

利益還元成長株オープン
〈愛称 Jグロース〉

運用報告書（全体版）

第33期（決算日 2024年6月25日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「利益還元成長株オープン」は、2024年6月25日に第33期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き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	1991年6月26日から原則無期限です。	
運用方針	「Jグロース マザーファンド」受益証券に投資を行なうとともに、わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、信託財産の成長をめざします。	
主要運用対象	利益還元成長株オープン	「Jグロース マザーファンド」受益証券ならびにわが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
	Jグロース マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	利益還元成長株オープン	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。
	Jグロース 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。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。
分配方針	毎決算時に、利子・配当等収益は原則として全額を分配します。売買益からの分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向など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もあります。	

<250040>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金 分配	み 金	騰 落	騰 落	騰 落			
	円	円	%		%	%	%	百万円	
29期(2020年6月25日)	18,299	280	9.8	2,412.73	3.8	96.6	—	25,059	
30期(2021年6月25日)	23,603	330	30.8	3,097.37	28.4	98.4	—	27,743	
31期(2022年6月27日)	22,254	290	△ 4.5	3,049.93	△ 1.5	97.8	—	25,405	
32期(2023年6月26日)	26,392	430	20.5	3,753.05	23.1	97.7	—	26,827	
33期(2024年6月25日)	31,960	460	22.8	4,735.43	26.2	96.8	—	27,860	

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 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」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 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		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2023年6月26日	円	%		%	%
6月末	26,392	—	3,753.05	—	97.7
7月末	26,782	1.5	3,805.00	1.4	98.9
8月末	27,135	2.8	3,861.80	2.9	97.2
9月末	26,960	2.2	3,878.51	3.3	97.4
10月末	26,684	1.1	3,898.26	3.9	97.8
11月末	25,649	△ 2.8	3,781.64	0.8	97.2
12月末	27,350	3.6	3,986.65	6.2	97.6
2024年1月末	27,351	3.6	3,977.63	6.0	97.6
2月末	29,017	9.9	4,288.36	14.3	98.9
3月末	30,808	16.7	4,499.61	19.9	97.7
4月末	32,191	22.0	4,699.20	25.2	98.2
5月末	31,379	18.9	4,656.27	24.1	96.5
(期末) 2024年6月25日	32,040	21.4	4,710.15	25.5	96.5
	32,420	22.8	4,735.43	26.2	96.8

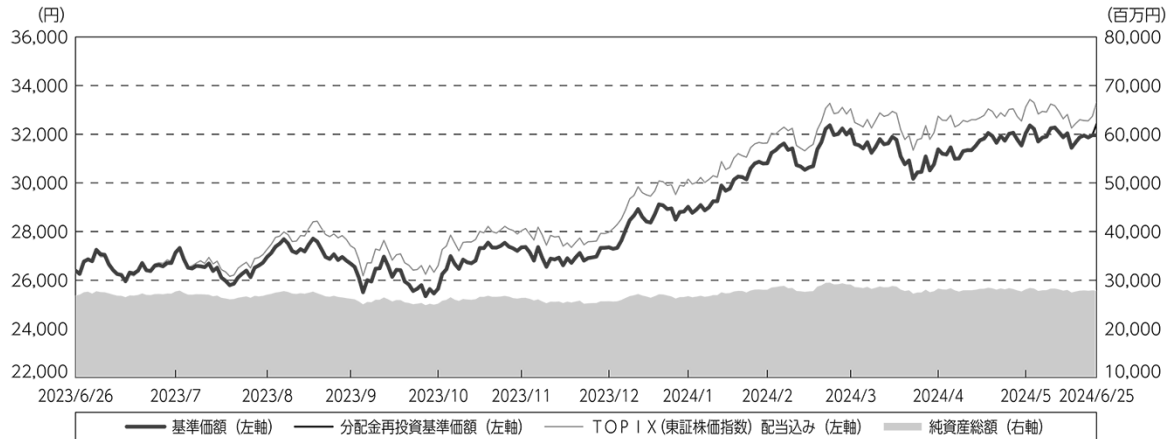
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 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」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2023年6月27日～2024年6月25日)

