

JPMジャパン・ディスカバリー・ファンド

第 22 期 運用報告書(全体版)

(決算日:2025年8月28日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPMジャパン・ディスカバリー・ファンド」は、去る8月28日に第22期の決算を行いました。

当ファンドは、日本の株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的に、積極的な運用を行います。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2003年8月29日から2028年8月28日(休業日の場合は翌営業日)までです。
運用方針	日本の株式を主要投資対象として信託財産の中長期的な成長を図ることを目的に、積極的な運用を行います。
主要投資 (運用)対象	日本の株式を主要投資対象とします。
組入制限および 運用方法	<p>東証一部上場銘柄から新興市場上場銘柄まで幅広く投資対象とし*、特に、中長期的に高い利益成長が期待できる銘柄で、かつ株価水準が割安であると判断される銘柄に主として投資することで、収益の獲得を狙います。また、市場環境に応じて機動的な運用を行うことで売買益を追求します。</p> <p>* 時価総額500億円未満の企業に積極的に投資を行う場合もあります。</p> <p>運用チームの市場予測に基づいて、原則として株式の組入れ比率を70%程度～100%の範囲で調整します。株式組入れ比率の調整は、現金比率を30%程度を上限に高めることにより行います。これにより、ファンドの基準価額の推移は日本の株式市場の動きとは異なる場合があります。</p> <p>銘柄の選定は、運用チームが行う企業取材に基づくボトムアップ・アプローチ方式で行います。</p> <p>企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。ボトムアップ・アプローチとは、経済等の予測・分析により銘柄を選定するのではなく、個別企業の調査・分析から銘柄の選定を行う運用手法です。</p> <p>株式への投資には、制限を設けません。同一銘柄の株式への投資割合は、ファンドの純資産総額の10%以下とし、上位保有10銘柄の合計の投資割合は同40%以下とします。</p>
分配方針	毎年1回(原則として8月28日)決算日に基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。

(注)当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

<お問い合わせ先>

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

ホームページアドレス am.jpmorgan.com/jp

TEL 03-6736-2350 (受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額			T O P I X (配当込み)		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 金	期 騰	中 落 率			
	円			円		%	%	%	百万円
18期(2021年8月30日)	61,648			0	32.8	27,551	24.1	98.0	— 3,922
19期(2022年8月29日)	59,954			0	△ 2.7	28,124	2.1	88.8	— 3,613
20期(2023年8月28日)	69,070			0	15.2	34,182	21.5	96.9	— 3,906
21期(2024年8月28日)	82,724			0	19.8	40,931	19.7	99.4	— 4,453
22期(2025年8月28日)	100,005			0	20.9	48,175	17.7	99.7	— 5,011

(注)株式先物比率は買建比率－売建比率です。
(注)TOPIX(配当込み)は、当ファンドの投資対象市場の動きを示すものであり、当ファンドのベンチマークではありません。設定時を10,000として指数化しています。
(注)TOPIX(東証株価指数)は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」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・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPX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		T O P I X（配当込み）		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落	率	騰 落	率		
（期 首） 2024年8月28日	円		%		%	%	%
	82,724		—	40,931	—	99.4	—
8月末	83,484		0.9	41,253	0.8	99.4	—
9月末	82,389		△ 0.4	40,622	△ 0.8	98.3	—
10月末	83,943		1.5	41,385	1.1	99.0	—
11月末	84,037		1.6	41,173	0.6	99.0	—
12月末	86,921		5.1	42,828	4.6	99.7	—
2025年1月末	86,261		4.3	42,888	4.8	99.9	—
2月末	82,422		△ 0.4	41,265	0.8	99.2	—
3月末	82,926		0.2	41,356	1.0	98.9	—
4月末	83,860		1.4	41,494	1.4	99.2	—
5月末	90,360		9.2	43,611	6.5	99.7	—
6月末	93,928		13.5	44,467	8.6	99.6	—
7月末	95,316		15.2	45,876	12.1	99.9	—
（期 末） 2025年8月28日							
	100,005		20.9	48,175	17.7	99.7	—

