取引状況

<ジャパン・アクティブ・グロース（資産成長型）>
該当事項はございません。

<ジャパン・アクティブ・グロース 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 30,877	百万円 3,435	% 11.1	百万円 21,082	百万円 4,319	% 20.5

平均保有割合 2.3%

※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子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

売買取手手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買取手手数料総額（A）	709千円
うち利害関係人への支払額（B）	114千円
（B）／（A）	16.2%

* 売買取手手数料総額は、この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野村證券株式会社です。

○組入資産の明細 (2025年6月20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
	千口	千口	千円
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	1,008,721	976,968	2,353,028

* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成 (2025年6月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド	2,353,028	98.8
コール・ローン等、その他	27,763	1.2
投資信託財産総額	2,380,791	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年6月20日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,380,791,961
コール・ローン等	26,963,351
ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド(評価額)	2,353,028,249
未収入金	800,000
未収利息	361
(B) 負債	23,032,157
未払解約金	3,898,353
未払信託報酬	19,094,358
その他未払費用	39,446
(C) 純資産総額(A－B)	2,357,759,804
元本	1,141,987,221
次期繰越損益金	1,215,772,583
(D) 受益権総口数	1,141,987,221口
1万口当たり基準価額(C／D)	20,646円

(注) 期首元本額は1,169,574,954円、期中追加設定元本額は99,772,964円、期中一部解約元本額は127,360,697円、1口当たり純資産額は2.0646円です。

○損益の状況（2024年12月21日～2025年6月20日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	33,934
受取利息	33,934
(B) 有価証券売買損益	17,360,297
売買益	20,253,299
売買損	△ 2,893,002
(C) 信託報酬等	△ 19,133,804
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△ 1,739,573
(E) 前期繰越損益金	318,375,983
(F) 追加信託差損益金	899,136,173
(配当等相当額)	(910,005,345)
(売買損益相当額)	(△ 10,869,172)
(G) 計(D＋E＋F)	1,215,772,583
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	1,215,772,583
追加信託差損益金	899,136,173
(配当等相当額)	(911,271,605)
(売買損益相当額)	(△ 12,135,432)
分配準備積立金	323,021,491
繰越損益金	△ 6,385,081

* 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。
* 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。
* 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、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程（2024年12月21日～2025年6月20日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2024年12月21日～ 2025年6月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	4,645,508円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	911,271,605円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	318,375,983円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	1,234,293,096円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	10,808円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	0円
-----------------	----

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合、分配金は全額普通分配金となります。
※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。
※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

○お知らせ

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。
＜変更適用日：2025年4月1日＞

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2025年6月20日現在)

<ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド>

下記は、ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド全体(45,972,334千口)の内容です。

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 (0.7%)			
INPEX	770.3	371.3	787,898
建設業 (3.3%)			
ショーボンドホールディングス	182.8	203.4	952,318
大林組	474	538.5	1,196,008
大和ハウス工業	255.2	282.4	1,393,926
食料品 (0.8%)			
キューピー	161.8	—	—
東洋水産	89.3	97	894,146
化学 (7.1%)			
日産化学	210.7	251.9	1,058,735
大阪ソーダ	281.7	332.9	592,229
信越化学工業	618.3	478.8	2,110,550
トリケミカル研究所	147	117.4	358,657
日油	510.4	569.8	1,535,611
関西ペイント	350.2	586.1	1,129,121
ミルボン	137.1	—	—
ニフコ	245	266.9	887,976
ユニ・チャーム	306.7	—	—
医薬品 (2.7%)			
中外製薬	233.6	207.7	1,493,155
参天製薬	586.2	—	—
第一三共	501.2	415.5	1,374,474
ゴム製品 (0.9%)			
横浜ゴム	325.1	293.4	1,009,589
ガラス・土石製品 (1.8%)			
日本特殊陶業	—	196.2	933,912
MARUWA	19.3	26.3	1,039,113
非鉄金属 (1.6%)			
住友電気工業	403.3	584.9	1,673,983
金属製品 (0.8%)			
三和ホールディングス	154.6	170.9	820,661

