

日興アクティブバリュー

運用報告書（全体版）

第28期（決算日 2025年10月27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。
「日興アクティブバリュー」は、2025年10月27日に第28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	1997年10月31日から原則無期限です。	
運用方針	「アクティブバリュー 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に投資を行ない、長期的な観点から、わが国の株式市場全体（TOPIX（東証株価指数）配当込み）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	日興アクティブバリュー	「アクティブバリュー 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。
	アクティブバリュー 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	日興アクティブバリュー	株式への実質投資割合には、制限を設けません。
	アクティブバリュー 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は行ないません。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

アモーヴァ・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.amova-am.com

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

<252247>

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 (分配落)	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 込 分	配 金	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率			
	円	円	円	%		%	%	%	百万円
24期(2021年10月25日)	27,152	100		25.8	3,178.74	25.8	97.6	—	3,796
25期(2022年10月25日)	27,444	100		1.4	3,119.87	△ 1.9	96.5	—	4,584
26期(2023年10月25日)	33,631	0		22.5	3,782.51	21.2	97.3	—	5,890
27期(2024年10月25日)	39,187	0		16.5	4,496.94	18.9	97.0	—	7,551
28期(2025年10月27日)	53,720	0		37.1	5,853.69	30.2	96.2	—	10,018

(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	率	騰 落 率	率	
(期 首) 2024年10月25日	円		%		%	%
	39,187	—	—	4,496.94	—	97.0
10月末	40,292	2.8		4,629.83	3.0	96.7
11月末	40,238	2.7		4,606.07	2.4	96.8
12月末	42,394	8.2		4,791.22	6.5	97.8
2025年 1 月末	42,262	7.8		4,797.95	6.7	97.4
2 月末	40,840	4.2		4,616.34	2.7	97.1
3 月末	41,500	5.9		4,626.52	2.9	96.9
4 月末	41,063	4.8		4,641.96	3.2	97.1
5 月末	42,995	9.7		4,878.83	8.5	96.6
6 月末	43,694	11.5		4,974.53	10.6	97.3
7 月末	45,732	16.7		5,132.22	14.1	97.8
8 月末	48,761	24.4		5,363.98	19.3	98.2
9 月末	50,842	29.7		5,523.68	22.8	95.8
(期 末) 2025年10月27日	53,720	37.1		5,853.69	30.2	96.2

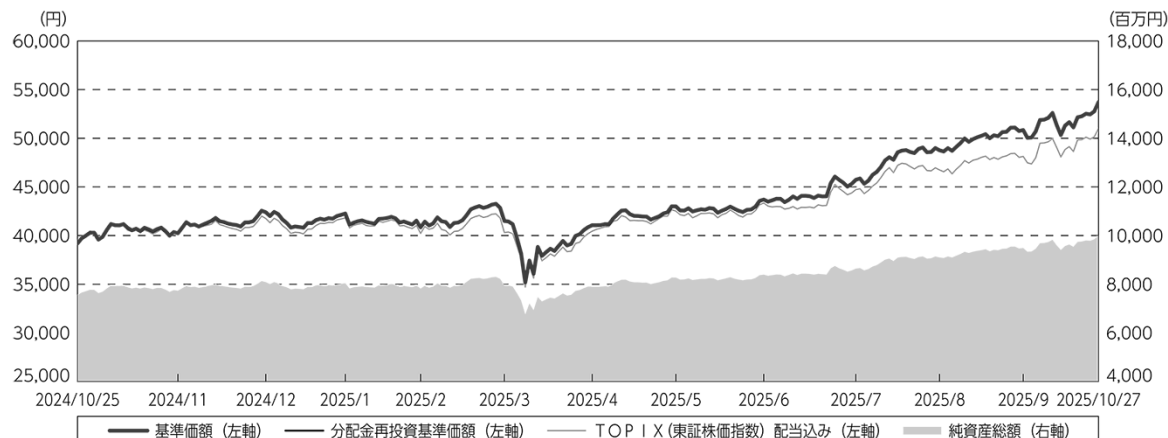
(注) 騰落率は期首比です。

(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

(2024年10月26日～2025年10月27日)

