

# 脱炭素ジャパン

## 運用報告書(全体版)

第4期（決算日2025年7月14日）

作成対象期間（2024年7月17日～2025年7月14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。

|        |                                                                                                                     |                                                               |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 商品分類   | 追加型投信／国内／株式                                                                                                         |                                                               |
| 信託期間   | 2021年8月23日以降、無期限とします。                                                                                               |                                                               |
| 運用方針   | 脱炭素ジャパン 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、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。                      |                                                               |
| 主な投資対象 | 脱炭素ジャパン                                                                                                             | 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 | 脱炭素ジャパン                                                                                                             | 株式への実質投資割合には制限を設けません。<br>外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 |
|        | 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。<br>外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。     |
| 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、配当等収益等の水準及び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/>

○設定以来の運用実績

| 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 |
|----------------|---------|---------|-----------|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|---------|
|                | (分配落)   | 税 分 配 金 | 期 騰 落 中 率 | 東証株価指数<br>(TOPIX)<br>(配当込み) | 期 騰 落 中 率 |           |           |         |
| (設定日)          | 円       | 円       | %         |                             | %         | %         | %         | 百万円     |
| 2021年8月23日     | 10,000  | —       | —         | 2,971.73                    | —         | —         | —         | 500     |
| 1期(2022年7月14日) | 9,317   | 0       | △ 6.8     | 3,063.43                    | 3.1       | 96.3      | —         | 45,227  |
| 2期(2023年7月14日) | 10,937  | 50      | 17.9      | 3,722.70                    | 21.5      | 95.0      | —         | 42,987  |
| 3期(2024年7月16日) | 13,406  | 170     | 24.1      | 4,939.90                    | 32.7      | 97.3      | —         | 37,292  |
| 4期(2025年7月14日) | 13,216  | 170     | △ 0.1     | 4,922.16                    | △ 0.4     | 97.6      | —         | 26,349  |

\* 基準価額の騰落率は分配金込み。  
\* 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。

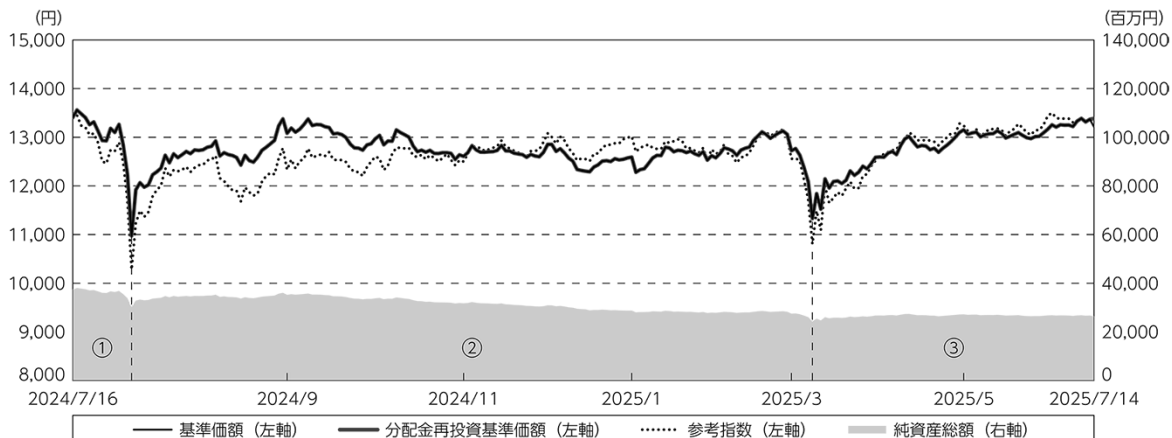
○当期中の基準価額と市況等の推移

| 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<br>(TOPIX)<br>(配当込み) | 騰 落 率 |           |           |
| (期 首)      | 円       | %     |                             | %     | %         | %         |
| 2024年7月16日 | 13,406  | —     | 4,939.90                    | —     | 97.3      | —         |
| 7 月 末      | 13,263  | △1.1  | 4,752.72                    | △3.8  | 97.0      | —         |
| 8 月 末      | 12,794  | △4.6  | 4,615.06                    | △6.6  | 96.8      | —         |
| 9 月 末      | 13,083  | △2.4  | 4,544.38                    | △8.0  | 96.3      | —         |
| 10月末       | 13,037  | △2.8  | 4,629.83                    | △6.3  | 96.9      | —         |
| 11月末       | 12,608  | △6.0  | 4,606.07                    | △6.8  | 96.8      | —         |
| 12月末       | 12,853  | △4.1  | 4,791.22                    | △3.0  | 96.9      | —         |
| 2025年1月末   | 12,591  | △6.1  | 4,797.95                    | △2.9  | 97.1      | —         |
| 2 月 末      | 12,531  | △6.5  | 4,616.34                    | △6.5  | 96.0      | —         |
| 3 月 末      | 12,724  | △5.1  | 4,626.52                    | △6.3  | 94.9      | —         |
| 4 月 末      | 12,595  | △6.0  | 4,641.96                    | △6.0  | 96.0      | —         |
| 5 月 末      | 13,153  | △1.9  | 4,878.83                    | △1.2  | 96.3      | —         |
| 6 月 末      | 13,255  | △1.1  | 4,974.53                    | 0.7   | 95.7      | —         |
| (期 末)      |         |       |                             |       |           |           |
| 2025年7月14日 | 13,386  | △0.1  | 4,922.16                    | △0.4  | 97.6      | —         |

\* 期末基準価額は分配金込み、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



期 首：13,406円

期 末：13,216円 (既払分配金(税込み)：170円)

騰落率：△ 0.1% (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7月16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7月16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0.1%の下落

基準価額は期首13,406円から期末13,386円(分配金込み)に20円の値下がりとなりました。

#### ①の局面(期首～8月上旬)

(下落) 日銀の金融政策変更を受けた円高・米ドル安の進行や、米国景気への懸念が強まったこと

#### ②の局面(8月上旬～4月上旬)

(上昇) 日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言や、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まったことなどが好感されたこと

(下落) 米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行したこと

- (上昇) FOMC（米連邦公開市場委員会）による0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したこと
- (下落) 衆院選にて与党である自民党が議席数を大幅に減らすとの見方や、米大統領選にてトランプ前大統領が優勢との見方が広がり、日米の政局不安が高まったこと
- (上昇) 衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で、今後の財政拡張的な政策への期待が高まったことや、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたこと
- (下落) 米国の長期金利が上昇したことや、中国に対する半導体輸出規制強化の報道などが懸念されたこと
- (上昇) トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAI（人工知能）への大規模投資計画などが好感されたこと
- (上昇) トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたこと
- (下落) トランプ米大統領が相互関税を発表したことや、中国が報復関税で応酬するなど貿易戦争の激化が懸念されたこと

### ③の局面（4月上旬～期末）

- (上昇) 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
- (上昇) 米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したことや、トランプ米大統領がEU（欧州連合）への関税発動延期を公表したこと
- (上昇) イスラエルとイランの停戦合意の報道を受け中東情勢の緊張緩和が好感されたことや、FRB（米連邦準備制度理事会）による早期利下げ期待が高まったこと

## ○投資環境

期首は、日銀による為替介入観測を受けた円相場の急騰や、米国による中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから国内株式市場は下落して始まりました。