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。
- (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、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額およびTOPIX(東証株価指数)配当込みは、期首(2023年6月26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) 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。
- (注) TOPIX(東証株価指数)配当込みは当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、成長性が高く株主への利益還元が期待できる企業の株式に実質的に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受けて、米国連邦準備制度理事会(FRB)が2024年に利下げに動くことが期待されたこと。
- ・国内企業の好調な業績を受けて、海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除や上場投資信託(ETF)の買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったこと。
- ・「日立製作所」、「東京エレクトロン」などの株価上昇が寄与したこと。

＜値下がり要因＞

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に、米国の金融引き締め長期化が警戒されたこと。
- ・中東情勢の緊迫化で、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・「ダイキン工業」、「カチタス」などの株価下落が影響したこと。

投資環境

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことや、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くことが期待されたこと、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと、日銀による金融緩和の長期化観測を背景に、円安／アメリカドル高が進み輸出企業の好調な業績が期待されたこと、米国の生成AI（人工知能）向け大手半導体企業の好決算などから米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「Jグロース マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（Jグロース マザーファンド）

独自の製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に引き続き注目するとともに、景況感の改善と金融緩和政策の継続が両立し、企業業績も底堅いという良好な投資環境を考慮した運用を行ないました。防衛関連予算増額の業績寄与が見込める機械株や、都心のビル賃料引き上げが期待できる不動産株などを組み入れたほか、半導体市況の底入れによって来期業績の回復が期待できる半導体製造装置株や、政策保有株の削減スピードを速め、株主への配分強化が期待できる損害保険株、四半期ごとの決算が好調なスポーツシューズ株などを買増ししました。一方、業績に停滞感のある情報サービス株を売却したほか、株価が上昇した自動車や鉄道、ゲーム機などの銘柄を利益確定のため一部売却しました。

期間の終盤には、日銀のマイナス金利政策解除後も緩和的な金融環境を維持する方向性から収益改善が期待できる銀行株、今後の業績改善や株主への還元強化が期待できる海運株、コンテンツ配信事業を中心に成長が期待できる情報サービス株などを新規に組み入れたほか、商社の主力企業のウェイトアップを行ないました。一方、業種バランスや業種内における相対評価などを考慮して電気機器株や精密機器株、医薬品株などの一部を売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、22.8%（分配金再投資ベース）の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の上昇率26.2%を概ね3.3%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

〈プラス要因〉

（業種）

- ・「陸運業」、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。
- ・「機械」、「鉱業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。

（銘柄）

- ・「アシックス」、「ローツェ」、「三菱重工業」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

〈マイナス要因〉

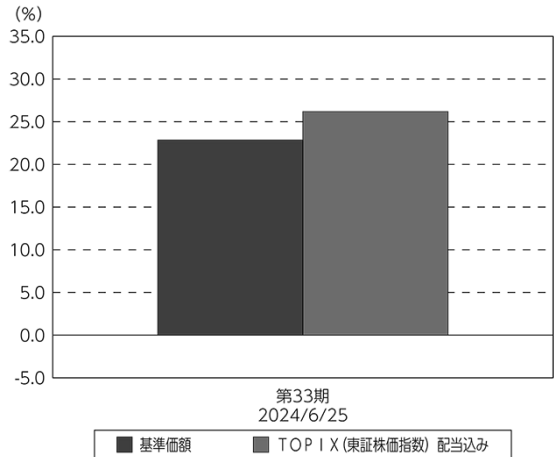
（業種）

- ・「精密機器」、「情報・通信業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。
- ・「銀行業」、「石油・石炭製品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

（銘柄）

- ・「カチタス」、「ダイキン工業」、「イビデン」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

（注）TOPIX（東証株価指数）配当込みは当ファンドのベンチマークです。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万円当たり、税込み）

項 目	第33期
	2023年6月27日～ 2024年6月25日
当期分配金	460
（対基準価額比率）	1.419%
当期の収益	460
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	26,244

（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

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「Jグロース マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(Jグロース マザーファンド)