期中の基準価額等の推移



期 首：39,187円

期 末：53,720円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 37.1% (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。
- (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T O P I X (東証株価指数) 配当込みは、期首(2024年10月25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) T O P I X (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、ファンダメンタルズ分析とバリュエーション分析により、割安と判断される銘柄に実質的に投資を行ない、長期的な観点から、わが国の株式市場全体(T O P I X (東証株価指数) 配当込み)の動きを上回る投資成果の獲得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>

- ・米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと(2025年4月中旬以降)。
- ・米国連邦準備制度理事会(F R B)が利下げを再開し米国の株式市場が上昇したこと。
- ・前首相の退陣表明を受け、財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権が誕生しバランスの取れた経済対策への期待が高まったこと。

<値下がり要因>

- ・米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと。
- ・米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたこと。

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。

期間の初めから2025年4月上旬にかけては、年金積立金管理運用独立行政法人（ＧＰＩＦ）が利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、ＧＰＩＦの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたことなどが株価の支援材料となったものの、米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったことや、米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたことなどから、ＴＯＰＩＸは下落しました。4月中旬から期間末にかけては、米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと、米国の生成ＡＩ（人工知能）投資の拡大などを背景に国内の半導体関連株が堅調な動きとなったこと、日本と米国の関税交渉が妥結し関税措置に対する先行き不透明感が和らいだこと、ＦＲＢが利下げを再開し米国の株式市場が上昇したこと、前首相の退陣表明を受け、財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権が誕生しバランスの取れた経済政策への期待が高まったことなどが追い風となり、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、「アクティブバリュー 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。

(アクティブバリュー マザーファンド)

企業への直接取材を中心としたボトム・アップ・リサーチにより、事業や財務の内容を把握したうえで、ＰＥＲ（株価収益率）、ＰＢＲ（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価指標）面から見て割安であり、今後の業績や資本効率の動向、株主に対する姿勢の変化などにより、市場を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

期間の前半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「富士通ゼネラル」、「京セラ」などの銘柄の全売却や一部売却を行なった一方、ＰＥＲやＰＢＲ、キャッシュフロー利回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「クラレ」、「協和キリン」などの新規購入を実施しました。

期間の後半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「オリックス」、「ソフトバンクグループ」などの銘柄の全部売却や一部売却を行なった一方、バリュエーション面などから割安感が強いと判断した「ニデック」、「インターメスティック」などの新規購入を実施し、ポートフォリオの銘柄入替えを進めました。

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、37.1%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30.2%を概ね6.9%上回りました。

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）

- ・銀行業などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・サービス業などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

（銘柄）

- ・「ＪＸ金属」、「三井海洋開発」、「ノジマ」などの銘柄を保有していたこと。

<マイナス要因>

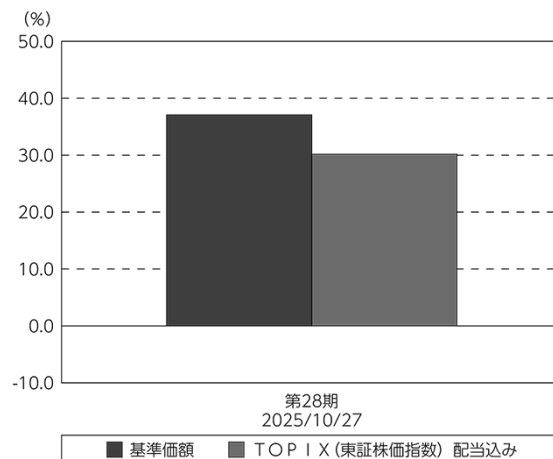
（業種）

- ・化学などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・情報・通信業などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

（銘柄）

- ・「クラレ」、「クボタ」、「三菱瓦斯化学」などの銘柄を保有していたこと。

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、1万口当たり、税込み)

項 目	第28期
	2024年10月26日～ 2025年10月27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	43,720

(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四捨五入して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、「アクティブバリュー 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。