8月は、日銀の金融政策変更を受けた円高・米ドル安の進行や米国景気への懸念の強まりなどから、自動車や機械などの輸出関連株を中心に国内株式市場は下落しました。同5日には投資家のリスク回避姿勢が強まり日経平均株価は過去最大の下落幅を記録しましたが、その後は、日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言などを受けて国内株式市場は急反発しました。月末にかけては、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まり、国内株式市場も堅調な推移となりました。

9月は、米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行し国内株式市場は下落して始まりましたが、その後は、FOMCによる0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したことなどから反発しました。10月に入っても、米国の堅調な雇用環境が示され景気鈍化懸念が後退したこ

とや、衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で今後の財政拡張的な政策への期待が高まったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

11月は、米大統領選挙での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や、日本企業の7-9月期決算における相次ぐ自社株買いの発表やFOMCによる追加利下げも株価を支える要因となり、国内株式市場は堅調に推移しました。

12月に入っても、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたことや、日銀が早期の利上げをするのは難しいとの見方から円安・米ドル高が進行したなどから自動車株などが買われ、国内株式市場は上昇しました。

2025年1月は、堅調な経済指標を受けて米国の長期金利が上昇したことや、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落して始まりました。その後は、トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAIへの大規模投資計画などが好感され国内株式市場は反発し、月間では小幅上昇となりました。

2月は、トランプ米大統領がメキシコなどに関税を課す大統領令に署名したことや、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落しました。

3月に入ると、トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたことなどから、国内株式市場は上昇しました。しかし、月末にかけては、トランプ米政権が海外からの輸入車への追加関税を表明したことで通商政策による世界景気全体への悪影響に対する不安が高まり、反落しました。

4月上旬には、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や、米中の対立による貿易摩擦激化への懸念が高まり、国内株式市場は急落しました。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が懸念後退につながり、反発しました。トランプ米大統領がFRBのパウエル議長の解任を否定したことで米ドル高・円安が進んだことも追い風となり、月間では僅かに上昇しました。

5月は、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ほか、米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉の進展をうけ、国内株式市場は上昇しました。

6月に入ると、一時はイスラエルとイランの軍事衝突の報道を受けた中東情勢への懸念から一進一退の動きとなることもありましたが、停戦合意の報道を受け中東情勢の緊張緩和が好感されたことや、FRBによる早期利下げ期待が高まったことなどから国内株式市場は上昇しました。その後も、米関税政策の不透明感や短期間で上昇したことによる過熱感への警戒から上値が抑えられることもありましたが、堅調に推移して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### 【脱炭素ジャパン】

基本方針として、当ファンドは「脱炭素ジャパン マザーファンド」を高位に組み入れます。期末の実質株式組入比率は97.6%としました。

### 【脱炭素ジャパン マザーファンド】

#### ・株式組入比率

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

- (1) 個別企業の調査・分析などに基づいたボトムアップアプローチにより、脱炭素関連ビジネスの収益貢献やマネジメントのESG（環境・社会・企業統治）への取り組みなどについて評価を行ない、脱炭素への貢献が期待される銘柄群の中から、企業の競争力、成長性、業種分散、バリュエーション（投資価値評価）などの観点を勘案して銘柄に投資しました。
- (2) 期中の売買では三菱地所、ショーボンドホールディングス、フジシールインターナショナル、ダイキン工業、三菱商事などを買い付けました。一方、東レ、九州電力、日本製鋼所、オリックス、日立製作所などを売却しました。
- (3) 期末において保有している主な業種は化学、建設業、情報・通信業、機械、陸運業など、主な銘柄はNTT、花王、山九、リンナイ、旭化成などです。

## ○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。

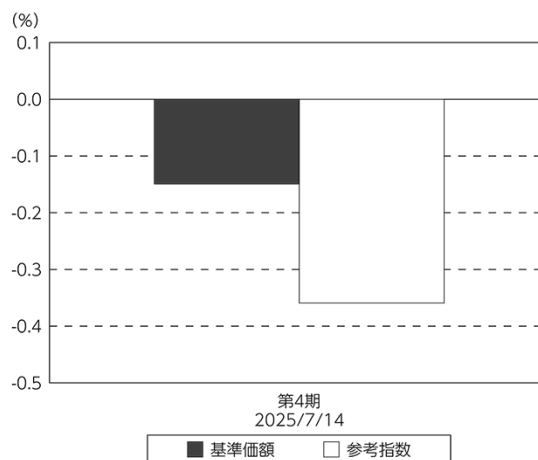
コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

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-0.4%となったのに対して、基準価額は-0.1%となりました。

### （主なプラス要因）

- ①市場平均より多めに保有していた建設業、繊維製品の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ②市場平均より少なめに保有していた輸送用機器の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していた山九、東レ、芝浦電子などの騰落率が市場平均を上回ったこと

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。

### (主なマイナス要因)

- ①市場平均より多めに保有していた化学の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②保有していなかった銀行業、小売業の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していたマークライnz、西島製作所、ニデックなどの騰落率が市場平均を下回ったこと

## ◎分配金

- (1) 収益分配金は、配当等収益や有価証券売買等損益を原資に、基準価額の水準などを勘案して1万口当たり170円とさせていただきました。
- (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4期                       |
|-----------|---------------------------|
|           | 2024年7月17日～<br>2025年7月14日 |
| 当期分配金     | 170                       |
| (対基準価額比率) | 1.270%                    |
| 当期の収益     | 135                       |
| 当期の収益以外   | 34                        |
| 翌期繰越分配対象額 | 3,215                     |

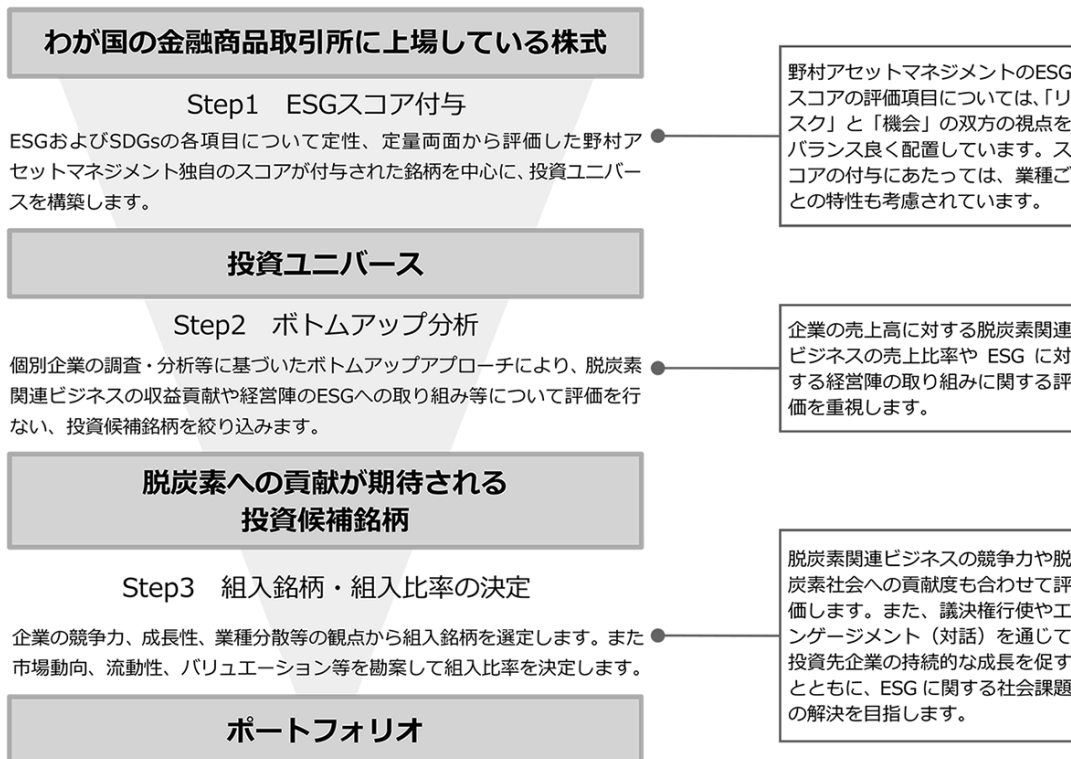
(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(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。

