

■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	2000年8月31日から無期限です。
運 用 方 針	主として日本の金融商品取引所に上場されている株式および金融商品取引所に準ずる市場に上場されている株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標として積極的な運用を行います。
主要運用対象	日本の金融商品取引所に上場されている株式および金融商品取引所に準ずる市場に上場されている株式
組 入 制 限	株式への投資割合には、制限を設けません。新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において、信託財産の純資産総額の20%以内とします。投資信託証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。
分 配 方 針	毎決算時（年2回、原則毎年2月20日および8月20日。休業日の場合は翌営業日）に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。収益分配金額は、委託者が基準価額水準等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。

アムンディ・ターゲット・ ジャパン・ファンド

運用報告書（全体版）

第49期（決算日 2025年2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お礼申し上げます。

当ファンドはこの度、上記の決算を行いました。ここに期中の運用状況について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、よろしくお願い申し上げます。

アムンディ・ジャパン株式会社
〒105-0021 東京都港区東新橋1丁目9番2号
お客様サポートライン：050-4561-2500
受付は委託会社の営業日の午前9時から午後5時まで
ホームページアドレス：<https://www.amundi.co.jp/>

< 4288603・4297165 >

■最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			東証株価指数 (TOPIX)		株式組入 比 率	株式先物 比 率	純資産 総 額
	(分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率	(参考指数)	期 中 騰落率			
	円	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
45期 (2023年 2 月 20 日)	51,589	0	3.2	1,999.71	0.4	96.9	—	2,764
46期 (2023年 8 月 21 日)	61,460	0	19.1	2,241.49	12.1	97.1	—	44,631
47期 (2024年 2 月 20 日)	69,058	0	12.4	2,632.30	17.4	97.3	—	81,173
48期 (2024年 8 月 20 日)	71,126	0	3.0	2,670.54	1.5	97.7	—	88,634
49期 (2025年 2 月 20 日)	75,347	0	5.9	2,734.60	2.4	97.5	—	71,485

(注 1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。以下同じ。

(注 2) 参考指数は東証株価指数 (TOPIX) です。東証株価指数 (TOPIX) とは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社 (以下「J P X」という。) の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。以下同じ。

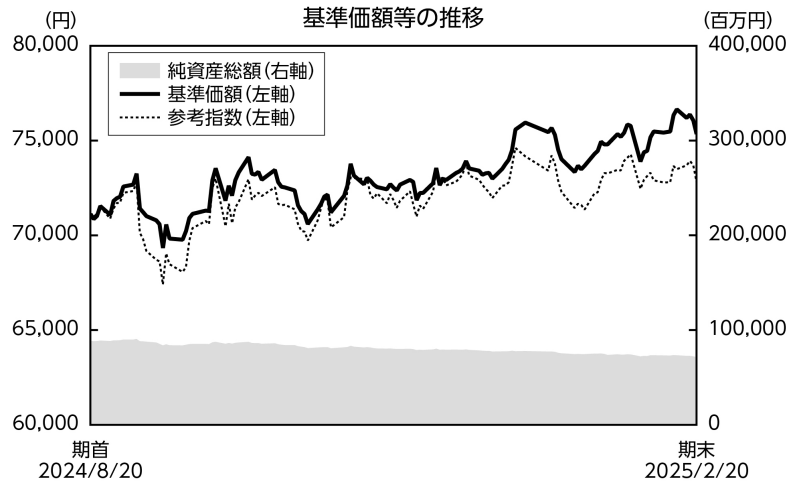
■当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		東証株価指数 (TOPIX)		株式組入 比 率	株式先物 比 率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期 首)	円	%	ポイント	%	%	%
2024年 8 月 20 日	71,126	—	2,670.54	—	97.7	—
8 月末	72,571	2.0	2,712.63	1.6	97.4	—
9 月末	71,829	1.0	2,645.94	△0.9	96.5	—
10月末	72,144	1.4	2,695.51	0.9	96.7	—
11月末	72,241	1.6	2,680.71	0.4	96.8	—
12月末	75,949	6.8	2,784.92	4.3	98.5	—
2025年 1 月末	75,781	6.5	2,788.66	4.4	98.4	—
(期 末)						
2025年 2 月 20 日	75,347	5.9	2,734.60	2.4	97.5	—