国内景気は、経済活動の正常化が続いており、ウクライナ情勢や中東情勢への不透明感も継続していることや、欧米や中国を中心とした海外景気を巡る不透明感、足元での国内の物価上昇や自動車の減産による停滞など、懸念材料はあるものの、余剰貯蓄や賃金上昇を背景とした個人消費や企業の旺盛な設備投資意欲などを背景に、回復基調が継続すると予想しています。ただし、再度の自動車認証不正問題が発生し、生産減少が長引く可能性には留意が必要です。日銀は、2%の物価見通しに対する確度や、円安が及ぼす物価への影響を確認し、2024年の秋ごろには利上げを行う可能性が高いとみられます。

こうした中、国内株式市場は、比較的堅調な国内景気を背景に、良好な企業収益が株価の支えになるとみられます。また、継続的な訪日外国人の流入によるインバウンド需要の更なる回復期待、企業による資本効率改善に向けた自社株買いや政策保有株の削減方針の動向、欧米の利下げ期待などは、国内株式市場の追い風となっています。一方、中国景気を巡る不透明感が引き続き重しになると考えられます。

円安は、輸出企業を中心に業績改善に働くとみられるものの、当面は日銀の利上げの可能性が高まる可能性もあり、為替動向にも注意が必要と考えています。また、2024年4月末から5月にかけて本格化した国内企業の決算発表では、人件費を中心としたコストアップなどにより利益が伸び悩んだ企業も散見されるようになりました。需要やコストの状況など外部環境が大きく変化している状況において、経営トップのマネジメント力の違いから、各企業で業績格差が一層広がる可能性が高いと考えられることから、個別銘柄の動向も引き続き注視していきます。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
- ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
- ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
- ④株主の利益を重視した経営がなされていて、株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。

などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。当ファンドでは、持続的な利益成長を実現できる企業を中心に据えるとともに、各企業の業績や株主還元姿勢を見極めて投資銘柄を選択し、パフォーマンスを確保していきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年 6 月 27 日～2024年 6 月 25 日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	257	0.900	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(132)	(0.461)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(94)	(0.329)	運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(31)	(0.110)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	19	0.065	(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 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 ）	(19)	(0.065)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.004	(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 ）	(1)	(0.004)	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	277	0.969	
期中の平均基準価額は、28,612円です。			

(注) 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。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

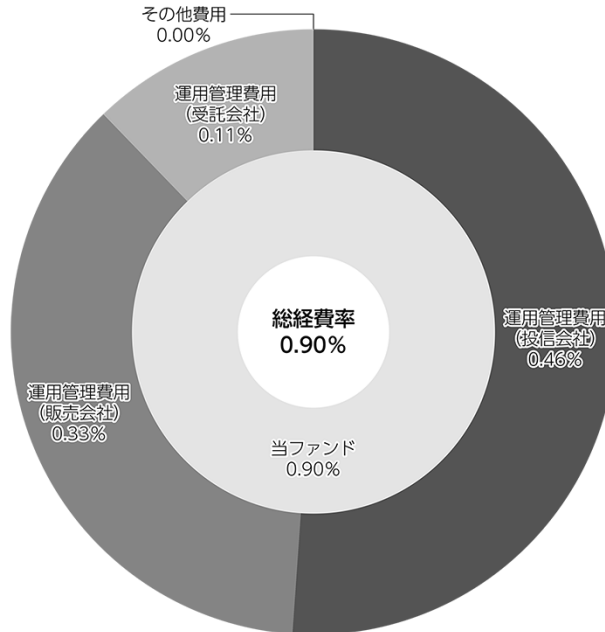
(注) 売買委託手数料は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 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

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、売買委託手数料およ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0.90%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) 「その他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「その他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認ください。ただし、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(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

(2023年6月27日～2024年6月25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
Jグロース マザーファンド	千口 170,799	千円 845,620	千口 1,104,673	千円 5,621,898

○株式売買比率

(2023年6月27日～2024年6月25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
	Jグロース マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	94,433,865千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	108,491,177千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.87

(注) (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6月27日～2024年6月25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す。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年6月27日～2024年6月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年6月27日～2024年6月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年6月25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
J グロース マザーファンド	千口 5,764,771	千口 4,830,897	千円 27,765,582