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (4.5%)			
ディスコ	22.7	25.2	924,588
SMC	20.5	—	—
小松製作所	186.4	297.9	1,313,143
ダイキン工業	82	137	2,200,220
ダイフク	195.8	130.8	474,542
電気機器 (25.2%)			
日立製作所	1,232.3	1,310	5,226,900
富士通	—	1,079.3	3,680,413
ルネサスエレクトロニクス	342.2	244.6	472,689
ソニーグループ	1,110.3	1,580.9	5,702,306
キーエンス	50	51.1	2,870,798
シスメックス	567.8	969.9	2,379,164
日本マイクロニクス	—	209	1,070,080
日本電子	161.7	151	645,676
ファナック	567	465.5	1,728,401
村田製作所	724.6	554.2	1,143,591
東京エレクトロン	86.8	95.8	2,297,763
輸送用機器 (4.5%)			
デンソー	784.7	479.2	922,939
いすゞ自動車	636.7	925.6	1,680,889
トヨタ自動車	828.8	909.9	2,277,024
精密機器 (4.0%)			
テルモ	194.7	375.7	985,648
HOYA	124.9	139.9	2,362,211
朝日インテック	386.7	425.7	974,640
その他製品 (3.5%)			
パンダイナムコホールディングス	306	254.4	1,245,033
アシックス	538.9	784	2,589,552
情報・通信業 (12.6%)			
GMOペイメントゲートウェイ	171.2	175	1,562,750
ラクス	367.6	644.4	1,475,676
プラスアルファ・コンサルティング	150.2	380.7	827,641

ジャパン・アクティブ・グロース（資産成長型）

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ビジュアル	—	66.6	695,304
オービック	330.1	410	2,243,520
大塚商会	155.7	—	—
日本電信電話	13,833	3,543.5	539,675
KDDI	311.6	552.7	1,326,203
東宝	155.5	186.5	1,519,788
カブコン	215.3	163.3	769,469
ソフトバンクグループ	273.4	299.7	2,691,006
卸売業（4.4%）			
神戸物産	242.1	—	—
伊藤忠商事	406.7	374	2,815,098
豊田通商	431	622	1,958,056
小売業（6.2%）			
パルグループホールディングス	—	282.8	1,035,048
パン・パシフィック・インターナショナルホ	341.7	484	2,312,552
ファーストリテイリング	54.2	73.4	3,378,602
銀行業（5.4%）			
楽天銀行	288.1	211.3	1,487,340
ゆうちょ銀行	—	600.6	912,011

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,299.6	1,767.3	3,459,489
保険業（4.9%）			
第一生命ホールディングス	—	1,546.5	1,657,848
東京海上ホールディングス	609.9	620.3	3,590,296
その他金融業（0.4%）			
芙蓉総合リース	57.6	—	—
イー・ギャランティ	394.7	289.8	427,455
サービス業（4.7%）			
エス・エム・エス	97.1	—	—
リゾートトラスト	246.2	754	1,245,985
リクルートホールディングス	369.6	334.2	2,597,402
インソース	567.6	609.6	599,846
ジャパンエレベーターサービスホールディン	185.6	146.1	581,478
合 計	株 数 ・ 金 額	37,670	32,726
	銘柄数<比率>	69	67

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

*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。
*評価額欄の< >内は、このファンドが組み入れているマザーファ
ンドの純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

ジャパン・アクティブ・グロース マザーファンド

運用報告書

第10期（決算日2024年12月20日）

作成対象期間（2023年12月21日～2024年12月20日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。 わが国の株式の中から、個別企業の調査・分析等に基づいたボトムアップアプローチにより、企業の経営戦略や財務戦略などを通じて長期的な株主資本成長や利益成長が期待できる銘柄を選定します。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<https://www.nomura-am.co.jp/>

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落 率	中 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	期 騰 落 率			
	円	%		%	%	%	百万円
6 期(2020年12月21日)	20,610	24.8	2,791.98	5.8	96.4	—	46,140
7 期(2021年12月20日)	21,217	2.9	3,093.95	10.8	96.7	—	59,429
8 期(2022年12月20日)	19,578	△ 7.7	3,118.74	0.8	96.1	—	66,892
9 期(2023年12月20日)	22,494	14.9	3,943.78	26.5	96.0	—	88,790
10期(2024年12月20日)	23,975	6.6	4,642.66	17.7	98.3	—	99,887