## ◎（ご参考）マザーファンドのESG運用について

### ○運用プロセス図

マザーファンドは、下記のプロセスに基づいて運用されています。



\* 上記は、今後変更となる場合があります。

(ご参考) 日本株ESGスコアの評価ポイント

野村アセットマネジメントの企業調査を担当する部署と責任投資調査を担当する部署が協業して個別企業のESGスコア付与を行ないます。ESGスコアの評価項目は下の表に記載されているESGおよびSDGsに関する構成項目をもとに構成されており、その評価項目は多岐にわたります。

|            | 構成項目                                                                         |
|------------|------------------------------------------------------------------------------|
| E<br>環境    | E1：環境戦略 <sup>※1</sup> 、経営陣の取り組み<br>E2：気候変動<br>E3：自然資本 <sup>※2</sup> 、その他環境問題 |
| S<br>社会    | S1：社会戦略 <sup>※3</sup> 、経営陣の取組み<br>S2：労働環境、人的資本<br>S3：人権、その他社会課題              |
| G<br>ガバナンス | G1：経営トップ（経営陣の評価）<br>G2：取締役会の評価<br>G3：その他のガバナンス項目                             |
| SDGs       | 17の目標ごとの評価                                                                   |

※1 環境戦略：気候変動リスクなどに対応した経営戦略

※2 自然資本：森林、土壌、水、大気、生物資源など、自然によって形成される資本の適切な利用および保全

※3 社会戦略：人権など社会課題に対応した経営戦略

## ○主要組入銘柄における脱炭素社会の実現への貢献と企業評価のポイント

主要組入銘柄の解説と、脱炭素社会の実現につながる取り組みのポイントについてご説明いたします。

### ・旭化成

#### ①事業内容

総合化学メーカーの一角であり、ヘルスケア、住宅、マテリアルと多彩な事業ポートフォリオを有します。

#### ②脱炭素社会の実現につながる取り組み

2050年カーボンニュートラルの実現を目指し、2030年度温室効果ガス排出量を30%以上削減（2013年度比）することを掲げています。さらに環境貢献製品を通じた削減貢献量を2倍以上（2020年度比）という従来からの目標に加え、2025年4月に公表された新しい中期経営計画では2035年度削減貢献量を2.5倍以上（2020年度比）とする目標を新たに掲げました。特にアルカリ水電解水素製造ビジネス、LIB用セパレータ、HEBEL HAUSをはじめとしたロングライフ住宅の提供などに注力しています。2023年度の削減貢献量は2020年度比4割増加となり、温室効果ガス削減にしっかりと取り組む姿勢が伺えます。

## ・山九

### ①事業内容

鉄鋼、石油化学業界向けなどにプラントエンジニアリングや物流事業などを手掛けています。

### ②脱炭素社会の実現につながる取り組み

2030年の目標として、売上高7,000億円以上（2025年3月期同6,067億円）、営業利益率8.0%以上（同7.2%）、海外売上高成長率65%UP（2021年度比）、CO2排出量42%削減（2020年度比）等を目指す。特に鉄鋼や石油化学業界においてはカーボンニュートラルに向けた新たな設備（水素やアンモニア、CCUS技術等）への準備・取り組みが既に始まっていることに加え、水力・風力・原子力関連の設備工事も獲得することなどにより事業拡大を目指しています。

## ・リンナイ

### ①事業内容

国内ガス器具トップであり、海外展開に積極的です。

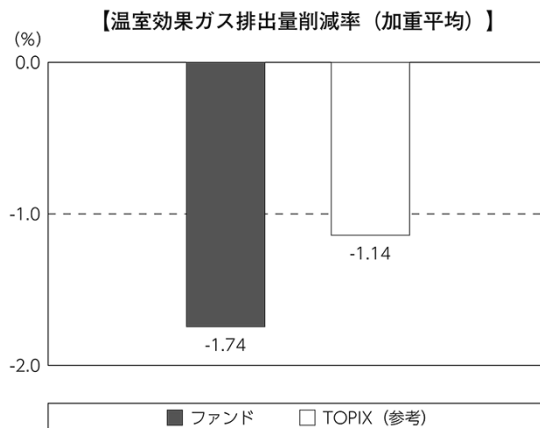
### ②脱炭素社会の実現につながる取り組み

2050年国内外における自社のCO2排出量ゼロを目指し、自社の工場・事務所における再エネ設備や非化石燃料設備への切り替えを積極的に行なう方針です。一方で、同社のCO2排出量は商品の使用時が圧倒的に多いことから、ハイブリッド給湯・暖房システム「エコワン」をはじめとする省エネ性の高い環境配慮型機器の販売拡大にも注力している点を評価しています。例えば、電気とガスを組み合わせた高効率給湯器であるエコワンは従来製品と比べCO2排出量は約50%削減が見込めます。さらに水素燃焼機器や電化対応機器など次世代開発へ長期的に期待をしています。

## ○組入銘柄の選定におけるESG特性の重視

### ①温室効果ガス排出量削減率

当ファンドは、各企業の温室効果ガス排出量削減率を計測します。また、個別銘柄の保有比率と温室効果ガス排出量削減率をもとに、ファンド全体の温室効果ガス排出量削減率も参考データとして算出しています。



※温室効果ガス排出量削減率とは、ISSによる「パリ協定に整合的な1.5°C努力目標」シナリオの達成に必要な2050年の排出量予想と直近の排出実績を比較し、年率の平均削減率を求めた指標であり、この値が低いほど削減の余地があるといえます。なお、TOPIXにおいては構成銘柄の比率と排出削減率を基に算出します（2025年6月末時点）。

※温室効果ガスが大気中に増えると、温室効果が強くなり、より地表付近の気温が上がり、地球温暖化につながります。

※金融機関向けコーポレート・ガバナンス（企業統治）および責任投資にかかわるサービスを行なうInstitutional Shareholder Services（ISS）社の温室効果ガス排出量のデータを活用しています。