(アクティブバリュー マザーファンド)

株式市場は、米国の利下げ再開や、堅調な企業業績、次期政権による拡張的な財政政策への期待などを背景に上昇基調となっています。短期的には、米国の景気と物価の動向、日米の金融政策、国内政治情勢などを受けて、株価の変動が大きくなる局面も想定されますが、企業業績が上振れ基調となっていることや、株主還元を拡充する動きが加速していることから、堅調な株価推移が続くことを想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革や政策保有株式の売却を進め、成長投資と株主還元を積極化するなど資本効率を意識した経営に変化していることや、日本経済が物価と賃金の上昇による好循環に入りつつあることを背景に、上昇基調が維持されると考えています。

このような中で、東証プライム市場には、PBR1倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比べて割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、それらの銘柄で、収益面で見て割安となった銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。当ファンドでは、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て、割安な銘柄を選択し投資を行なっていきます。

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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年10月26日～2025年10月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 729	% 1.681	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(298)	(0.686)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(384)	(0.885)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
(受 託 会 社)	(48)	(0.111)	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	43	0.099	(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)	(43)	(0.099)	
(c) そ の 他 費 用	2	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)	(2)	(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	774	1.784	
期中の平均基準価額は、43,384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。

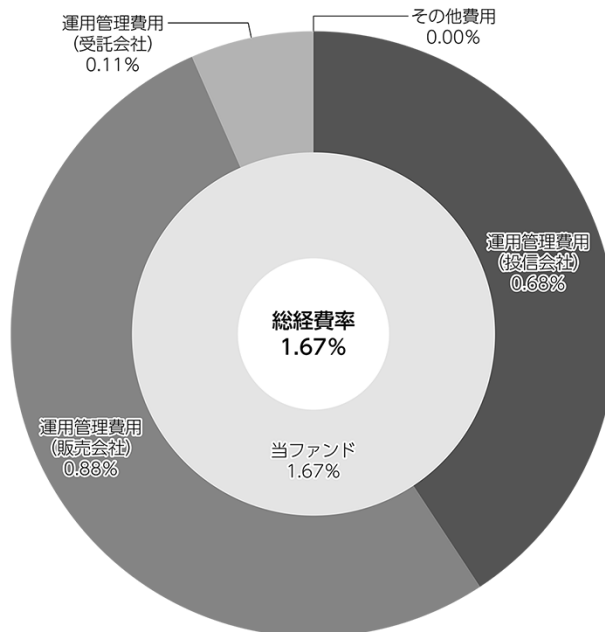
(注) 売買委託手数料は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.67%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

(2024年10月26日～2025年10月27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	
アクティブバリュー マザーファンド	31,440	246,609	81,817	678,714

○株式売買比率

(2024年10月26日～2025年10月27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
	アクティブバリュー マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	93,410,872千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	75,762,518千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.23

(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

(2024年10月26日～2025年10月27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（2024年10月26日～2025年10月27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（2024年10月26日～2025年10月27日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細（2025年10月27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
アクティブバリュー マザーファンド	1,031,054	980,677	9,977,806

(注) 親投資信託の2025年10月27日現在の受益権総口数は、9,673,506千口です。

○投資信託財産の構成（2025年10月27日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
アクティブバリュー マザーファンド	9,977,806	98.7
コール・ローン等、その他	127,456	1.3
投資信託財産総額	10,105,262	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 (2025年10月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	10,105,262,207
コール・ローン等	127,453,651
アクティブバリュー マザーファンド(評価額)	9,977,806,855
未収利息	1,701
(B) 負債	86,514,516
未払解約金	12,329,343
未払信託報酬	73,990,524
その他未払費用	194,649
(C) 純資産総額(A－B)	10,018,747,691
元本	1,864,986,465
次期繰越損益金	8,153,761,226
(D) 受益権総口数	1,864,986,465口
1万口当たり基準価額(C／D)	53,720円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,926,959,623円、期中追加設定元本額は261,507,222円、期中一部解約元本額は323,480,380円です。
(注) 1口当たり純資産額は5.3720円です。