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

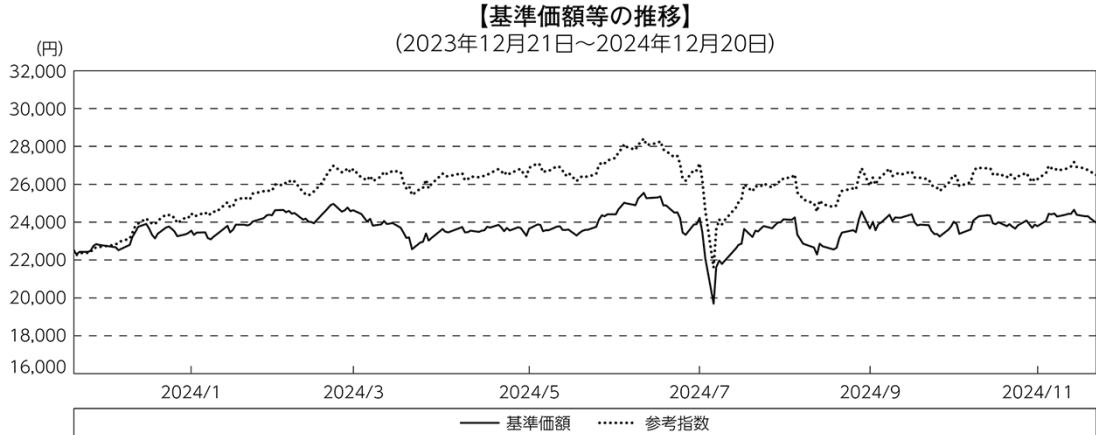
年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	期 騰 落 率	中 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	期 騰 落 率		
	円	%		%	%	%
(期 首) 2023年12月20日	22,494	—	3,943.78	—	96.0	—
12月末	22,798	1.4	3,977.63	0.9	95.7	—
2024年 1 月末	23,554	4.7	4,288.36	8.7	96.0	—
2 月末	24,362	8.3	4,499.61	14.1	95.7	—
3 月末	24,625	9.5	4,699.20	19.2	90.4	—
4 月末	23,638	5.1	4,656.27	18.1	97.4	—
5 月末	23,650	5.1	4,710.15	19.4	97.7	—
6 月末	24,409	8.5	4,778.56	21.2	98.3	—
7 月末	24,225	7.7	4,752.72	20.5	98.3	—
8 月末	24,147	7.3	4,615.06	17.0	98.1	—
9 月末	23,659	5.2	4,544.38	15.2	97.5	—
10月末	23,899	6.2	4,629.83	17.4	97.4	—
11月末	23,785	5.7	4,606.07	16.8	98.1	—
(期 末) 2024年12月20日	23,975	6.6	4,642.66	17.7	98.3	—

*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は6.6%の上昇

基準価額は、期首22,494円から期末23,975円に1,481円の値上がりとなりました。

(上昇) 円安・米ドル高が進行したこと

(上昇) 新NISA（少額投資非課税制度）を通じた個人投資家の投資意欲が高まったこと

(上昇) 米国のAI（人工知能）向け半導体大手の好決算などもあり半導体関連株が上昇したこと

(上昇) 決算発表における日本企業の積極的な自社株買い発表などが好感されたこと

(下落) 2024年7月、日銀が政策金利を引き上げたことにより円高・米ドル安が進行したこと

(上昇) 日銀副総裁の追加利上げに対する慎重な発言があったこと

(上昇) 米大統領選挙でトランプ前大統領の当選が確実となり円安・米ドル高が進行したこと

(下落) トランプ次期大統領の関税政策に対する懸念が高まったこと

(下落) FOMC（米連邦公開市場委員会）にて追加利下げが行なわれたものの、2025年の利下げをより慎重に進める姿勢を鮮明にしたこと

(上昇) 2024年12月、日銀が政策金利を据え置いたことにより当面円安・米ドル高が続くとの見方が強まったこと

○投資環境

国内株式市場は上昇しました。

期初から2024年7月後半にかけては、円安・米ドル高が進行したことや、新NISAを通じた個人投資家の投資意欲が高まったこと、米国のAI向け半導体大手の好決算などもあり半導体関連株が上昇したことを受けて国内株式市場は上昇しました。決算発表における日本企業の積極的な自社株買い発表なども好感されました。

2024年7月から8月にかけては、日銀が政策金利を引き上げたことにより円高・米ドル安が進行し、株価が急落する場面も見られましたが、日銀副総裁の追加利上げに対する慎重な発言を受けて反発しました。以降は米大統領選挙や日米の金融政策を受けて一進一退の動きとなりました。米大統領選挙でトランプ前大統領の当選が確実となり円安・米ドル高が進行したことは相場の上昇要因となった一方で、同氏の関税政策に対する懸念は下落要因となりました。金融政策面において、FOMCにて追加利下げが行なわれたものの、2025年の利下げに対する慎重な姿勢は相場の下落要因となりました。一方で2024年12月、日銀が政策金利を据え置いたことにより当面円安・米ドル高が続くとの見方が強まったことは相場の下支えの要因となりました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