(注) 親投資信託の2024年6月25日現在の受益権総口数は、22,252,672千口です。

○投資信託財産の構成

(2024年6月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
J グロース マザーファンド	千円 27,765,582	% 97.6
コール・ローン等、その他	676,134	2.4
投資信託財産総額	28,441,716	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年6月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	28,441,716,164
コール・ローン等	249,147,814
Jグロース マザーファンド(評価額)	27,765,582,398
未収入金	426,985,362
未収利息	590
(B) 負債	580,836,173
未払収益分配金	401,004,530
未払解約金	49,917,423
未払信託報酬	129,305,600
その他未払費用	608,620
(C) 純資産総額(A-B)	27,860,879,991
元本	8,717,489,783
次期繰越損益金	19,143,390,208
(D) 受益権総口数	8,717,489,783口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,960円

(注) 当ファンドの期首元本額は10,165,018,322円、期中追加設定元本額は526,908,754円、期中一部解約元本額は1,974,437,293円です。

(注) 1口当たり純資産額は3,1960円です。

○損益の状況 (2023年6月27日～2024年6月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	27,260
受取利息	51,284
支払利息	△ 24,024
(B) 有価証券売買損益	5,408,646,239
売買益	5,847,295,343
売買損	△ 438,649,104
(C) 信託報酬等	△ 249,146,962
(D) 当期損益金(A+B+C)	5,159,526,537
(E) 前期繰越損益金	11,794,468,915
(F) 追加信託差損益金	2,590,399,286
(配当等相当額)	(6,324,827,936)
(売買損益相当額)	(△ 3,734,428,650)
(G) 計(D+E+F)	19,544,394,738
(H) 収益分配金	△ 401,004,530
次期繰越損益金(G+H)	19,143,390,208
追加信託差損益金	2,590,399,286
(配当等相当額)	(6,325,591,011)
(売買損益相当額)	(△ 3,735,191,725)
分配準備積立金	16,552,990,922

(注) 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。

(注) 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。

(注) 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(2023年6月27日～2024年6月25日)は以下の通りです。

項 目	2023年6月27日～ 2024年6月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	423,972,840円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	4,735,553,697円
c. 信託約款に定める収益調整金	6,325,591,011円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	11,794,468,915円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	23,279,586,463円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	26,704円
g. 分配金	401,004,530円
h. 分配金(1万口当たり)	460円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	460円
-----------------	------

○お知らせ

約款変更について

2023年6月27日から2024年6月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、その商品性、基準価額水準および純資産規模等を勘案し、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、信託期間を無期限とするよう、2023年9月27日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第3条、第53条）
- 当ファンドについて、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年9月27日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（付表、第21条、第21条の2）
- 当ファンドについて、資金借入れの上限額を当ファンドの純資産の10%以内から純資産の範囲内へ変更するべく、2024年3月27日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第33条の2）

その他の変更について

当ファンドについて、2024年3月27日付けにて運用目標とするベンチマークを「東証株価指数」から「TOPIX（東証株価指数）配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドのベンチマークを「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるのとのお考えから変更いたしました。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

J グロース マザーファンド

運用報告書

第23期（決算日 2024年6月25日）
（2023年6月27日～2024年6月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	原則として株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場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は、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。

ファンド概要

株式への投資は原則として、株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	騰落	率	騰落	率			
	円	%		%	%	%	百万円
19期(2020年6月25日)	29,850	10.8	2,412.73	3.8	97.1	—	60,063
20期(2021年6月25日)	39,467	32.2	3,097.37	28.4	98.9	—	76,835
21期(2022年6月27日)	38,036	△ 3.6	3,049.93	△ 1.5	98.2	—	79,176
22期(2023年6月26日)	46,301	21.7	3,753.05	23.1	98.2	—	99,526
23期(2024年6月25日)	57,475	24.1	4,735.43	26.2	97.1	—	127,897

(注) 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		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式 組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2023年6月26日	円	%		%	%
	46,301	—	3,753.05	—	98.2
6月末	46,994	1.5	3,805.00	1.4	98.3
7月末	47,653	2.9	3,861.80	2.9	97.6
8月末	47,378	2.3	3,878.51	3.3	97.9
9月末	46,923	1.3	3,898.26	3.9	98.3
10月末	45,128	△ 2.5	3,781.64	0.8	97.7
11月末	48,180	4.1	3,986.65	6.2	98.1
12月末	48,212	4.1	3,977.63	6.0	98.1
2024年1月末	51,207	10.6	4,288.36	14.3	99.4
2月末	54,423	17.5	4,499.61	19.9	98.1
3月末	56,922	22.9	4,699.20	25.2	97.9
4月末	55,528	19.9	4,656.27	24.1	97.0
5月末	56,748	22.6	4,710.15	25.5	97.0
(期末) 2024年6月25日					
	57,475	24.1	4,735.43	26.2	97.1