### ②ESG特性を重視して選定された銘柄の割合について

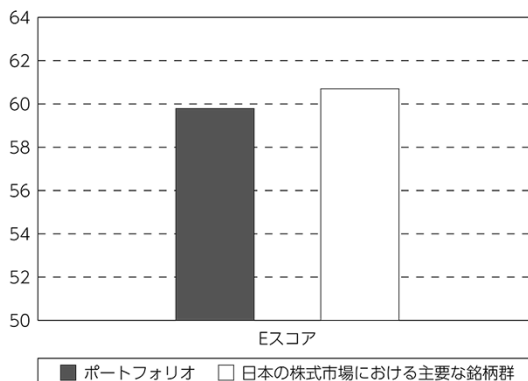
脱炭素関連ビジネスの収益貢献や経営陣のESGへの取り組みなどについて評価を行ない、投資候補銘柄を絞り込みます。当該運用プロセスを経ることによって、ポートフォリオを構成するすべての銘柄はESG特性を重視して選定されました。

## ○ESGスコア

国内の主要な上場企業に対しては、日本株ESGスコアが付与されます。(2025年6月末時点で440銘柄)

これは野村アセットマネジメントの企業調査を担当する部署と責任投資調査を担当する部署が協業して付与した個別企業のESGスコアとなっており、スコアは0～100で表され、100が最も優れています。

【ポートフォリオと日本の株式市場における主要な銘柄群の比較：ESスコア】



当ファンドの商品性に鑑みてESスコアを開示しています。当ファンドは脱炭素社会実現への貢献度に着目し、温室効果ガス排出量を削減することが期待できる銘柄に投資します。ポートフォリオのESスコアは、日本の株式市場における主要な銘柄群のESスコアを下回る場合があります。

## 〇インパクトの達成状況

| 投資企業名  | 計測項目                                 | 2022年度                     | 2023年度       | 投資金額1億円あたりのインパクト |
|--------|--------------------------------------|----------------------------|--------------|------------------|
| 東レ     | サステナビリティイノベーション事業売上収益                | 12,828億円                   | 13,115億円     | －                |
|        | バリューチェーンへのCO2削減貢献量                   | 36,600万tCO2e <sup>※1</sup> | 39,500万tCO2e | 1,616.4tCO2e     |
| 旭化成    | 環境貢献製品のGHG削減貢献量                      | 137 <sup>※2</sup>          | 140          | －                |
|        | 環境貢献製品の売上高比率                         | 31% <sup>※3</sup>          | 29%          | －                |
| 花王     | 削減貢献量<br>(花王の製品によって社会全体で削減されたCO2排出量) | 423万tCO2e                  | 449万tCO2e    | 6.2tCO2e         |
| リンナイ   | 商品使用時のCO2削減貢献量                       | 582万tCO2e                  | 548万tCO2e    | 40.1tCO2e        |
| クボタ    | エコプロダクツ認定製品売上高比率                     | 66%                        | 70%          | －                |
| ダイキン工業 | 環境調和製品の販売台数比率                        | 99%                        | 99%          | －                |
|        | 温室効果ガス排出削減貢献量、市場からの冷媒回収・再生量          | 2,235万tCO2e                | 3,365万tCO2e  | 0.2tCO2e         |
| 日立製作所  | 日立エナジー 売上収益                          | 14,139億円                   | 18,492億円     | －                |
| デンソー   | インバーター生産台数                           | 3,486千台                    | 4,770千台      | 0.4台             |
| エフピコ   | エコ製品によるCO2排出量の削減貢献量                  | 17万tCO2e                   | 20.2万tCO2e   | 1tCO2e           |
| オリックス  | 環境エネルギー セグメント 収益                     | 2,157.7億円                  | 1,655.9億円    | －                |
|        | 再生可能エネルギー事業によるCO2排出削減貢献量             | 466万tCO2e                  | 476万tCO2e    | 4.5tCO2e         |
| 住友金属鉱山 | 低炭素貢献製品の供給によるGHG削減貢献量                | 54万tCO2e                   | 56.7万tCO2e   | 1tCO2e           |

※1 CO2eとは（CO2 equivalentのことであり）二酸化炭素換算の数値のこと

※2 GHG（Green House Gas）とは温室効果ガスのことであり、2020年度を基準（100）とする

※3 ヘルスケア領域を除く全社売上高における比率

（出所）会社公表データなどを基に野村アセットマネジメント作成

企業のインパクトに関するデータは、各企業の統合報告書、アニュアルレポート、ホームページへの掲載資料などから収集しています。インパクト・データは完全なものではありません。なお、インパクト・データに関連して標準化され、統一的に受け入れられている手法はまだ確立されていません。本質的なインパクトを理解するために最善の努力を払って作成を行なっています。また、インパクト・データに関しては、独立機関による認証を受けてはなりません。

投資金額1億円あたりのインパクトは、2023年度の組入銘柄の比率を基に算出しており、当運用の投資対象企業への実質的な配分比率を考慮したものとなっています。例えば、A社が省エネルギー製品を販売し7,000万tのCO2削減に貢献した場合を考えます。当ストラテジーがA社をAUMの2%保有しているとすると、当ストラテジー1億円の投資に対し200万円分A社に投資することとなり、A社によるCO2削減のインパクトは（200万円/A社の時価総額（円））×7,000万tとして計算されます。

上記は脱炭素に関連する取り組みを行なう企業の紹介を目的としており、実際に当該銘柄に投資を行なうことを保証するものではありません。また、特定銘柄の売買などの推奨、また価

格などの上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## ○スチュワードシップ活動

野村アセットマネジメントは、スチュワードシップ活動において投資先企業におけるESG課題への取組みを的確に把握し、企業が適切に課題に取り組むよう対話に努めると同時に、投資判断に反映します。

野村アセットマネジメントのスチュワードシップ活動の詳細は、以下のサイト「野村アセットマネジメントの責任投資」にアクセスいただくとご覧いただけます。

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

## ◎今後の運用方針

### 【脱炭素ジャパン マザーファンド】

#### ・投資方針

- (1) 二酸化炭素をはじめとする温室効果ガスは地球温暖化の要因となり、私たちの生活に大きな影響をもたらしています。世界各国が2050年の脱炭素（温室効果ガスの排出を実質ゼロとすること）を宣言し、目標を達成するためには様々な技術・サービスなどを駆使し社会に変革をもたらすことが求められています。その潮流を中長期的な成長機会と捉え、世界と渡り合える競争力を有する企業などを厳選して投資を行なうことを通じて、社会的課題の解決に貢献しながら、投資リターンの獲得を目指します。
- (2) 個別企業の調査・分析などに基づいたボトムアップアプローチにより脱炭素※への貢献が期待される企業を主要投資対象として運用を行なってまいります。銘柄選択にあたっては、企業の競争力、成長性、業種分散などの観点から組み入れ銘柄を選定します。また、銘柄の投資比率の決定に際しては、市場動向、流動性、バリュエーションなどにも留意します。

※脱炭素とは、温室効果ガスの排出を全体としてゼロ（二酸化炭素をはじめとする温室効果ガスの排出量から、森林などによる吸収量を差し引いた、実質ゼロを意味しています。）にすることです。

### 【脱炭素ジャパン】

当ファンドは引き続き第5期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、前述の投資環境見通しのもとで、ファンドの資金動向に充分配慮しつつ、主要な投資対象であります【脱炭素ジャパン 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ます。

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 7 月17日～2025年 7 月14日)