現物株式につきましては、期を通じて高位を維持し、期末は98.3%としました。

・期中の主な動き

期末の銘柄数は69銘柄としました。

<投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類による時価構成比、以下同じ）と銘柄>

①輸送用機器（期首1.0%→期末5.3%）

持ち前の原価改善に加えハイブリッド自動車需要拡大の恩恵を受け、高いROE（株主資本利益率）を維持できると判断したトヨタ自動車などを買付けしました。

②電気機器（期首17.0%→期末21.3%）

収益性向上を進める経営戦略を評価し、高ROE継続の確信度が高まった日立製作所などを買付けしました。

③銀行業（期首0.6%→期末3.6%）

楽天経済圏での口座数や預金残高増加により中長期の成長性が高く、高いROEが維持できると判断した楽天銀行などを買付けしました。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

①情報・通信業（期首17.0%→期末12.5%）

成長性の低下を鑑みて、GMOペイメントゲートウェイなどを売却しました。

②サービス業（期首10.6%→期末6.2%）

成長性の低下によるROEの低下を鑑みて、エムスリーなどを売却しました。

③化学（期首13.8%→期末9.8%）

成長性の低下によりROEの改善が難しいことを鑑みて、ユニ・チャームなどを売却しました。

・期末の状況

＜参考指数と比べ多めに投資している主な業種＞

- ・成長分野を持ち、競争力に優れ、高いROEが維持できると判断した銘柄が多い情報・通信業、化学、電気機器、精密機器、鉱業。

＜参考指数と比べ少なめに投資している主な業種＞

- ・中期的な成長力や競争力が低く、高いROEが維持できると判断した銘柄が少ない銀行業、陸運業、輸送用機器、不動産業、食料品。

＜期末におけるオーバーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX(%)	差 (%)
1	情報・通信業	12.5	7.7	4.8
2	化学	9.8	5.2	4.6
3	電気機器	21.3	17.7	3.6
4	精密機器	4.1	2.4	1.7
5	鉱業	1.5	0.2	1.3

＜期末におけるアンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX(%)	差 (%)
1	銀行業	3.6	8.6	-5.0
2	陸運業	0.0	2.3	-2.3
3	輸送用機器	5.3	7.3	-2.0
4	不動産業	0.0	1.8	-1.8
5	食料品	1.5	3.2	-1.7

*TOPIXはTOPIXにおける時価構成比です。浮動株比率調整後を使用しています。

*参考指数（TOPIX（東証株価指数）（配当込み））の時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多め、アンダーウェイトは少なめとしています。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率が+17.7%となったのに対して、基準価額は+6.6%となりました。

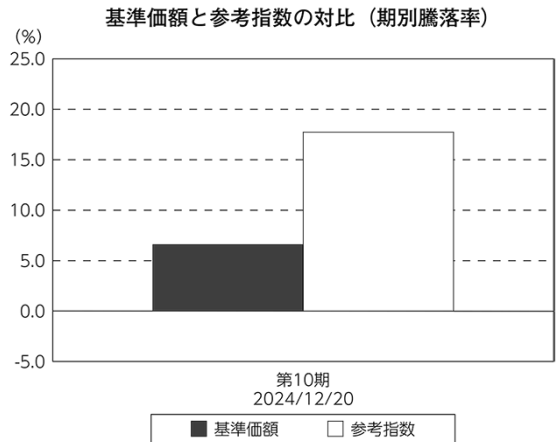
【主な差異要因】

（プラス要因）

- ①参考指数に比べてパフォーマンスが悪かった陸運業、鉄鋼、電気・ガス業、食料品などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ②参考指数に比べてパフォーマンスが良かった機械などへの投資割合を多めにしていたこと。
- ③参考指数に比べて多めに投資していた日立製作所、リクルートホールディングス、東京海上ホールディングス、ファーストリテイリング、伊藤忠商事などが値上がりしたこと