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年6月27日～2024年6月25日)

基準価額の推移

期間の初め46,301円の基準価額は、期間末に57,475円となり、騰落率は+24.1%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて、米国連邦準備制度理事会（FRB）が2024年に利下げに動くと期待されたこと。
- ・国内企業の好調な業績を受けて、海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除や上場投資信託（ETF）の買い入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったこと。
- ・「日立製作所」、「東京エレクトロン」などの株価上昇が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に、米国の金融引き締め長期化が警戒されたこと。
- ・中東情勢の緊迫化で、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・「ダイキン工業」、「カチタス」などの株価下落が影響したこと。

基準価額の推移



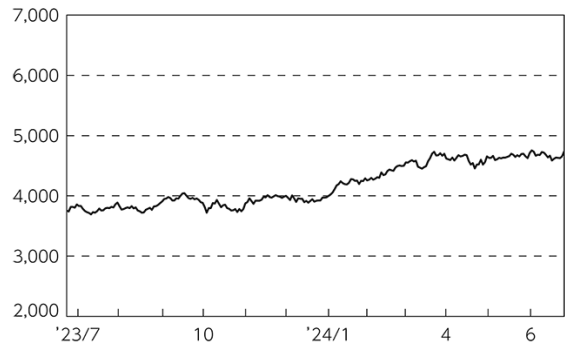
期 首	期中高値	期中安値	期 末
2023/06/26	2024/06/25	2023/10/26	2024/06/25
46,301円	57,475円	44,582円	57,475円

(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締め長期化が警戒されたことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、米国の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回り、米国の追加利上げ観測が後退したことや、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くことと期待されたこと、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと、日銀による金融緩和の長期化観測を背景に、円安／アメリカドル高が進み輸出企業の好調な業績が期待されたこと、米国の生成AI（人工知能）向け大手半導体企業の好決算などから米国株式市場が上昇したこと、日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

TOPIX（東証株価指数）配当込みの推移



日銀が金融政策決定会合においてマイナス金利政策の解除やETFの買入れ終了などを決定したものの、日銀総裁の記者会見での発言などから緩和的な金融環境が当面続くとの見方が広がったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

ポートフォリオ

独自の製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に引き続き注目するとともに、景況感の改善と金融緩和政策の継続が両立し、企業業績も底堅いという良好な投資環境を考慮した運用を行ないました。防衛関連予算増額の業績寄与が見込める機械株や、都心のビル賃料引き上げが期待できる不動産株などを組み入れたほか、半導体市況の底入れによって来期業績の回復が期待できる半導体製造装置株や、政策保有株の削減スピードを速め、株主への配分強化が期待できる損害保険株、四半期ごとの決算が好調なスポーツシューズ株などを買増しました。一方、業績に停滞感のある情報サービス株を売却したほか、株価が上昇した自動車や鉄道、ゲーム機などの銘柄を利益確定のため一部売却しました。

期間の終盤には、日銀のマイナス金利政策解除後も緩和的な金融環境を維持する方向性から収益改善が期待できる銀行株、今後の業績改善や株主への還元強化が期待できる海運株、コンテンツ配信事業を中心に成長が期待できる情報サービス株などを新規に組み入れたほか、商社の主力企業のウェイトアップを行ないました。一方、業種バランスや業種内における相対評価などを考慮して電気機器株や精密機器株、医薬品株などの一部を売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、24.1%の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の上昇率26.2%を概ね2.0%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

(業種)

- ・「陸運業」、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。
- ・「機械」、「鉱業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「アシックス」、「ローツェ」、「三菱重工業」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<マイナス要因>