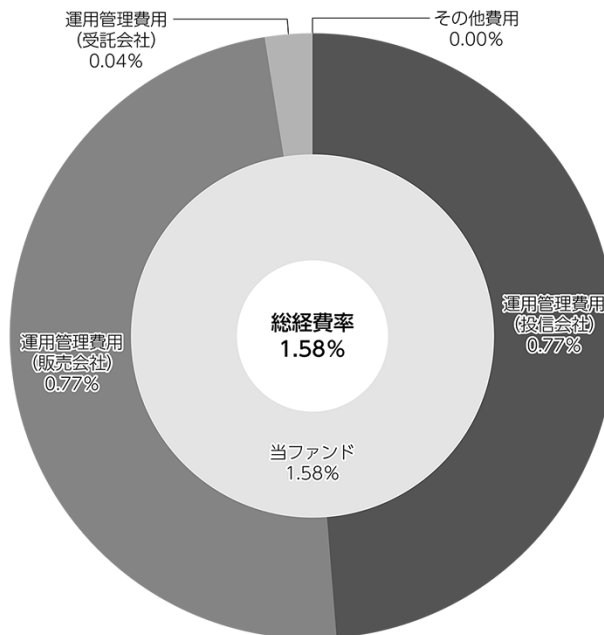
| 項 目                   | 当 期      |            | 項 目 の 概 要                                                             |
|-----------------------|----------|------------|-----------------------------------------------------------------------|
|                       | 金 額      | 比 率        |                                                                       |
| (a) 信 託 報 酬           | 円<br>203 | %<br>1.575 | (a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率                                               |
| ( 投 信 会 社 )           | ( 99 )   | (0.766)    | 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 )           | ( 99 )   | (0.766)    | 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 )    | (0.044)    | 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     | 7        | 0.053      | (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<br>※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 )               | ( 7 )    | (0.053)    |                                                                       |
| (c) そ の 他 費 用         | 0        | 0.003      | (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 )    | (0.003)    | 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                   | 210      | 1.631      |                                                                       |
| 期中の平均基準価額は、12,873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1.58%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7月17日～2025年7月14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         |
|                 | 千口      | 千円      | 千口        | 千円         |
| 脱炭素ジャパン マザーファンド | 311,952 | 448,200 | 8,126,648 | 11,238,000 |

\*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2024年7月17日～2025年7月14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              |
|---------------------|-----------------|
|                     | 脱炭素ジャパン マザーファンド |
| (a) 期中の株式売買金額       | 22,550,144千円    |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 29,585,974千円    |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.76            |

\*(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7月17日～2025年7月14日)

利害関係人との取引状況

<脱炭素ジャパン>

該当事項はございません。

<脱炭素ジャパン マザーファンド>

| 区分 | 買付額等<br>A | うち利害関係人<br>との取引状況B | $\frac{B}{A}$ | 売付額等<br>C | うち利害関係人<br>との取引状況D | $\frac{D}{C}$ |
|----|-----------|--------------------|---------------|-----------|--------------------|---------------|
|    | 百万円       | 百万円                | %             | 百万円       | 百万円                | %             |
| 株式 | 6,493     | 344                | 5.3           | 16,057    | 2,590              | 16.1          |

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子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)    | 16,114千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 2,309千円  |
| (B) / (A)        | 14.3%    |

\* 売買委託手数料総額は、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7月14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         |
| 脱炭素ジャパン マザーファンド | 25,774,146 | 17,959,450 | 26,332,146 |

\* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成 (2025年7月14日現在)

| 項 目             | 当 期 末      |       |
|-----------------|------------|-------|
|                 | 評 価 額      | 比 率   |
|                 | 千円         | %     |
| 脱炭素ジャパン マザーファンド | 26,332,146 | 97.6  |
| コール・ローン等、その他    | 642,306    | 2.4   |
| 投資信託財産総額        | 26,974,452 | 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7月14日現在）

| 項 目                  | 当 期 末           |
|----------------------|-----------------|
|                      | 円               |
| (A) 資産               | 26,974,452,650  |
| コール・ローン等             | 605,298,118     |
| 脱炭素ジャパン マザーファンド(評価額) | 26,332,146,435  |
| 未収入金                 | 37,000,000      |
| 未収利息                 | 8,097           |
| (B) 負債               | 624,509,092     |
| 未払収益分配金              | 338,949,297     |
| 未払解約金                | 70,228,267      |
| 未払信託報酬               | 214,883,910     |
| その他未払費用              | 447,618         |
| (C) 純資産総額(A－B)       | 26,349,943,558  |
| 元本                   | 19,938,193,971  |
| 次期繰越損益金              | 6,411,749,587   |
| (D) 受益権総口数           | 19,938,193,971口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D)      | 13,216円         |

(注) 期首元本額は27,817,351,946円、期中追加設定元本額は1,309,633,611円、期中一部解約元本額は9,188,791,586円、1口当たり純資産額は1.3216円です。

○損益の状況（2024年7月17日～2025年7月14日）

| 項 目              | 当 期            |
|------------------|----------------|
|                  | 円              |
| (A) 配当等収益        | 665,409        |
| 受取利息             | 665,409        |
| (B) 有価証券売買損益     | 469,295,201    |
| 売買益              | 825,255,529    |
| 売買損              | △ 355,960,328  |
| (C) 信託報酬等        | △ 480,761,873  |
| (D) 当期損益金(A＋B＋C) | △ 10,801,263   |
| (E) 前期繰越損益金      | 5,625,136,086  |
| (F) 追加信託差損益金     | 1,136,364,061  |
| (配当等相当額)         | ( 457,756,903) |
| (売買損益相当額)        | ( 678,607,158) |
| (G) 計(D＋E＋F)     | 6,750,698,884  |
| (H) 収益分配金        | △ 338,949,297  |
| 次期繰越損益金(G＋H)     | 6,411,749,587  |
| 追加信託差損益金         | 1,136,364,061  |
| (配当等相当額)         | ( 461,055,788) |
| (売買損益相当額)        | ( 675,308,273) |
| 分配準備積立金          | 5,556,981,360  |
| 繰越損益金            | △ 281,595,834  |

\* 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7月17日～2025年7月14日）は以下の通りです。

| 項 目                          | 当 期                       |
|------------------------------|---------------------------|
|                              | 2024年7月17日～<br>2025年7月14日 |
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 270,794,571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             | 854,768,227円              |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 5,625,136,086円            |
| e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)           | 6,750,698,884円            |
| f. 分配対象収益(1万口当たり)            | 3,385円                    |
| g. 分配金                       | 338,949,297円              |
| h. 分配金(1万口当たり)               | 170円                      |

## ○分配金のお知らせ

|                 |      |
|-----------------|------|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 170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＞

# 脱炭素ジャパン マザーファンド

## 運用報告書

第4期（決算日2025年7月14日）

作成対象期間（2024年7月17日～2025年7月14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。<br>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脱炭素への貢献が期待される投資候補銘柄を選定します。 |
| 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。<br>外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。                                                              |

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

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

○設定以来の運用実績

| 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       | 中 率    | 東 証 株 価 指 数<br>( T O P I X )<br>( 配 当 込 み ) | 期 騰 落 中 率 |           |           |            |
| (設定日)<br>2021年8月23日 | 円<br>10,000 | %<br>— | 2,971.73                                    | %<br>—    | %<br>—    | %<br>—    | 百万円<br>499 |
| 1期(2022年7月14日)      | 9,562       | △ 4.4  | 3,063.43                                    | 3.1       | 96.5      | —         | 45,136     |
| 2期(2023年7月14日)      | 11,458      | 19.8   | 3,722.70                                    | 21.5      | 95.0      | —         | 42,970     |
| 3期(2024年7月16日)      | 14,455      | 26.2   | 4,939.90                                    | 32.7      | 97.4      | —         | 37,257     |
| 4期(2025年7月14日)      | 14,662      | 1.4    | 4,922.16                                    | △ 0.4     | 97.6      | —         | 26,332     |