（マイナス要因）

- ①参考指数に比べてパフォーマンスが良かった銀行業、非鉄金属などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ②参考指数に比べてパフォーマンスが悪かった化学、情報・通信業、鉱業などへの投資割合を多めにしていたこと
- ③参考指数に比べて多めに投資していたエムスリー、GMOペイメントゲートウェイ、ユニ・チャーム、ラクス、エス・エム・エスなどが値下がりしたこと



（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

◎今後の運用方針

短期的な株価変動は相場環境に左右されますが、中長期的な株価形成は株主資本の積み上げに依拠してなされると考えます。したがって当ファンドでは、個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」により、企業の「強さ」と「伸び」をベースに、中長期にわたり高いROEを継続し株主資本を着実に積み上げると予想される企業を中心とした投資を行なっていく考えです。

IT（情報技術）、自動化、省エネルギー、ヘルスケアなどの市場は着実に拡大していくと考えております。そうした成長分野で高い競争力と強固な収益構造を持ち、成長を継続することが可能な企業の見極めに重点を置いた企業分析・銘柄選別を行なっていきます。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月21日～2024年12月20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 20 (20)	% 0.085 (0.085)	(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
合 計	20	0.085	
期中の平均基準価額は、23,895円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

*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

(2023年12月21日～2024年12月20日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 24,035 (4,477)	千円 72,161,437 (—)	千株 29,009	千円 63,903,300

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

*（ ）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

(2023年12月21日～2024年12月20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	136,064,737千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	92,915,985千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.46

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2023年12月21日～2024年12月20日)

利害関係人との取引状況

区 分	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	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	72,161	7,445	10.3	63,903	21,155	33.1

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)	81,855千円
うち利害関係人への支払額 (B)	16,948千円
(B) / (A)	20.7%

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野村證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2024年12月20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 (1.5%)			
INPEX	465.3	770.3	1,495,537
建設業 (3.2%)			
ショーボンドホールディングス	183.4	182.8	958,786
大林組	—	474	971,226
大和ハウス工業	254.7	255.2	1,212,965
食料品 (1.5%)			
キッコーマン	94	—	—
キュービー	—	161.8	546,236
東洋水産	—	89.3	957,296
パルプ・紙 (—%)			
レンゴー	346.7	—	—
化学 (9.8%)			
日産化学	166.9	210.7	1,027,583
大阪ソーダ	—	281.7	562,554
信越化学工業	728.9	618.3	3,124,888
トリケミカル研究所	—	147	405,867
日油	156.2	510.4	1,107,568
関西ペイント	—	350.2	776,218
資生堂	206	—	—
ミルボン	231.7	137.1	480,535
ニプロ	205.2	245	913,850
ユニ・チャーム	659.8	306.7	1,216,065
医薬品 (4.7%)			
中外製薬	405.1	233.6	1,553,440
参天製薬	634.5	586.2	905,385
JCRファーマ	387.3	—	—
第一三共	328.4	501.2	2,196,258
ゴム製品 (1.1%)			
横浜ゴム	210.7	325.1	1,065,027
ガラス・土石製品 (0.9%)			
MARUWA	—	19.3	861,552
非鉄金属 (1.2%)			
住友電気工業	—	403.3	1,129,441

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
金属製品 (0.7%)			
三和ホールディングス	—	154.6	696,782
機械 (5.2%)			
三浦工業	334.9	—	—
ディスコ	16.3	22.7	942,958
SMC	26.3	20.5	1,256,445
小松製作所	—	186.4	775,796
ダイキン工業	108.7	82	1,448,120
ダイフク	289.8	195.8	657,888
電気機器 (21.3%)			
日立製作所	181.3	1,232.3	4,762,839
ルネサスエレクトロニクス	532.6	342.2	694,494
ソニーグループ	105.8	1,110.3	3,646,225
キーエンス	59.6	50	3,209,000
シスメックス	258.1	567.8	1,655,420
日本電子	—	161.7	888,864
ファナック	—	567	2,277,639
村田製作所	555.9	724.6	1,768,024
東京エレクトロン	100.8	86.8	2,022,440
輸送用機器 (5.3%)			
デンソー	—	784.7	1,608,635
いすゞ自動車	—	636.7	1,323,380
トヨタ自動車	—	828.8	2,297,019
シマノ	37.8	—	—
精密機器 (4.1%)			
テルモ	137.5	194.7	589,356
HOYA	58.1	124.9	2,439,297
朝日インテック	184.1	386.7	977,190
その他製品 (2.9%)			
パンダイナムコホールディングス	318.1	306	1,154,538
アシックス	—	538.9	1,662,506
ビジョン	502.5	—	—
陸運業 (—%)			
SGホールディングス	330.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
倉庫・運輸関連業（－％）			
トランコム	49.7	—	—
情報・通信業（12.5％）			
GMOペイメントゲートウェイ	419.2	171.2	1,366,347
インターネットイニシアティブ	244.9	—	—
ラクス	555.1	367.6	692,926
プラスアルファ・コンサルティング	—	150.2	282,225
オービック	90.3	330.1	1,551,470
トレンドマイクロ	11.7	—	—
大塚商会	86.8	155.7	560,831
日本電信電話	18,610.8	13,833	2,152,414
KDDI	437.4	311.6	1,548,652
東宝	—	155.5	1,028,788
カブコン	161.6	215.3	732,235
ソフトバンクグループ	—	273.4	2,394,984
卸売業（5.1％）			
神戸物産	207.6	242.1	841,297
伊藤忠商事	372.3	406.7	3,043,336
豊田通商	—	431	1,139,995
小売業（4.4％）			
MonotaRO	910.8	—	—
コスモス薬品	21.5	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホ	221.3	341.7	1,423,522
ニトリホールディングス	64.8	—	—
ファーストリテイリング	67.6	54.2	2,860,134