○損益の状況 (2024年10月26日～2025年10月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	374,693
受取利息	374,693
(B) 有価証券売買損益	2,745,826,165
売買益	2,899,665,127
売買損	△ 153,838,962
(C) 信託報酬等	△ 139,876,645
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	2,606,324,213
(E) 前期繰越損益金	1,873,155,961
(F) 追加信託差損益金	3,674,281,052
(配当等相当額)	(3,135,196,591)
(売買損益相当額)	(539,084,461)
(G) 計(D＋E＋F)	8,153,761,226
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	8,153,761,226
追加信託差損益金	3,674,281,052
(配当等相当額)	(3,135,703,705)
(売買損益相当額)	(538,577,347)
分配準備積立金	4,479,480,174

(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(2024年10月26日～2025年10月27日)は以下の通りです。

項 目	2024年10月26日～ 2025年10月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	221,847,038円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	2,384,477,175円
c. 信託約款に定める収益調整金	3,674,281,052円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,873,155,961円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	8,153,761,226円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	43,720円
g. 分配金	0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）	0円
-----------------	----

○お知らせ

約款変更について

2024年10月26日から2025年10月27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、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1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57条の2）
- 当ファンドについて、委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更したため、2025年9月1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1条、第17条）

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。

アクティブバリュー マザーファンド

運用報告書

第24期（決算日 2025年10月27日）
（2024年10月26日～2025年10月27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	長期的な観点からわが国の株式市場全体（TOPIX（東証株価指数）配当込み）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
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は行ないません。

フ ァ ン ド 概 要

株価指数等先物取引を含む実質的な株式組入比率は100%に保つことを基本とします。市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則として行ないません。

株式への投資にあたっては、①ボトム・アップ・アプローチによる個別企業のファンダメンタル分析を行ない、②ファンダメンタル分析の結果を重視し、株価の割安性（バリュー）を多面的に分析し、割安な銘柄を選定します。

最終組入銘柄は各種のリスク分析を行なったうえで決定します。

組入銘柄の見直しは、市況環境などに応じ随時行ないます。

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。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

<336149>

【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 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落 率	中 率	期 騰 落 率	中 率			
	円	%		%	%	%	百万円
20期(2021年10月25日)	47,762	28.1	3,178.74	25.8	98.0	—	51,115
21期(2022年10月25日)	49,268	3.2	3,119.87	△ 1.9	97.0	—	44,377
22期(2023年10月25日)	61,471	24.8	3,782.51	21.2	97.8	—	51,187
23期(2024年10月25日)	72,866	18.5	4,496.94	18.9	97.5	—	67,618
24期(2025年10月27日)	101,744	39.6	5,853.69	30.2	96.6	—	98,421

(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 組 入 比 率
	騰 落 率	率	騰 落 率	率	
(期 首)	円	%		%	%
2024年10月25日	72,866	—	4,496.94	—	97.5
10月末	74,952	2.9	4,629.83	3.0	97.1
11月末	74,949	2.9	4,606.07	2.4	97.3
12月末	79,097	8.6	4,791.22	6.5	98.2
2025年1月末	78,965	8.4	4,797.95	6.7	97.8
2月末	76,395	4.8	4,616.34	2.7	97.6
3月末	77,746	6.7	4,626.52	2.9	97.3
4月末	77,036	5.7	4,641.96	3.2	97.1
5月末	80,788	10.9	4,878.83	8.5	97.1
6月末	82,226	12.8	4,974.53	10.6	97.7
7月末	86,202	18.3	5,132.22	14.1	98.3
8月末	92,063	26.3	5,363.98	19.3	98.8
9月末	96,152	32.0	5,523.68	22.8	96.2
(期 末)					
2025年10月27日	101,744	39.6	5,853.69	30.2	96.6

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年10月26日～2025年10月27日)

基準価額の推移

期間の初め72,866円の基準価額は、期間末に101,744円となり、騰落率は+39.6%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。