(注)騰落率は期首比です。
(注)株式先物比率は買建比率－売建比率です。
(注)TOPIX(配当込み)は、当ファンドの投資対象市場の動きを示すものであり、当ファンドのベンチマークではありません。設定時を10,000として指数化しています。

投資環境

◎日本株式市場

日本株式市場は前期末比で上昇しました。

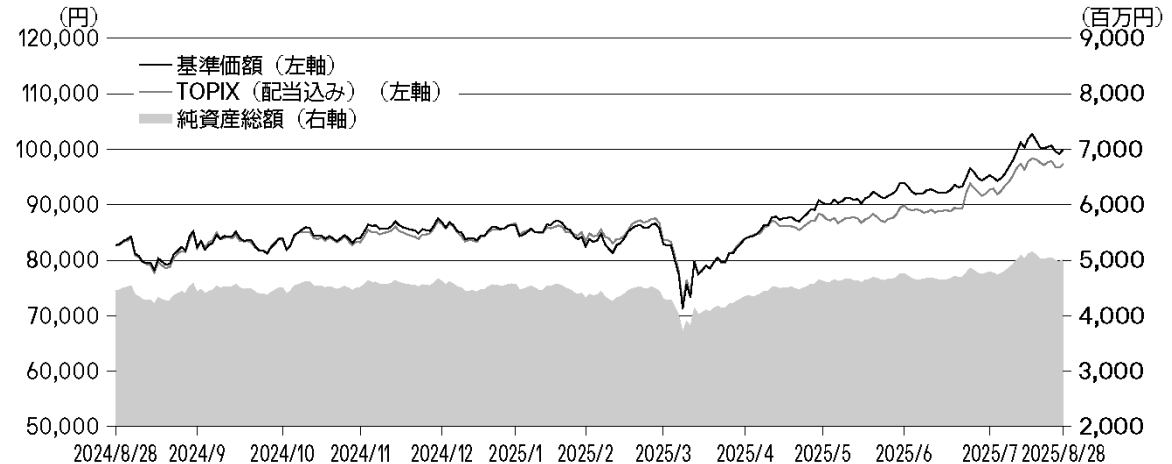
- ◆期首から2024年9月末にかけては、米国の利下げ、米国経済の軟着陸への期待が好材料となったものの、自民党総裁選挙が重石となりました。
- ◆10月から12月末にかけては、連立与党が衆議院選挙で苦戦し、与党が過半数割れとなったものの、株式市場では想定内の結果と受け止められ、トランプ氏が米大統領選挙で勝利したことなどを受けて上昇しました。その後も円安が支えとなり、株式市場は上昇しました。
- ◆2025年1月から3月にかけては、堅調な国内企業の決算を受けて底堅い局面も見られましたが、米トランプ政権の関税強化政策や米国のスタグフレーション（景気停滞とインフレが同時進行）懸念を背景に株価は下落しました。
- ◆4月以降は、米トランプ政権による「相互関税」の詳細発表を受けて乱高下しましたが、月末にかけて米関税政策を巡る過度な懸念は和らぎ、回復基調を辿りました。5月以降も、地政学リスクの不透明感は重石となりましたが、米関税政策軟化期待や米国株式市場の株高などを受けて反発し、期末を終えました。

※上記市場の動向は、TOPIX（東証株価指数）を使用しています。

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

○基準価額の騰落率は+20.9%となりました。



(注) 基準価額は、信託報酬控除後です(以下同じ)。

(注) TOPIX(配当込み)はグラフの始点の日の値が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

中長期的に独自の成長力を持つと判断して投資を行った企業の株価が上昇したことなどが基準価額のプラス要因となりました。

△主なプラス要因

グループの顧客基盤を活用したクロスセルに強みを持つ銀行銘柄、航空エンジン、防衛、エネルギーなど複数の分野で事業を展開する機械銘柄、船舶用エンジンや港湾クレーンなどの大手メーカーである機械銘柄、複数のIP（知的財産）をグローバルに展開する卸売銘柄、電気工事大手の一角である建設銘柄などの株価が上昇したこと。