(注) 騰落率は期首比です。

【基準価額等の推移】

第49期首	71,126円
第49期末	75,347円
既払分配金 (税込み)	0円
騰落率	5.9%



(注1) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) です。

(注2) 参考指数は、2024年8月20日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

【基準価額の主な変動要因】

当ファンドの基準価額は、前期末比で上昇しました。

上昇要因

- ① 米ドル高・円安による企業業績の拡大期待 (2024年9月中旬から年末にかけて)
- ② 米国の利上げ姿勢の後退 (当期を通して)

下落要因

- ① 米ドル安・円高による企業業績の悪化懸念 (当期初)
- ② 自民党総裁選挙の結果 (2024年9月)
- ③ 日銀による利上げ観測 (当期末)

【投資環境】

＜国内株式市場＞

当期初の国内株式市場は上昇して始まりました。しかし、2024年9月に入ると、米国で、ISM製造業景況感指数や非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったことから、利下げ期待が高まり米ドル安・円高が進行、これを嫌気して国内株式市場は下落し、9月中旬に当期中の最安値を付けました。FOMC（米連邦公開市場委員会）で0.50%の利下げが決定されると、今後の利下げペースがゆるやかになるとの期待が膨らみ米ドル高・円安となり、国内株式市場は上昇に転じました。自民党総裁選挙や衆議院総選挙の結果を受け、一進一退の展開となる局面もありましたが、米ドルが対円で上昇したことで国内株式市場は戻り基調での推移となりました。当期の半ばは米国大統領選挙の動向、米国の金融政策の先行き見通しをみながら狭いレンジ内での動きが続きました。日米の金融政策への思惑から米ドルが対円で一段高となったことを好感し国内株式市場は年末にかけて上昇基調で推移し、12月末付近に当期中の最高値を更新しました。年明け後は米国でのAI（人工知能）開発事業への巨額投資や円安進行で半導体関連株を中心に堅調に推移する場面もみられましたが、中国企業が低コストで高性能生成AIを開発したとの発表などを受け、上値を抑えられる展開となりました。その後は日銀による利上げ観測で米ドル安・円高が進み、国内株式市場は弱含みで当期末を迎えました。

【ポートフォリオ】

＜運用行動＞

前期に引き続き、長期的に安定した運用を行うため、資産価値からみて割安で、財務内容が健全、かつ株主価値の増大を図る余力のある企業への投資を継続しました。新規銘柄の組入れに当たっては、運用方針に基づき割安な銘柄を丹念に買い付け、株価が上昇した銘柄や基準からはずれた銘柄を売却し、より魅力の高い銘柄に入れ替えました。

＜要因分析＞

当ファンドのパフォーマンスは、銘柄選択効果がプラスに寄与し、株式市場の収益率を上回りました。個別銘柄では、マシニングセンターに強い工作機械の牧野フライス製作所が最もプラスに寄与しました。2024年12月末にモーター世界大手のニデックが同社に同意なきTOB（株式公開買付）を発表、TOB価格は42%のプレミアムの11,000円で株価は急騰し、その後もTOBに係る思惑もありTOB価格を上回って推移しました。一方、マイナスに寄与した銘柄は、地銀の京都フィナンシャルグループです。2025年3月期第3四半期の決算発表で政策保有株式縮減の加速ペースがみられず、株価は下落しました。しかし、業績は堅調であり、今後も利上げによる業績拡大が期待されることから保有を継続しています。

【分配金】

収益分配金につきましては、基準価額水準および市況動向等を勘案した結果、見送りとさせていただきます（分配原資の内訳につきましては、後記の「分配金のお知らせ」をご覧ください）。なお、収益分配に充てず、信託財産内に留保した収益については、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

【今後の運用方針】

昨年からはセブン&アイ・ホールディングスにみられるように、これまで株式市場で一般的には買収対象とは想定されていないような大企業、中堅企業にも買収の対象が広がっています。当ファンドの投資先であるニコンには眼鏡メーカー世界大手の仏エシロールルックスオティカが投資を行いました。昨年末には同じく投資先である牧野フライス製作所にニデックがTOBを発表しました。これは日本では珍しい事前協議のない「同意なき買収」になります。企業が事業ポートフォリオを大型の買収によって積極的に変えることでより高い成長を志向しています。株式市場での新しい時代の到来を予感させる動きです。当ファンドは牧野フライス製作所の経営陣には中長期での企業価値向上のため同提案を真摯に検討・協議してもらいたいと考えています。