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
銀行業（3.6％）			
楽天銀行	—	288.1	1,263,318
三菱UFJフィナンシャル・グループ	458.3	1,299.6	2,304,190
保険業（3.4％）			
東京海上ホールディングス	447.1	609.9	3,366,648
その他金融業（1.4％）			
芙蓉総合リース	53.3	57.6	656,640
イー・ギャランティ	456.8	394.7	690,330
不動産業（－％）			
カチタス	157	—	—
サービス業（6.2％）			
日本M&Aセンターホールディングス	909.4	—	—
エス・エム・エス	366.6	97.1	152,107
エムスリー	1,350.5	—	—
リゾートトラスト	—	246.2	763,712
リクルートホールディングス	388.9	369.6	4,015,704
インソース	896.3	567.6	640,820
ジャパンエレベーターサービスホールディン	174.8	185.6	539,724
M&A総研ホールディングス	170.7	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	38,166	37,670
	銘柄数<比率>	65	69

＊各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいてい
 ます。
 ＊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。
 ＊評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。
 ＊評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成
 (2024年12月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	98,235,503	97.8
コール・ローン等、その他	2,182,185	2.2
投資信託財産総額	100,417,688	100.0

＊金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年12月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	100,417,688,642
コール・ローン等	1,766,973,820
株式(評価額)	98,235,503,200
未収入金	391,901,477
未収配当金	23,298,600
未収利息	11,545
(B) 負債	530,392,278
未払金	524,392,278
未払解約金	6,000,000
(C) 純資産総額(A－B)	99,887,296,364
元本	41,662,927,055
次期繰越損益金	58,224,369,309
(D) 受益権総口数	41,662,927,055口
1万口当たり基準価額(C／D)	23,975円

(注) 期首元本額は39,472,135,151円、期中追加設定元本額は12,397,466,458円、期中一部解約元本額は10,206,674,554円、1口当たり純資産額は2.3975円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額

- ・ノムラPOFs用・ジャパン・アクティブ・グロース (適格機関投資家専用) 37,530,599,980円
- ・日本株式アクティブ・グロース・ファンド (非課税適格機関投資家専用) 1,737,740,593円
- ・ジャパン・アクティブ・グロース (分配型) 1,385,865,472円
- ・ジャパン・アクティブ・グロース (資産成長型) 1,008,721,010円

○損益の状況 (2023年12月21日～2024年12月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,623,817,095
受取配当金	1,621,390,386
受取利息	2,551,319
その他収益金	1,584
支払利息	△ 126,194
(B) 有価証券売買損益	4,694,867,906
売買益	14,661,508,144
売買損	△ 9,966,640,238
(C) 当期損益金(A＋B)	6,318,685,001
(D) 前期繰越損益金	49,317,876,212
(E) 追加信託差損益金	16,951,033,542
(F) 解約差損益金	△14,363,225,446
(G) 計(C＋D＋E＋F)	58,224,369,309
次期繰越損益金(G)	58,224,369,309

* 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。

* 損益の状況の中で(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。

* 損益の状況の中で(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。

○お知らせ

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する必要の約款変更を行ないました。

＜変更適用日：2024年7月4日＞