▼主なマイナス要因

工場自動化（FA）用センサの大手メーカーである機械銘柄、自転車部品と釣具の大手メーカーである輸送用機器銘柄、半導体製造用の部材やヘルスケア事業などを手掛ける精密機器銘柄、漢方薬の国内最大手である医薬品銘柄、中小企業向けに会計ソフトを提供する情報・通信銘柄などの株価が保有期間中に低迷したこと。

◎ポートフォリオについて

独自の成長戦略を持ち、市場で成長性が十分に認知されていないと思われる銘柄の発掘に注力しました。着目点としては、構造的な成長が期待されるITサービス、テクノロジー、新興国の成長など、日本企業の収益拡大が期待される分野に注目し、投資を行いました。

◎分配金

基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案し、無分配としました。留保益については、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。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込）

項 目	第22期
	2024年8月29日～ 2025年8月28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	90,004

（注）対基準価額比率は当期分配金（税込）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）円未満は切捨てです。当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆日米関税交渉の合意や市場予想より良好な決算等を受けて、2025年8月にTOPIXと日経平均株価はともに史上最高値を更新しました。しかし、未だ日米間で合意内容に認識齟齬が存在するほか、分野別関税についても警戒が必要と考えます。今後もトランプ政権の動向は流動的な状況が継続すると考えられますが、状況を注視しつつ個別で株価に過剰反応が起きていないかを吟味することが重要です。
- ◆銘柄選択の観点からは、当面は関税など外的な要因に左右されづらい銘柄や中長期的な投資テーマが重要になると考えています。これまで日本株式が選好されてきた大きな理由の一つである、日本企業の事業構造やガバナンスにおける改革の方向性に大きな変化はなく、前年同期を上回る自社株買い発表額や親子上場の解消が増加するなどの進展が見られています。賃金や物価の動向も引き続き注目すべきテーマであり、日本株式に注目する理由であり続けると考えます。

◎今後の運用方針

日本の株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的に、積極的な運用を行います。

〇1万口当たりの費用明細

(2024年8月29日～2025年8月28日)

項 目	当 期		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)	円 1,614 (760) (760) (95)	% 1.870 (0.880) (0.880) (0.110)	(a) 信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、目論見書、運用報告書等の開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価 販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価 受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	43 (43)	0.050 (0.050)	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{〔期中の売買委託手数料〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$ 有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用)	17 (17)	0.020 (0.020)	(c) その他費用＝ $\frac{\text{〔期中のその他費用〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$ 監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用
合 計	1,674	1.940	
期中の平均基準価額は、86,320円です。			

(注) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって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。

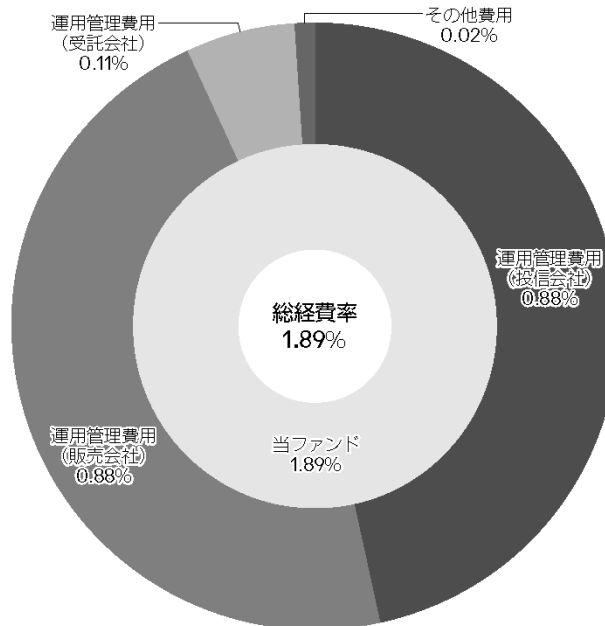
(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(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1.89%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) 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8月29日～2025年8月28日)

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
		797	2,850,356	919	3,174,562
		(174)	()		

(注)金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。

(注)下段に()がある場合は株式分割、権利行使、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8月29日～2025年8月28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	6,024,919千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,489,116千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.34