1980年代の米国でも上場企業の過半がPBR（株価純資産倍率）1倍割れという今の日本と似た状況にありました。その後、割安に放置されている企業に対して敵対的買収が活発化し、企業の再編・統合や集約が進み今の強い米国経済につながっています。日本でも同じような動きが進むとみています。株価が割安に放置されている企業の経営陣はこれまで以上に緊張感をもって経営に対峙する必要があると考えます。当ファンドは引き続き、投資先企業が企業価値向上にまい進するよう経営陣と対話を行い、ポートフォリオのさらなるパフォーマンス向上に努める方針です。

■ 1 万口当たりの費用明細

項 目	第49期 (2024年 8 月21日 ～2025年 2 月20日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	692円 (326) (326) (41)	0. 943% (0. 444) (0. 444) (0. 055)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付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、 購入後の情報提供等の対価 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 (株 式)	40 (40)	0. 054 (0. 054)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (印 刷 費 用)	3 (2) (1)	0. 004 (0. 002) (0. 001)	その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ファンドの法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	735	1. 001	
期中の平均基準価額は73, 419円です。			

(注 1) 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 2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

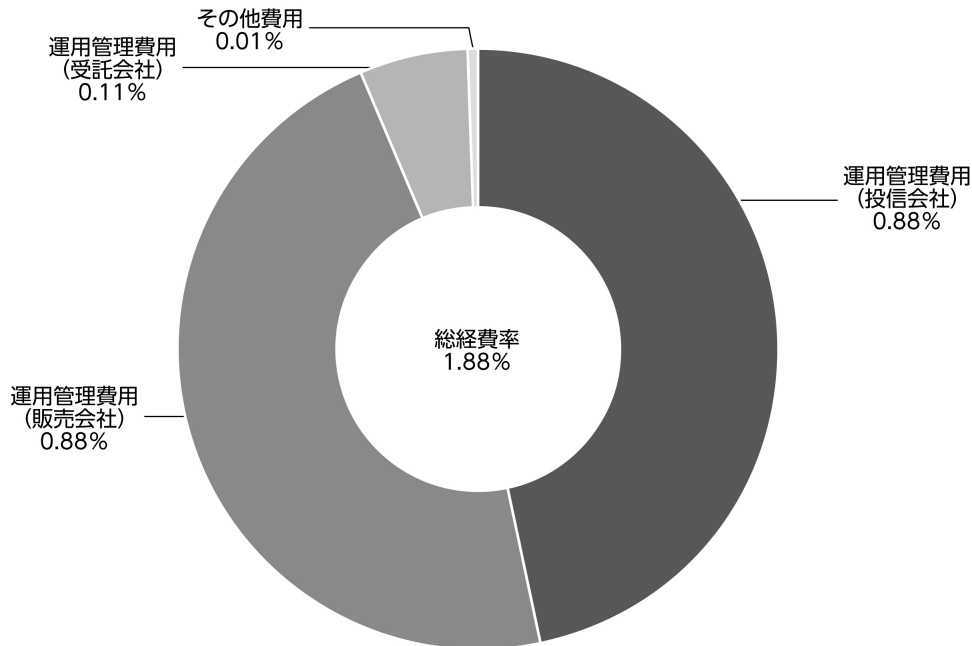
(注 3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注 4) 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1.88%です。



(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

■売買及び取引の状況（2024年8月21日から2025年2月20日まで）

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株	千円	千株	千円
		7,164	17,457,700	17,023	38,412,475
		(572)	()		

(注1) 金額は受渡し代金です。
(注2) 単位未満は切捨てです。
(注3) () 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	55,870,176千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	79,270,898千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.70

(注1) 単位未満は切捨てです。
(注2) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

■主要な売買銘柄（2024年8月21日から2025年2月20日まで）

株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
大和工業	169.6	1,229,048	7,246	牧野フライス製作所	341.5	3,343,981	9,792
大日本印刷	508.9	1,141,695	2,243	リコー	1,530.6	2,542,534	1,661
S U B A R U	446.3	1,133,249	2,539	T H K	486.7	1,722,982	3,540
住友倉庫	359.7	970,752	2,698	ニコン	791.3	1,446,256	1,827
T H K	353.9	912,142	2,577	東京製鐵	692.7	1,360,957	1,964
日新	181.4	775,574	4,275	T S I ホールディングス	1,070.2	1,215,657	1,135
リンテック	248.2	751,126	3,026	セイノーホールディングス	495.2	1,195,642	2,414
スズケン	154.9	731,295	4,721	エフ・シー・シー	408.9	1,185,559	2,899
オークマ	225.7	725,318	3,213	しずおかフィナンシャルグループ	811.7	1,127,616	1,389
日本碍子	371.2	722,628	1,946	T O P P A Nホールディングス	232.2	1,036,370	4,463