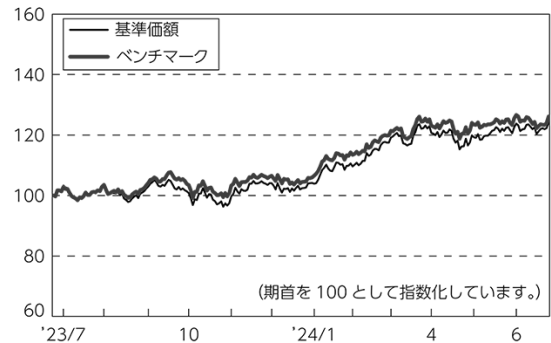
(業種)

- ・「精密機器」、「情報・通信業」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。
- ・「銀行業」、「石油・石炭製品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「カチタス」、「ダイキン工業」、「イビデン」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

国内景気は、経済活動の正常化が続いており、ウクライナ情勢や中東情勢への不透明感も継続していることや、欧米や中国を中心とした海外景気を巡る不透明感、足元での国内の物価上昇や自動車の減産による停滞など、懸念材料はあるものの、余剰貯蓄や賃金上昇を背景とした個人消費や企業の旺盛な設備投資意欲などを背景に、回復基調が継続すると予想しています。ただし、再度の自動車認証不正問題が発生し、生産減少が長引く可能性には留意が必要です。日銀は、2%の物価見通しに対する確度や、円安が及ぼす物価への影響を確認し、2024年の秋ごろには利上げを行う可能性が高いとみられます。

こうした中、国内株式市場は、比較的堅調な国内景気を背景に、良好な企業収益が株価の支えになるとみられます。また、継続的な訪日外国人の流入によるインバウンド需要の更なる回復期待、企業による資本効率改善に向けた自社株買いや政策保有株の削減方針の動向、欧米の利下げ期待などは、国内株式市場の追い風となっています。一方、中国景気を巡る不透明感が引き続き重しになると考えられます。

円安は、輸出企業を中心に業績改善に働くとみられるものの、当面は日銀の利上げの可能性が高まる可能性もあり、為替動向にも注意が必要と考えています。また、2024年4月末から5月にかけて本格化した国内企業の決算発表では、人件費を中心としたコストアップなどにより利益が伸び悩んだ企業も散見されるようになりました。需要やコストの状況など外部環境が大きく変化している状況において、経営トップのマネジメント力の違いから、各企業で業績格差が一層広がる可能性が高いと考えられることから、個別銘柄の動向も引き続き注視していきます。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
- ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
- ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
- ④株主の利益を重視した経営がなされていて、株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。

などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。当ファンドでは、持続的な利益成長を実現できる企業を中心に据えるとともに、各企業の業績や株主還元姿勢を見極めて投資銘柄を選択し、パフォーマンスを確保していきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年6月27日～2024年6月25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 34 (34)	% 0.067 (0.067)	(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	34	0.067	
期中の平均基準価額は、50,441円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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6月27日～2024年6月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 13,458 (9,520)	千円 49,118,781 ()	千株 20,999	千円 45,315,084

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()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6月27日～2024年6月25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	94,433,865千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	108,491,177千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.87

(注) (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6月27日～2024年6月25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す。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2023年6月27日～2024年6月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2024年6月25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
水産・農林業 (1.0%)			
サカタのタネ	76	—	—
鉱業 (1.3%)			
I N P E X	400	682.9	1,630,765
建設業 (2.0%)			
ウエストホールディングス	121	184.5	490,770
オリエンタル白石	755	743.5	271,377
大成建設	—	156.2	909,084
五洋建設	1,160	1,150	763,715
大和ハウス工業	298	—	—
食料品 (1.2%)			
アリアケジャパン	74	—	—
東洋水産	—	157.3	1,526,596
化学 (4.7%)			
クレハ	59.1	160.1	446,198
信越化学工業	535	563.3	3,450,212
エア・ウォーター	162	147.3	323,618
三菱瓦斯化学	—	258.8	791,151
扶桑化学工業	108	119.1	488,310
花王	97	—	—
ユニ・チャーム	—	76.5	403,231
医薬品 (2.6%)			
アステラス製薬	234	147.2	232,355
中外製薬	401	187.2	1,055,246
第一三共	279	282.2	1,568,467
ベプチドリーム	212	184	435,252
ゴム製品 (1.1%)			
横浜ゴム	119	370.8	1,344,891
ガラス・土石製品 (2.9%)			
日東紡績	—	285.9	1,801,170
A G C	—	273.3	1,456,962
東洋炭素	—	51.4	343,352
鉄鋼 (0.1%)			
日本製鉄	180	49.2	167,034