(注)(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2024年8月29日～2025年8月28日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 2,850	百万円 —	% —	百万円 3,174	百万円 4	% 0.1

(注)金額の単位未満は切捨てです。

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)	2,244千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4千円
(B) / (A)	0.2%

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、当期における当ファンドに係る利害関係人とはJPモルガン証券株式会社です。

○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8月29日～2025年8月28日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況 (2024年8月29日～2025年8月28日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2025年8月28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 (2.1%)			
大成建設	11.3	—	—
大林組	35.3	—	—
きんでん	22.3	19.7	103,503
食料品 (3.1%)			
ライフドリンク カンパニー	7.9	51.6	135,966
アリアケジャパン	—	3.1	19,158
ニチレイ	13.7	—	—
化学 (7.0%)			
クラレ	32.2	—	—
大阪ソーダ	1.4	—	—
信越化学工業	26.9	—	—
日本酸素ホールディングス	22.3	30.9	167,230
花王	14.9	14	94,318
中国塗料	—	7.4	24,790
高砂香料工業	—	7.3	62,488
メック	4.9	—	—
医薬品 (0.6%)			
キッセイ薬品工業	—	7.3	31,353
第一三共	15.8	—	—
サワイグループホールディングス	8.2	—	—
ゴム製品 (1.5%)			
横浜ゴム	17.7	13.8	75,817
ブリヂストン	4.7	—	—
ガラス・土石製品 (1.9%)			
MARUWA	0.9	1.6	66,736
ニチアス	—	5.3	30,008

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
鉄鋼 (1.2%)			
大和工業	6.5	6.3	61,500
金属製品 (2.2%)			
三和ホールディングス	—	22	107,272
機械 (10.5%)			
DMG森精機	—	19.9	64,376
ディスコ	—	0.6	24,810
三井海洋開発	—	10.1	77,770
SMC	1.3	—	—
荏原製作所	17.3	—	—
アマノ	6.7	6.5	27,553
三井E & S	—	35.7	154,224
I H I	—	11.3	174,811
電気機器 (17.3%)			
ミネベアミツミ	27.8	—	—
日立製作所	67.4	37.9	155,920
富士電機	2.7	—	—
日本電気	—	17	76,211
パナソニック ホールディングス	—	13.5	20,702
ソニーグループ	7.1	75.7	313,625
アズビル	—	28.9	43,682
アドバンテスト	10.9	7.3	84,388
キーエンス	2.2	1.5	85,920
日本アピオニクス	—	5.3	23,691
村田製作所	22.6	—	—
東京エレクトロン	1.3	2.9	60,175
輸送用機器 (1.1%)			
デンソー	43.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
スズキ	31.3	27.5	54,010
シマノ	2.8	—	—
精密機器 (5.8%)			
テルモ	16.5	31.8	84,683
タムロン	8	37.9	38,658
HOYA	7.4	6.8	130,900
セイコーグループ	2	5.6	35,896
その他製品 (6.7%)			
バンダイナムコホールディングス	16	—	—
ヨネックス	—	15	63,900
アシックス	—	16.4	67,125
任天堂	6.9	15.2	204,136
情報・通信業 (7.4%)			
Synspective	—	22.4	19,241
GMOペイメントゲートウェイ	4.6	—	—
ラクス	18	32	83,792
マネーフォワード	11.3	—	—
Appier Group	—	19.7	29,530
野村総合研究所	—	3.2	18,428
オービック	1.8	5.2	27,310
大塚商会	11.1	—	—
東映アニメーション	6	7.2	22,608
光通信	—	1.4	55,258
カブコン	—	6.7	26,632
ソフトバンクグループ	6.8	5.5	87,505
卸売業 (5.6%)			
伊藤忠商事	31.4	16.1	134,338
サンリオ	15	19	146,623
小売業 (6.2%)			
パルグループホールディングス	11.8	—	—
コスモス薬品	4	9.3	84,034