(注1) 金額は受渡し代金です。
(注2) 金額の単位未満は切捨てです。

■利害関係人との取引状況等（2024年8月21日から2025年2月20日まで）

当期中における利害関係人との取引等はありません。

(注) 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。

■組入資産の明細 (2025年 2 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
建設業 (7.8%)			
高松コンストラクショングループ	300.2	265.5	726,673
戸田建設	1,778.5	1,521.8	1,506,277
熊谷組	484.8	317.6	1,214,820
日本道路	491.2	336.7	643,097
中電工	283.8	245.6	789,604
日本電設工業	—	261.3	559,443
食料品 (5.7%)			
ニッポン	687.5	589	1,245,735
雪印メグミルク	494.8	573.5	1,456,690
S F o o d s	357.9	314.7	740,489
フジッコ	358.6	342.2	557,101
繊維製品 (3.0%)			
グンゼ	304.6	264.8	1,339,888
日本毛織	785.6	596.4	780,091
T S I ホールディングス	1,070.2	—	—
化学 (12.9%)			
日本曹達	—	193.2	561,632
東ソー	674	521.2	1,098,429
東亜合成	919	835.2	1,170,115
関東電化工業	605.6	483.8	431,065
三菱瓦斯化学	572.4	472.5	1,110,138
日本ゼオン	258.3	—	—
積水樹脂	273.6	273.6	508,896
日本化薬	1,651.5	1,186.6	1,594,197
a r t i e n c e	503.9	442.6	1,323,816
マンダム	769.7	630.3	779,681
北興化学工業	421.4	331.7	429,883
Z A C R O S	159.1	—	—
医薬品 (3.7%)			
キッセイ薬品工業	369.8	399.4	1,449,822
鳥居薬品	223.3	—	—
杏林製薬	1,010.9	855.2	1,146,823
ガラス・土石製品 (2.7%)			
ノリタケ	202.8	173.9	617,345

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本碍子	333.2	669.2	1,247,723
鉄鋼 (1.7%)			
東京製鐵	692.7	—	—
大和工業	—	142.6	1,155,487
淀川製鋼所	37.9	—	—
金属製品 (2.6%)			
横河ブリッジホールディングス	88.3	275.4	707,778
ノーリツ	788.7	641.1	1,072,560
パイオラックス	231.3	—	—
機械 (7.9%)			
オークマ	—	218.6	725,752
芝浦機械	315.2	123	440,340
アイダエンジニアリング	274.8	—	—
牧野フライス製作所	341.5	—	—
オーエスジー	—	259	437,321
旭ダイヤモンド工業	1,133.6	945.6	798,086
月島ホールディングス	306.1	243.3	384,900
椿本チエイン	151.6	399.6	738,460
タダノ	628.6	556.9	605,350
日本トムソン	1,582.8	1,310.4	638,164
T H K	132.8	—	—
スター精密	422.5	383.4	749,547
電気機器 (15.3%)			
山洋電気	77.2	—	—
デンヨー	130	101.8	265,799
マブチモーター	—	239.4	551,457
E I Z O	304.7	458.7	971,985
ヨコオ	273.9	313.2	465,415
ホシデン	349.9	255.6	531,136
マクセル	542.8	247.6	465,240
スタンレー電気	783.8	715.4	1,768,111
ローム	1,042.9	728.3	1,214,076
京セラ	2,056.7	1,610.2	2,777,595
ニチコン	1,206.8	776.9	964,132
K O A	749.8	684.4	689,190

アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンド

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
リコー	1,530.6	－	－
輸送用機器 (8.5%)			
東海理化電機製作所	268.5	－	－
NOK	1,151.3	841	1,943,130
マツダ	333.9	532.2	530,071
SUBARU	－	412.3	1,094,656
エフ・シー・シー	634.7	225.8	713,528
ティ・エス テック	1,195.6	944.6	1,615,266
精密機器 (1.9%)			
ニコン	1,114.9	353.1	543,950
ノーリツ鋼機	221	174.8	802,332
その他製品 (7.2%)			
TOPPANホールディングス	584.8	486	2,234,142
大日本印刷	－	508.9	1,089,300
リンテック	248.7	248.2	709,355
タカラスタンダード	737.6	562.1	976,367
電気・ガス業 (0.8%)			
東邦瓦斯	－	137	551,973
陸運業 (0.4%)			
丸全昭和運輸	227	51.8	299,922
セイノーホールディングス	495.2	－	－
倉庫・運輸関連業 (3.2%)			
日新	－	169.2	731,790
住友倉庫	247.1	542.3	1,476,140
情報・通信業 (4.6%)			
TBSホールディングス	605.6	500.8	2,177,979

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
スカパーJ SATホールディングス	119.3	626.6	681,740
テレビ東京ホールディングス	166.6	100.2	351,201
卸売業 (1.6%)			
ドウシシャ	175.6	175.6	362,262
スズケン	－	145.7	727,334
小売業 (1.0%)			
平和堂	228.1	297.3	694,195
銀行業 (6.9%)			
しずおかフィナンシャルグループ	2,358.4	1,696	2,611,840
京都フィナンシャルグループ	1,139.8	1,031	2,199,638
サービス業 (0.6%)			
ビー・エム・エル	－	52.3	148,688
応用地質	140.5	88.7	266,543
合計	株 数 ・ 金 額	44,917	35,631
	銘柄数 < 比率 >	76	74 < 97.5% >

- (注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。
- (注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。
- (注3) 評価額の単位未満は切捨てです。ただし、評価額が単位未満の場合は小数で記載しています。
- (注4) ー印は組入れなしです。

■投資信託財産の構成 (2025年2月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	69,680,720	95.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,150,453	4.3
投 資 信 託 財 産 総 額	72,831,173	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年2月20日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	72,831,173,944円
コール・ローン等	2,081,110,205
株式(評価額)	69,680,720,590
未 収 入 金	917,031,594
未 収 配 当 金	152,291,600
未 収 利 息	19,955
(B) 負 債	1,345,459,198
未 払 金	109,335,833
未 払 解 約 金	471,646,483
未 払 信 託 報 酬	761,328,174
そ の 他 未 払 費 用	3,148,708
(C) 純 資 産 総 額(A－B)	71,485,714,746
元 本	9,487,557,715
次 期 繰 越 損 益 金	61,998,157,031
(D) 受 益 権 総 口 数	9,487,557,715口
1万口当たり基準価額(C／D)	75,347円

(注記事項)

期首元本額	12,461,555,635円
期中追加設定元本額	434,571,698円
期中一部解約元本額	3,408,569,618円

■損益の状況

当期(自2024年8月21日 至2025年2月20日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,037,746,308円
受 取 配 当 金	1,036,356,075
受 取 利 息	1,389,113
そ の 他 収 益 金	1,120
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	3,618,686,796
売 買 益	7,143,061,804
売 買 損	△ 3,524,375,008
(C) 信 託 報 酬 等	△ 764,476,882
(D) 当 期 損 益 金(A＋B＋C)	3,891,956,222
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	7,776,981,118
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	50,329,219,691
(配 当 等 相 当 額)	(36,664,263,089)
(売 買 損 益 相 当 額)	(13,664,956,602)
(G) 計 (D＋E＋F)	61,998,157,031
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G＋H)	61,998,157,031
追 加 信 託 差 損 益 金	50,329,219,691
(配 当 等 相 当 額)	(36,664,263,089)
(売 買 損 益 相 当 額)	(13,664,956,602)
分 配 準 備 積 立 金	11,668,937,340

- (注1) (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2) (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3) (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。

■分配金のお知らせ

収益分配金につきましては、基準価額水準および市況動向等を勘案した結果、見送りとさせていただきます。

収益分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。
また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが見られなかった場合も同様です。

【分配原資の内訳】 (単位：円・1万口当たり・税込み)

項 目	第49期
	(2024年8月21日～2025年2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	65,346

- (注1) 「対基準価額比率」は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。
- (注2) 「当期の収益」「当期の収益以外」は小数点以下切捨てで算出しているため、合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。