\*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

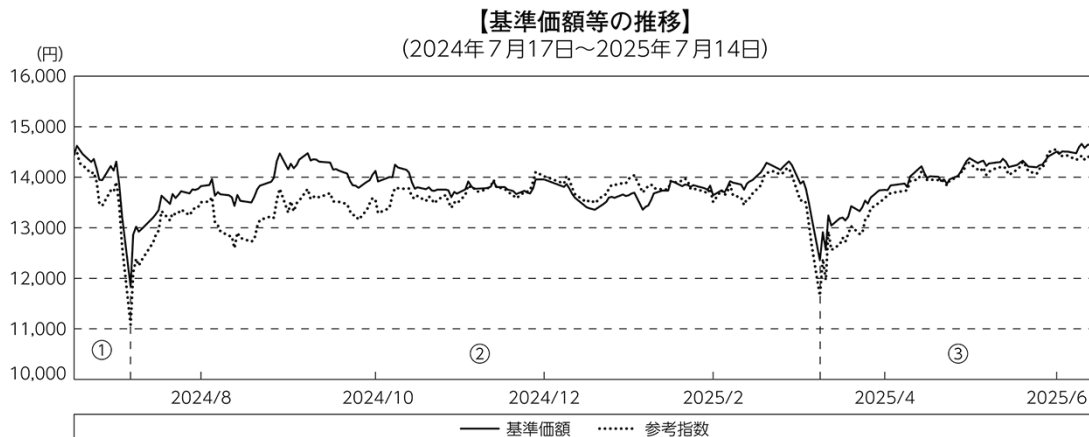
| 年 月 日               | 基 準 価 額     |        | 参 考 指 数                                     |        | 株 組 入 比 率 | 株 先 物 比 率 |
|---------------------|-------------|--------|---------------------------------------------|--------|-----------|-----------|
|                     | 騰 落         | 率      | 東 証 株 価 指 数<br>( T O P I X )<br>( 配 当 込 み ) | 騰 落 率  |           |           |
| (期 首)<br>2024年7月16日 | 円<br>14,455 | %<br>— | 4,939.90                                    | %<br>— | %<br>97.4 | %<br>—    |
| 7月末                 | 14,311      | △1.0   | 4,752.72                                    | △3.8   | 97.2      | —         |
| 8月末                 | 13,823      | △4.4   | 4,615.06                                    | △6.6   | 97.0      | —         |
| 9月末                 | 14,155      | △2.1   | 4,544.38                                    | △8.0   | 96.3      | —         |
| 10月末                | 14,124      | △2.3   | 4,629.83                                    | △6.3   | 97.1      | —         |
| 11月末                | 13,676      | △5.4   | 4,606.07                                    | △6.8   | 96.9      | —         |
| 12月末                | 13,960      | △3.4   | 4,791.22                                    | △3.0   | 97.0      | —         |
| 2025年1月末            | 13,695      | △5.3   | 4,797.95                                    | △2.9   | 97.2      | —         |
| 2月末                 | 13,645      | △5.6   | 4,616.34                                    | △6.5   | 96.1      | —         |
| 3月末                 | 13,874      | △4.0   | 4,626.52                                    | △6.3   | 94.9      | —         |
| 4月末                 | 13,750      | △4.9   | 4,641.96                                    | △6.0   | 96.2      | —         |
| 5月末                 | 14,378      | △0.5   | 4,878.83                                    | △1.2   | 96.3      | —         |
| 6月末                 | 14,509      | 0.4    | 4,974.53                                    | 0.7    | 95.5      | —         |
| (期 末)<br>2025年7月14日 | 14,662      | 1.4    | 4,922.16                                    | △0.4   | 97.6      | —         |

\*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1.4%の上昇

基準価額は期首14,455円から期末14,662円に207円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～8月上旬）

（下落）日銀の金融政策変更を受けた円高・米ドル安の進行や、米国景気への懸念が強まったこと

#### ②の局面（8月上旬～4月上旬）

（上昇）日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言や、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まったことなどが好感されたこと

（下落）米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行したこと

（上昇）FOMC（米連邦公開市場委員会）による0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したこと

（下落）衆院選にて与党である自民党が議席数を大幅に減らすとの見方や、米大統領選にてトランプ前大統領が優勢との見方が広がり、日米の政局不安が高まったこと

（上昇）衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で、今後の財政拡張的な政策への期待が高まったことや、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたこと

- (下落) 米国の長期金利が上昇したことや、中国に対する半導体輸出規制強化の報道などが懸念されたこと
- (上昇) トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAI（人工知能）への大規模投資計画などが好感されたこと
- (上昇) トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたこと
- (下落) トランプ米大統領が相互関税を発表したことや、中国が報復関税で応酬するなど貿易戦争の激化が懸念されたこと

### ③の局面（4月上旬～期末）

- (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
- (上昇) 米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したことや、トランプ米大統領がEU（欧州連合）への関税発動延期を公表したこと
- (上昇) イスラエルとイランの停戦合意の報道を受け中東情勢の緊張緩和が好感されたことや、FRB（米連邦準備制度理事会）による早期利下げ期待が高まったこと

### ○投資環境

期首は、日銀による為替介入観測を受けた円相場の急騰や、米国による中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから国内株式市場は下落して始まりました。

8月は、日銀の金融政策変更を受けた円高・米ドル安の進行や米国景気への懸念の強まりなどから、自動車や機械などの輸出関連株を中心に国内株式市場は下落しました。同5日には投資家のリスク回避姿勢が強まり日経平均株価は過去最大の下落幅を記録しましたが、その後は、日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言などを受けて国内株式市場は急反発しました。月末にかけては、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まり、国内株式市場も堅調な推移となりました。

9月は、米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行し国内株式市場は下落して始まりましたが、その後は、FOMCによる0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したことなどから反発しました。10月に入っても、米国の堅調な雇用環境が示され景気鈍化懸念が後退したことや、衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で今後の財政拡張的な政策への期待が高まったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

11月は、米大統領選挙での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や、日本企業の7-9月期決算における相次ぐ自社株買いの発表やFOMCによる追加利下げも株価を支える要因となり、国内株式市場は堅調に推移しました。

12月に入っても、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたことや、日銀が早期の利上げをするのは難しいとの見方から円安・米ドル高が進行したなどから自動車株などが買われ、国内株式市場は上昇しました。

2025年1月は、堅調な経済指標を受けて米国の長期金利が上昇したことや、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落して始まりました。その後は、トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAIへの大規模投資計画などが好感され国内株式市場は反発し、月間では小幅上昇となりました。

2月は、トランプ米大統領がメキシコなどに関税を課す大統領令に署名したことや、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落しました。

3月に入ると、トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたことなどから、国内株式市場は上昇しました。しかし、月末にかけては、トランプ米政権が海外からの輸入車への追加関税を表明したことで通商政策による世界景気全体への悪影響に対する不安が高まり、反落しました。