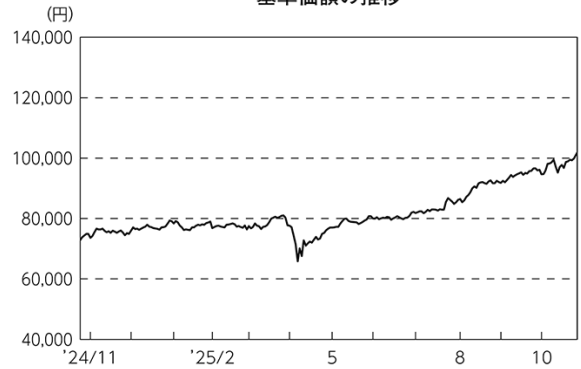
<値上がり要因>

- ・米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと（2025年4月中旬以降）。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを再開し米国の株式市場が上昇したこと。
- ・前首相の退陣表明を受け、財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権が誕生しバランスの取れた経済対策への期待が高まったこと。

<値下がり要因>

- ・米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと。
- ・米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2024/10/25	2025/10/27	2025/04/07	2025/10/27
72,866円	101,744円	65,886円	101,744円

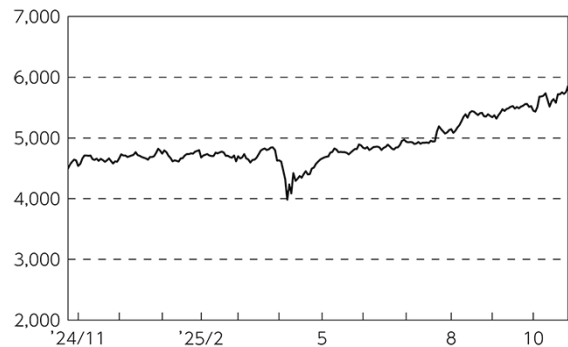
(株式市況)

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。

期間の初めから2025年4月上旬にかけては、年金積立金管理運用独立行政法人（ＧＰＩＦ）が利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、ＧＰＩＦの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたことなどが株価の支援材料となったものの、米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったことや、米国の政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたことなどから、

ＴＯＰＩＸは下落しました。4月中旬から期間末にかけては、米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと、米国の生成ＡＩ（人工知能）投資の拡大などを背景に国内の半導体関連株が堅調な動きとなったこと、日本と米国の関税交渉が妥結し関税措置に対する先行き不透明感が和らいだこと、ＦＲＢが利下げを再開し米国の株式市場が上昇したこと、前首相の退陣表明を受け、財政拡張に積極姿勢を示す自民党と財政の健全化をめざす歳出改革を訴える日本維新の会による連立政権が誕生しバランスの取れた経済政策への期待が高まったことなどが追い風となり、ＴＯＰＩＸは上昇しました。

ＴＯＰＩＸ（東証株価指数）配当込みの推移



ポートフォリオ

企業への直接取材を中心としたボトム・アップ・リサーチにより、事業や財務の内容を把握したうえで、ＰＥＲ（株価収益率）、ＰＢＲ（株価純資産倍率）などの各種バリュエーション（株価指標）面から見て割安であり、今後の業績や資本効率の動向、株主に対する姿勢の変化などにより、市場を上回る株価パフォーマンスが期待できる確率が高いと判断した銘柄を選別してポートフォリオを構築しました。

期間の前半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「富士通ゼネラル」、「京セラ」などの銘柄の全売却や一部売却を行なった一方、ＰＥＲやＰＢＲ、キャッシュフロー利回りなどのバリュエーション面から割安感が強いと判断した「クラレ」、「協和キリン」などの新規購入を実施しました。

期間の後半においては、相対的に割安感が薄れたと判断した「オリックス」、「ソフトバンクグループ」などの銘柄の全部売却や一部売却を行なった一方、バリュエーション面などから割安感が強いと判断した「ニデック」、「インターメスティック」などの新規購入を実施し、ポートフォリオの銘柄入替えを進めました。

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、39.6%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30.2%を概ね9.5%上回りました。

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)