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
非鉄金属 (0.9%)			
住友電気工業	—	449.2	1,128,615
機械 (9.0%)			
日本製鋼所	138	—	—
アマダ	120	—	—
ディスコ	9	49.7	2,967,090
SMC	11.3	13.8	1,052,388
ローツェ	48	57.4	1,730,610
ハーモニック・ドライブ・システムズ	108	—	—
クボタ	—	235.8	541,161
ダイキン工業	73.4	62.8	1,445,656
アマノ	347	162.7	665,280
新晃工業	206.2	—	—
マキタ	39.5	46	201,756
三菱重工業	79	1,464.1	2,415,765
I H I	415	39.4	176,393
電気機器 (18.4%)			
イビデン	295	183	1,201,395
日立製作所	183	254.2	4,454,855
ニデック	99	—	—
富士通	20	251.2	609,536
ルネサスエレクトロニクス	—	569.2	1,695,077
ソニーグループ	318	228.5	3,009,345
TDK	160	203.9	1,949,284
スミダコーポレーション	213	238.2	278,694
アドバンテスト	19.6	215.3	1,251,754
キーエンス	45.1	43.1	3,041,567
レーザーテック	39.5	25.7	906,182
図研	26.2	36.1	149,273
ローム	58.4	289.6	630,169
浜松トニクス	46.3	—	—
新光電気工業	234	—	—
太陽誘電	51	—	—
東京エレクトロン	75	105.3	3,622,320

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
輸送用機器 (8.0%)			
デンソー	138	851	2,112,607
日産自動車	793	—	—
トヨタ自動車	1,360	1,048.8	3,456,844
本田技研工業	395	1,603	2,773,190
スズキ	179	515.1	939,027
豊田合成	150	238	680,442
精密機器 (3.7%)			
テルモ	157	283.6	737,218
ナカニシ	199	223.7	565,289
インターアクション	100	—	—
東京精密	31	—	—
マニー	30	—	—
オリンパス	891	279.4	720,572
HOYA	136	100.5	1,889,902
朝日インテック	480	296	656,232
CYBERDYNE	87	—	—
その他製品 (2.5%)			
前田工織	—	45.6	150,936
アシックス	159	272.1	2,652,158
任天堂	121	37	319,384
陸運業 (0.3%)			
東海旅客鉄道	130	37.1	127,290
山九	67	39.4	215,439
海運業 (1.6%)			
日本郵船	—	419.8	1,951,650
空運業 (0.1%)			
日本航空	274	40.6	104,545
情報・通信業 (7.4%)			
システナ	1,767	—	—
エムアップホールディングス	—	192.6	274,455
GMOペイメントゲートウェイ	8	87.9	759,895
マクロミル	500	—	—
ビジョナル	31	31	220,100
野村総合研究所	314	99.9	451,947
シンプレクス・ホールディングス	—	161.3	456,479
Sansan	120	—	—
JMDC	78	113.6	381,355

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
AI inside	18.7	—	—
大塚商会	99	323.5	983,116
ANYCOLOR	30	—	—
ネットワンシステムズ	363	—	—
BIPROGY	—	124.4	541,637
U-NEXT HOLDINGS	—	321.1	1,436,922
日本電信電話	156	802.7	121,127
ソフトバンク	644	521	1,031,580
東宝	236	113	525,111
ソフトバンクグループ	191	200.9	1,996,544
卸売業 (8.8%)			
マクニカホールディングス	—	101.1	677,875
シップヘルスケアホールディングス	184	130.2	300,957
伊藤忠商事	400	383.8	2,922,637
丸紅	177	—	—
豊田通商	—	114.8	1,094,962
三井物産	241	358.2	2,667,157
三菱商事	361	965.2	3,054,858
ミスミグループ本社	27.5	74.2	209,689
小売業 (3.3%)			
アダストリア	—	70.6	259,455
マツキヨココカラ&カンパニー	72	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	416	211.2	613,747
セブン&アイ・ホールディングス	59	—	—
クスリのアオキホールディングス	—	119.1	374,331
FOOD & LIFE COMPANIES	196	218.4	590,444
良品計画	—	127.5	336,855
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	420	321.7	1,237,579
スギホールディングス	17.6	—	—
ニトリホールディングス	40	11.3	194,868
ファーストリテイリング	11.5	11.4	466,146
銀行業 (7.9%)			
楽天銀行	99	149.4	432,811
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,760	1,545.1	2,536,281
りそなホールディングス	—	1,666.8	1,740,139
三井住友フィナンシャルグループ	260	248.1	2,567,835
みずほフィナンシャルグループ	—	771.6	2,519,274