4月上旬には、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や、米中の対立による貿易摩擦激化への懸念が高まり、国内株式市場は急落しました。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が懸念後退につながり、反発しました。トランプ米大統領がFRBのパウエル議長の解任を否定したことで米ドル高・円安が進んだことも追い風となり、月間では僅かに上昇しました。

5月は、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ほか、米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉の進展をうけ、国内株式市場は上昇しました。

6月に入ると、一時はイスラエルとイランの軍事衝突の報道を受けた中東情勢への懸念から一進一退の動きとなることもありましたが、停戦合意の報道を受け中東情勢の緊張緩和が好感されたことや、FRBによる早期利下げ期待が高まったことなどから国内株式市場は上昇しました。その後も、米関税政策の不透明感や短期間で上昇したことによる過熱感への警戒から上値が抑えられることもありましたが、堅調に推移して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

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

(1) 個別企業の調査・分析などに基づいたボトムアップアプローチにより、脱炭素関連ビジネスの収益貢献やマネジメントのESG（環境・社会・企業統治）への取り組みなどについて評価を行ない、脱炭素への貢献が期待される銘柄群の中から、企業の競争力、成長

性、業種分散、バリュエーション（投資価値評価）などの観点を勘案して銘柄に投資しました。

- (2) 期中の売買では三菱地所、ショーボンドホールディングス、フジシールインターナショナル、ダイキン工業、三菱商事などを買い付けました。一方、東レ、九州電力、日本製鋼所、オリックス、日立製作所などを売却しました。
- (3) 期末において保有している主な業種は化学、建設業、情報・通信業、機械、陸運業など、主な銘柄はNTT、花王、山九、リンナイ、旭化成などです。

## ○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。

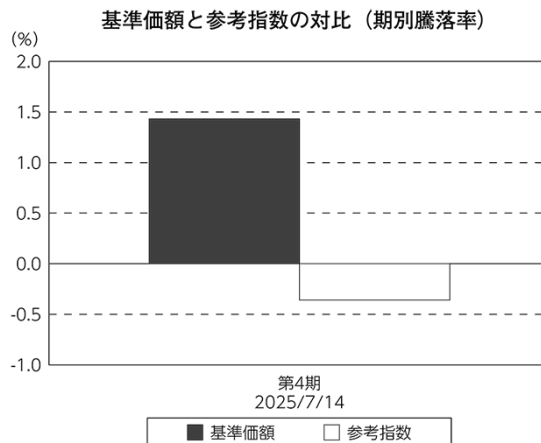
参考指数としている東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率が－0.4%となったのに対して、基準価額は＋1.4%となりました。

### (主なプラス要因)

- ①市場平均より多めに保有していた建設業、繊維製品の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ②市場平均より少なめに保有していた輸送用機器の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していた山九、東レ、芝浦電子などの騰落率が市場平均を上回ったこと

### (主なマイナス要因)

- ①市場平均より多めに保有していた化学の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②保有していなかった銀行業、小売業の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していたマークラインズ、西島製作所、ニデックなどの騰落率が市場平均を下回ったこと



(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

### ・投資方針

- (1) 二酸化炭素をはじめとする温室効果ガスは地球温暖化の要因となり、私たちの生活に大きな影響をもたらしています。世界各国が2050年の脱炭素（温室効果ガスの排出を実質ゼロとすること）を宣言し、目標を達成するためには様々な技術・サービスなどを駆使し社会に変革をもたらすことが求められています。その潮流を中長期的な成長機会と捉え、世界と渡り合える競争力を有する企業などを厳選して投資を行なうことを通じて、社会的課題の解決に貢献しながら、投資リターンの獲得を目指します。
- (2) 個別企業の調査・分析などに基づいたボトムアップアプローチにより脱炭素※への貢献が期待される企業を主要投資対象として運用を行なってまいります。銘柄選択にあたっては、企業の競争力、成長性、業種分散などの観点から組み入れ銘柄を選定します。また、銘柄の投資比率の決定に際しては、市場動向、流動性、バリュエーションなどにも留意します。

※脱炭素とは、温室効果ガスの排出を全体としてゼロ（二酸化炭素をはじめとする温室効果ガスの排出量から、森林などによる吸収量を差し引いた、実質ゼロを意味しています。）にすることです。

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 7 月17日～2025年 7 月14日)

| 項 目                          | 当 期           |                       | 項 目 の 概 要                                                              |
|------------------------------|---------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------|
|                              | 金 額           | 比 率                   |                                                                        |
| (a) 売 買 委 託 手 数 料<br>( 株 式 ) | 円<br>7<br>(7) | %<br>0.053<br>(0.053) | (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<br>※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                          | 7             | 0.053                 |                                                                        |
| 期中の平均基準価額は、13,991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

(2024年 7 月17日～2025年 7 月14日)

株式

|     |    | 買 付                   |                        | 売 付          |                  |
|-----|----|-----------------------|------------------------|--------------|------------------|
|     |    | 株 数                   | 金 額                    | 株 数          | 金 額              |
| 国 内 | 上場 | 千株<br>2,333<br>( 490) | 千円<br>6,493,106<br>( ) | 千株<br>11,325 | 千円<br>16,057,038 |

\*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

(2024年 7 月17日～2025年 7 月14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       | 22,550,144千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 29,585,974千円 |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.76         |

\* (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7月17日～2025年7月14日)

利害関係人との取引状況

| 区 分 | 買付額等<br>A    | うち利害関係人<br>との取引状況B | $\frac{B}{A}$ | 売付額等<br>C     | うち利害関係人<br>との取引状況D | $\frac{D}{C}$ |
|-----|--------------|--------------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|
|     |              |                    |               |               |                    |               |
| 株式  | 百万円<br>6,493 | 百万円<br>344         | %<br>5.3      | 百万円<br>16,057 | 百万円<br>2,590       | %<br>16.1     |

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)    | 16,114千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 2,309千円  |
| (B) / (A)        | 14.3%    |

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7月14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        |
| <b>鉱業 (0.7%)</b>       |         |       |           |
| I N P E X              | 141.6   | 80    | 166,200   |
| <b>建設業 (11.5%)</b>     |         |       |           |
| ウエストホールディングス           | 187     | 167   | 290,246   |
| ショーボンドホールディングス         | 23.2    | 131   | 619,892   |
| きんでん                   | 301     | 208   | 928,720   |
| 太平電業                   | 82      | 87.6  | 509,832   |
| 明星工業                   | 390     | 399   | 605,283   |
| <b>食料品 (4.4%)</b>      |         |       |           |
| アリアケジャパン               | 185.2   | 170.8 | 1,137,528 |
| <b>繊維製品 (2.2%)</b>     |         |       |           |
| 東レ                     | 2,554   | 550   | 551,650   |
| <b>パルプ・紙 (0.6%)</b>    |         |       |           |
| 王子ホールディングス             | —       | 200   | 151,480   |
| <b>化学 (26.0%)</b>      |         |       |           |
| 旭化成                    | 1,605   | 1,240 | 1,257,980 |
| デンカ                    | 366     | —     | —         |
| 信越化学工業                 | 45.8    | 87    | 405,159   |
| 四国化成ホールディングス           | 140     | —     | —         |
| KHネオケム                 | 134     | 134   | 367,428   |
| 積水樹脂                   | 570     | 565   | 1,130,000 |
| 扶桑化学工業                 | 138.6   | 149   | 596,000   |
| 花王                     | 257     | 245.5 | 1,598,941 |
| 中国塗料                   | —       | 25    | 66,350    |
| 上村工業                   | —       | 9.6   | 91,200    |
| メック                    | —       | 35.8  | 97,268    |
| エフビコ                   | 390.4   | 414   | 1,084,680 |
| <b>ゴム製品 (0.6%)</b>     |         |       |           |
| 横浜ゴム                   | —       | 37    | 153,957   |
| <b>ガラス・土石製品 (2.5%)</b> |         |       |           |
| 日本カーボン                 | 170     | 158   | 638,320   |
| <b>鉄鋼 (0.7%)</b>       |         |       |           |
| 大和工業                   | 40      | 18.5  | 167,998   |
| <b>非鉄金属 (0.5%)</b>     |         |       |           |
| 住友金属鉱山                 | 125     | 40    | 139,240   |