- ・銀行業などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・サービス業などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・「ＪＸ金属」、「三井海洋開発」、「ノジマ」などの銘柄を保有していたこと。

<マイナス要因>

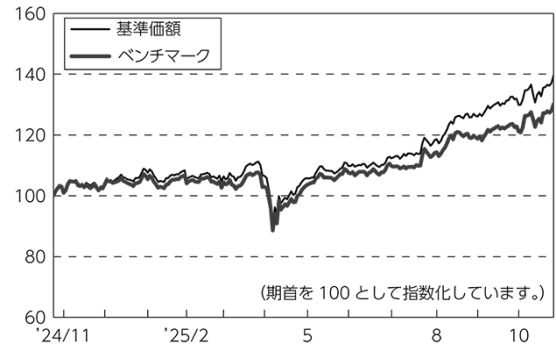
(業種)

- ・化学などの業種をベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたこと。
- ・情報・通信業などの業種をベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。

(銘柄)

- ・「クラレ」、「クボタ」、「三菱瓦斯化学」などの銘柄を保有していたこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

株式市場は、米国の利下げ再開や、堅調な企業業績、次期政権による拡張的な財政政策への期待などを背景に上昇基調となっています。短期的には、米国の景気と物価の動向、日米の金融政策、国内政治情勢などを受けて、株価の変動が大きくなる局面も想定されますが、企業業績が上振れ基調となっていることや、株主還元を拡充する動きが加速していることから、堅調な株価推移が続くことを想定しています。また、中期的には、日本企業が事業構造改革や政策保有株式の売却を進め、成長投資と株主還元を積極化するなど資本効率を意識した経営に変化していることや、日本経済が物価と賃金の上昇による好循環に入りつつあることを背景に、上昇基調が維持され则认为しています。

このような中で、東証プライム市場には、PBR 1 倍を下回る銘柄が多数存在し、経済や業績状況と比べて割安な状態にある株式が多く存在しています。今後、それらの銘柄で、収益面で見て割安となった銘柄に対する物色が行なわれると思われ、中長期的に見て、当ファンドが実践する割安株投資が有効に働く可能性は高いと考えています。当ファンドでは、引き続き、企業本来の収益力や財務面など様々な角度から見て、割安な銘柄を選択し投資を行なっていきます。

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

(2024年10月26日～2025年10月27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 82 (82)	% 0.101 (0.101)	(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	82	0.101	
期中の平均基準価額は、81,380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

(2024年10月26日～2025年10月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		27,498	48,556,721	21,350	44,854,150
		(4,142)	(—)		

(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

(2024年10月26日～2025年10月27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	93,410,872千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	75,762,518千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.23

(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

(2024年10月26日～2025年10月27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 (2024年10月26日～2025年10月27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

(2025年10月27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 (0.6%)			
I N P E X	—	202.2	585,571
建設業 (5.0%)			
ミライト・ワン	400	291.8	885,029
清水建設	198.3	—	—
熊谷組	202.2	1,171.9	1,672,301
五洋建設	819.1	570.5	838,635
大和ハウス工業	131	—	—
日揮ホールディングス	296.7	419	700,987
インフロンシア・ホールディングス	—	381.9	644,838
食料品 (2.3%)			
森永製菓	—	238.9	648,135
プリマハム	158	—	—
アサヒグループホールディングス	316.1	—	—
不二製油	215.2	216.2	721,675
キュービー	—	193.9	824,656
アリアケジャパン	77.5	—	—
東洋水産	42.8	—	—
繊維製品 (0.5%)			
ゴールドウイン	—	165.8	432,572
パルプ・紙 (—%)			
レンゴー	537.7	—	—
化学 (7.2%)			
クラレ	—	252.4	437,661
デンカ	192.5	272.7	640,708
信越化学工業	—	143.2	676,620
エア・ウォーター	140.7	—	—
三菱瓦斯化学	262.8	—	—
大阪有機化学工業	284.5	213.2	815,490
三菱ケミカルグループ	675.7	983	859,436
旭有機材	84.6	162.8	786,324
A D E K A	195.5	166.3	597,848
上村工業	33.7	51.3	640,737
エフピコ	205.5	242.6	618,144