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
セブン&アイ・ホールディングス	15.2	21.5	41,215
良品計画	—	22.6	74,354
バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	31.4	20.3	110,939
銀行業 (8.7%)			
楽天銀行	19.4	24.3	204,751
三菱UFJフィナンシャル・グループ	87.4	51.5	116,776
三井住友フィナンシャルグループ	9.5	27.3	110,919
証券・商品先物取引業 (1.5%)			
SBIホールディングス	—	10.7	74,300
保険業 (3.1%)			
東京海上ホールディングス	36.1	23.7	153,196
その他金融業 (1.1%)			
オリックス	36	—	—
日本取引所グループ	—	35.3	55,632
不動産業 (0.8%)			
パーク24	9.2	20.8	42,203
三井不動産	47.4	—	—
サービス業 (4.6%)			
サイバーエージェント	37.5	—	—
弁護士ドットコム	8	—	—
ジャパンマテリアル	6.8	12.1	17,980
シグマックス・ホールディングス	15.7	40	39,400
リクルートホールディングス	15.1	9.5	82,555
セコム	5.9	16.2	88,808
合 計	株 数 ・ 金 額	1,051	1,104
	銘柄数<比率>	63	62<99.7%>

(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です。
(注) 評価総額の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。
(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、株数が表示単位未満の場合は小数で記載しております。
(注) 株数に一印がある場合は組入れなしを表します。

○投資信託財産の構成

(2025年8月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	4,995,648	98.8
コール・ローン等、その他	61,512	1.2
投資信託財産総額	5,057,160	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年8月28日現在)

○損益の状況 (2024年8月29日～2025年8月28日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,057,160,125
コール・ローン等	55,320,897
株式(評価額)	4,995,648,750
未収配当金	6,189,950
未収利息	528
(B) 負債	45,440,209
未払金	859,112
未払解約金	2,028,016
未払信託報酬	42,152,452
その他未払費用	400,629
(C) 純資産総額(A－B)	5,011,719,916
元本	501,147,049
次期繰越損益金	4,510,572,867
(D) 受益権総口数	501,147,049口
1万口当たり基準価額(C／D)	100,005円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	75,392,692
受取配当金	75,332,717
受取利息	59,778
その他収益金	197
(B) 有価証券売買損益	877,149,489
売買益	1,259,344,390
売買損	△ 382,194,901
(C) 信託報酬等	△ 85,417,141
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	867,125,040
(E) 前期繰越損益金	2,148,142,025
(F) 追加信託差損益金	1,495,305,802
(配当等相当額)	(799,011,278)
(売買損益相当額)	(696,294,524)
(G) 計(D＋E＋F)	4,510,572,867
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	4,510,572,867
追加信託差損益金	1,495,305,802
(配当等相当額)	(799,011,278)
(売買損益相当額)	(696,294,524)
分配準備積立金	3,015,267,065

<注記事項>
期首元本額 538,352,118円
期中追加設定元本額 6,087,297円
期中一部解約元本額 43,292,366円
当期末における未払信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。
未払受託者報酬 2,479,561円
未払委託者報酬 39,672,891円

(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(68,636,196円)、費用控除後の有価証券等損益額(798,488,844円)、信託約款に規定する収益調整金(1,495,305,802円)および分配準備積立金(2,148,142,025円)より分配対象収益は4,510,572,867円(10,000口当たり90,004円)ですが、当期に分配した金額はありません。
(注) 当期における信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。
受託者報酬 4,971,663円
委託者報酬 79,546,488円

○分配金のお知らせ

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

課税上の取扱いについて

●普通分配金に対して、個人の受益者については、配当所得として20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、ならびに地方税5%）の税率で課税されます。なお、外国税額控除の適用となった場合、分配時の税金が前記と異なる場合があります。法人の受益者の場合、前記とは異なります。元本払戻金（特別分配金）は課税されません。

※上記は2025年8月末現在適用されているものです。税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。詳しくは税務専門家（税務署等）にお問い合わせください。

<約款変更のお知らせ>

・2025年4月1日付で、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、信託約款に所要の変更を行っております。また、2025年5月27日付で、監査報酬金額の計算について上限の範囲内で調整可能とするため、信託約款に所要の変更を行っております。