| 銘柄                    | 期首(前期末) | 当 期 末 |           |
|-----------------------|---------|-------|-----------|
|                       | 株 数     | 株 数   | 評 価 額     |
|                       | 千株      | 千株    | 千円        |
| <b>金属製品 (5.0%)</b>    |         |       |           |
| リンナイ                  | 409.5   | 344.1 | 1,277,643 |
| パイオラックス               | 285     | —     | —         |
| <b>機械 (7.5%)</b>      |         |       |           |
| 日本製鋼所                 | 245     | —     | —         |
| 日精エー・エス・ビー機械          | 13      | —     | —         |
| 技研製作所                 | 458.4   | 363.2 | 510,296   |
| ハーモニック・ドライブ・システムズ     | 20      | 0.5   | 1,281     |
| クボタ                   | 300     | 160   | 263,840   |
| 三菱化工機                 | —       | 50    | 100,150   |
| 西島製作所                 | 260     | 305   | 640,195   |
| ダイキン工業                | 3.2     | 21.3  | 402,144   |
| 新晃工業                  | 15.8    | —     | —         |
| <b>電気機器 (5.1%)</b>    |         |       |           |
| 日立製作所                 | 260     | 10    | 40,890    |
| ニデック                  | 182.6   | 316   | 842,298   |
| ウシオ電機                 | 513.4   | 150.4 | 267,561   |
| 芝浦電子                  | 176     | —     | —         |
| 浜松ホトニクス               | 8.4     | 50    | 88,625    |
| 村田製作所                 | 37.6    | 39    | 82,816    |
| <b>輸送用機器 (2.2%)</b>   |         |       |           |
| デンソー                  | 71      | 83    | 163,551   |
| トヨタ自動車                | —       | 67    | 169,610   |
| シマノ                   | 4.2     | 11    | 221,100   |
| <b>精密機器 (0.4%)</b>    |         |       |           |
| 理研計器                  | 0.2     | 33.7  | 103,627   |
| <b>その他製品 (2.9%)</b>   |         |       |           |
| フジシールインターナショナル        | 142     | 272.2 | 752,360   |
| <b>電気・ガス業 (2.2%)</b>  |         |       |           |
| 九州電力                  | 1,230   | 442.5 | 568,612   |
| <b>陸運業 (5.9%)</b>     |         |       |           |
| 山九                    | 245     | 185.3 | 1,525,760 |
| <b>情報・通信業 (11.3%)</b> |         |       |           |
| マークライنز               | 204     | 232   | 435,928   |
| セーフィー                 | 180     | —     | —         |

| 銘柄            | 期首(前期末) | 当 期 末  |           |
|---------------|---------|--------|-----------|
|               | 株 数     | 株 数    | 評 価 額     |
|               | 千株      | 千株     | 千円        |
| B I P R O G Y | —       | 27     | 158,382   |
| N T T         | 18,800  | 15,264 | 2,304,864 |
| 卸売業 (3.8%)    |         |        |           |
| あい ホールディングス   | 252.9   | 225    | 535,050   |
| マクニカホールディングス  | —       | 47.7   | 92,490    |
| 豊田通商          | —       | 30.6   | 98,685    |
| 三菱商事          | 5       | 87     | 252,909   |
| ミスミグループ本社     | 336.2   | —      | —         |
| 保険業 (0.1%)    |         |        |           |
| 東京海上ホールディングス  | —       | 5      | 28,960    |

| 銘柄            | 期首(前期末)   | 当 期 末  |            |
|---------------|-----------|--------|------------|
|               | 株 数       | 株 数    | 評 価 額      |
|               | 千株        | 千株     | 千円         |
| その他金融業 (0.6%) |           |        |            |
| オリックス         | 330       | 49     | 163,219    |
| 不動産業 (3.3%)   |           |        |            |
| 三菱地所          | —         | 310    | 856,530    |
| 合 計           | 株 数 ・ 金 額 | 32,834 | 24,333     |
|               | 銘柄数<比率>   | 49     | 52         |
|               |           |        | 25,704,734 |
|               |           |        | <97.6%>    |

\*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

(2025年7月14日現在)

| 項 目          | 当 期 末      |       |
|--------------|------------|-------|
|              | 評 価 額      | 比 率   |
|              | 千円         | %     |
| 株式           | 25,704,734 | 97.2  |
| コール・ローン等、その他 | 753,190    | 2.8   |
| 投資信託財産総額     | 26,457,924 | 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7月14日現在)

| 項 目             | 当 期 末           |
|-----------------|-----------------|
|                 | 円               |
| (A) 資産          | 26,457,924,786  |
| コール・ローン等        | 676,123,941     |
| 株式(評価額)         | 25,704,734,300  |
| 未収配当金           | 77,057,500      |
| 未収利息            | 9,045           |
| (B) 負債          | 125,800,299     |
| 未払金             | 88,800,299      |
| 未払解約金           | 37,000,000      |
| (C) 純資産総額(A－B)  | 26,332,124,487  |
| 元本              | 17,959,450,577  |
| 次期繰越損益金         | 8,372,673,910   |
| (D) 受益権総口数      | 17,959,450,577口 |
| 1万口当たり基準価額(C／D) | 14,662円         |

(注) 期首元本額は25,774,146,398円、期中追加設定元本額は311,952,595円、期中一部解約元本額は8,126,648,416円、1口当たり純資産額は14,662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・脱炭素ジャパン 17,959,450,577円

## ○損益の状況 (2024年7月17日～2025年7月14日)

| 項 目            | 当 期             |
|----------------|-----------------|
|                | 円               |
| (A) 配当等収益      | 885,741,809     |
| 受取配当金          | 883,033,256     |
| 受取利息           | 2,707,329       |
| その他収益金         | 1,224           |
| (B) 有価証券売買損益   | △ 1,020,900,207 |
| 売買益            | 2,746,508,667   |
| 売買損            | △ 3,767,408,874 |
| (C) 当期損益金(A＋B) | △ 135,158,398   |
| (D) 前期繰越損益金    | 11,482,936,487  |
| (E) 追加信託差損益金   | 136,247,405     |
| (F) 解約差損益金     | △ 3,111,351,584 |
| (G) 計(C＋D＋E＋F) | 8,372,673,910   |
| 次期繰越損益金(G)     | 8,372,673,910   |

\* 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>