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ニフコ	147.3	157.8	733,927
医薬品 (2.3%)			
協和キリン	—	278.7	653,690
武田薬品工業	285.3	302.6	1,322,059
日本新薬	—	76.8	256,204
石油・石炭製品 (1.1%)			
出光興産	754.3	—	—
E N E O S ホールディングス	902.9	1,092.1	1,060,319
ゴム製品 (1.2%)			
横浜ゴム	189.6	193	1,103,574
ガラス・土石製品 (1.8%)			
A G C	136.5	177.6	884,448
東海カーボン	230.3	566.1	625,257
ニチアス	—	32.9	189,997
鉄鋼 (0.5%)			
日本製鉄	224.4	722.5	460,015
非鉄金属 (1.3%)			
J X 金属	—	400.6	837,254
住友金属鉱山	121.9	78.1	405,885
金属製品 (0.7%)			
S U M C O	407.1	—	—
L I X I L	211	368.5	680,619
機械 (7.7%)			
三浦工業	—	243.8	762,118
DMG森精機	—	308.1	998,552
ナブテスコ	178.4	276.6	1,085,655
三井海洋開発	244.6	79	756,030
クボタ	443.9	—	—
西島製作所	—	108.3	233,711
C K D	—	223.3	730,191
アマノ	110.4	86.7	358,071
セガサミーホールディングス	19.8	—	—
T H K	162.3	—	—
P I L L A R	163.6	277.4	1,409,192

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
マキタ	115	199.1	998,685
電気機器 (17.5%)			
イビデン	66.7	66.8	725,114
日立製作所	644.1	686.8	3,254,058
ニデック	—	332.6	854,948
オムロン	—	204.6	916,608
ジーエス・ユアサ コーポレーション	301.5	373.8	1,552,765
ルネサスエレクトロニクス	307.8	559.7	1,057,833
アルパック	63.6	95.8	673,953
富士通ゼネラル	326.7	—	—
ソニーグループ	838.8	861.3	3,791,442
TDK	441	176	455,664
ヨコオ	307.8	—	—
日本光電工業	—	273.8	493,250
堀場製作所	43.5	38.9	540,321
浜松ホトニクス	—	269.8	490,091
京セラ	415.9	—	—
太陽誘電	172.2	193.3	797,362
市光工業	676.6	259.7	127,512
SCREENホールディングス	—	63	866,250
輸送用機器 (7.5%)			
デンソー	253	378.7	876,690
川崎重工業	57.9	39.3	496,359
いすゞ自動車	—	264.6	522,981
トヨタ自動車	998.6	1,261.3	4,058,863
カヤバ	93	166.3	684,324
本田技研工業	299.8	323.6	523,908
豊田合成	181.2	—	—
精密機器 (1.0%)			
日機装	—	336.2	551,368
トプコン	234	—	—
オリンパス	195	180.6	352,892
その他製品 (1.2%)			
タカラトミー	88.8	—	—
NISSHA	—	368.2	524,316
美津濃	—	210.7	609,555
電気・ガス業 (1.3%)			
中部電力	427.3	581.8	1,235,452