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
証券、商品先物取引業 (0.3%)			
ウェルスナビ	350	257.5	395,777
SBIホールディングス	260	—	—
保険業 (3.5%)			
第一生命ホールディングス	439	492.9	2,069,194
東京海上ホールディングス	158	393.5	2,274,430
その他金融業 (1.2%)			
オリックス	356	412.1	1,447,295
不動産業 (3.5%)			
GA technologies	70.8	—	—
パーク24	277	189.2	308,396
三井不動産	—	427.7	625,938
三菱地所	368	519.1	1,293,856
東京建物	120	192.4	485,040
住友不動産	—	184.2	868,134
カチタス	620	444.8	778,400
サービス業 (3.7%)			
エムスリー	155	180.9	277,048

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
エスプール	440	—	—	
プレステージ・インターナショナル	1,070	—	—	
セブテニ・ホールディングス	109	—	—	
オリエンタルランド	142	122.6	552,190	
ラウンドワン	1,374	683	552,547	
楽天グループ	320	—	—	
リクルートホールディングス	233.6	176.4	1,465,531	
ソラスト	216	—	—	
バイカレント・コンサルティング	32	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	78.6	119.1	319,188	
キュービーネットホールディングス	75	—	—	
アンビスホールディングス	—	130	301,600	
リログループ	427	489.9	847,527	
東洋	253.9	—	—	
ダイセキ	126	79	289,930	
合 計	株 数 ・ 金 額	31,992	33,972	124,206,863
	銘柄数 < 比率 >	123	112	< 97.1% >

(注) 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) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2024年6月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	124,206,863	96.8
コール・ローン等、その他	4,118,933	3.2
投資信託財産総額	128,325,796	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年6月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	128,325,796,992
コール・ローン等	3,743,688,583
株式(評価額)	124,206,863,130
未収配当金	375,236,400
未収利息	8,879
(B) 負債	427,932,830
未払解約金	427,932,830
(C) 純資産総額(A-B)	127,897,864,162
元本	22,252,672,400
次期繰越損益金	105,645,191,762
(D) 受益権総口数	22,252,672,400口
1万口当たり基準価額(C/D)	57,475円

(注) 当ファンドの期首元本額は21,495,650,140円、期中追加設定元本額は2,035,030,654円、期中一部解約元本額は1,278,008,394円です。

(注) 2024年6月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・年金積立 J グロース	16,257,700,417円
・利益還元成長株オープン	4,830,897,329円
・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け)	1,120,624,632円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	22,917,270円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	20,532,752円

(注) 1口当たり純資産額は5.7475円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2023年6月27日から2024年6月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

その他の変更について

当ファンドについて、2024年3月27日付けにて運用目標とするベンチマークを「東証株価指数」から「TOPIX(東証株価指数)配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドのベンチマークを「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるのとことから変更いたしました。

○損益の状況 (2023年6月27日～2024年6月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,983,348,639
受取配当金	1,982,319,542
受取利息	578,280
その他収益金	708,423
支払利息	△ 257,606
(B) 有価証券売買損益	22,643,417,315
売買益	28,223,325,498
売買損	△ 5,579,908,183
(C) 当期損益金(A+B)	24,626,765,954
(D) 前期繰越損益金	78,030,823,241
(E) 追加信託差損益金	8,209,380,732
(F) 解約差損益金	△ 5,221,778,165
(G) 計(C+D+E+F)	105,645,191,762
次期繰越損益金(G)	105,645,191,762

(注) 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。

(注) 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。

(注) 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。