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
陸運業 (2.1%)			
西日本鉄道	268.3	432.7	1,009,921
近鉄グループホールディングス	117.5	—	—
ヤマトホールディングス	222.5	255.3	602,125
福山通運	—	87.5	344,750
情報・通信業 (5.9%)			
ネクソン	—	115.3	360,543
ウイングアーク1st	272.8	222.7	750,499
NTT	5,111.7	9,739.6	1,582,685
KADOKAWA	—	154.6	538,162
ソフトバンクグループ	175	94.8	2,414,556
卸売業 (7.6%)			
ダイワボウホールディングス	224.2	163.9	486,537
マクニカホールディングス	303.2	473.9	1,025,519
松田産業	217.3	162.7	702,050
伊藤忠商事	107.6	171.3	1,537,588
三井物産	320.4	588.1	2,268,301
住友商事	104.7	—	—
三菱商事	575.9	332.4	1,253,812
ミスミグループ本社	129.8	—	—
小売業 (5.7%)			
インターメスティック	—	402.9	951,649
アンドエスティHD	159.6	—	—
セリア	82.1	152	461,320
J. フロント リテイリング	299.6	—	—
ユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス	—	510.3	442,430
セブン&アイ・ホールディングス	204.9	307.7	620,630
ツルハホールディングス	70.7	203.6	541,677
ノジマ	309.1	823.2	1,113,789
サイゼリヤ	—	111.6	590,364
ヤマダホールディングス	1,184.9	1,525	730,475
銀行業 (10.2%)			
いよざんホールディングス	527	506	1,172,149
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,759.5	1,850.6	4,206,413
三井住友フィナンシャルグループ	801.1	812.8	3,331,667
千葉銀行	457.1	351.9	528,553
北洋銀行	1,449.9	645.4	476,950

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 (1.0%)			
野村ホールディングス	—	879.5	959,094
保険業 (2.4%)			
SOMPOホールディングス	150.9	—	—
第一生命ホールディングス	241.9	821	903,921
東京海上ホールディングス	79.5	226.1	1,360,669
その他金融業 (—%)			
イオンフィナンシャルサービス	279.1	—	—
オリックス	285.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (2.6%)			
東急不動産ホールディングス	772.9	936.1	1,175,273
三井不動産	427.1	497.1	808,781
カチタス	179.4	186.2	481,885
サービス業 (1.8%)			
ALSO K	508.9	937	1,022,267
博報堂DYホールディングス	342.2	—	—
日本郵政	358.2	488.2	711,551
合 計	株 数 ・ 金 額	37,035	47,325
	銘柄数<比率>	100	102

(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

(2025年10月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	95,075,292	96.4
コール・ローン等、その他	3,584,481	3.6
投資信託財産総額	98,659,773	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 (2025年10月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	98,659,773,818
コール・ローン等	2,379,995,794
株式(評価額)	95,075,292,240
未収入金	285,526,409
未収配当金	918,927,600
未収利息	31,775
(B) 負債	238,099,981
未払金	215,441,771
未払解約金	22,658,210
(C) 純資産総額(A－B)	98,421,673,837
元本	9,673,506,703
次期繰越損益金	88,748,167,134
(D) 受益権総口数	9,673,506,703口
1万口当たり基準価額(C／D)	101,744円

(注) 当ファンドの期首元本額は9,279,859,170円、期中追加設定元本額は1,132,432,710円、期中一部解約元本額は738,785,177円です。

(注) 2025年10月27日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・国内株式アクティブバリューファンド(適格機関投資家専用) 7,530,309,309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) 1,100,983,148円
- ・日興アクティブバリュー 980,677,667円
- ・国内株式アクティブバリューファンド(SMA専用) 34,146,586円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型) 14,688,712円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型) 12,701,281円

(注) 1口当たり純資産額は10,1744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。

○損益の状況 (2024年10月26日～2025年10月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,284,635,250
受取配当金	2,277,815,526
受取利息	6,809,448
その他収益金	10,276
(B) 有価証券売買損益	25,477,469,178
売買益	27,743,993,984
売買損	△ 2,266,524,806
(C) 当期損益金(A＋B)	27,762,104,428
(D) 前期繰越損益金	58,338,333,452
(E) 追加信託差損益金	8,169,273,541
(F) 解約差損益金	△ 5,521,544,287
(G) 計(C＋D＋E＋F)	88,748,167,134
次期繰越損益金(G)	88,748,167,134

(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。

○お知らせ

約款変更について

2024年10月26日から2025年10月27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、2025年9月1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。
 - ①委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更いたしました。(第1条、第5条)
 - ②法定運用報告書の交付は行わない旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、変更を行ないました。(第49条)
- 当ファンドについて、資金流入額や投資対象の市場規模・流動性等を勘案し、運用に支障がない水準として、信託金限度額を1,000億円から2,000億円まで引き上げるべく、2025年10月9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2条)