

JPMジャパン・フォーカス・ファンド

第17期 運用報告書(全体版)

(決算日:2025年11月27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・フォーカス・ファンド」は、去る11月27日に第17期の決算を行いました。

当ファンドは日本の株式を実質的な主要投資対象として運用を行い、信託財産の中長期的な成長を目指すことを目的とします。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

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	無期限	
運用方針	日本の株式を実質的な主要投資対象として運用を行い、信託財産の中長期的な成長を目指すことを目的とします。	
主要投資 (運用)対象	当ファンド	GIMジャパン・フォーカス・マザーファンドⅡ(適格機関投資家専用)受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	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	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。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、投資信託財産の純資産総額の30%以下とします。
	マザーファンド	銘柄選択により、ベンチマークを上回る投資成果の実現をめざして運用を行います。企業取材 ^{*1} ・財務分析等の徹底的な調査活動をもとに、企業毎に長期的な業績予想を行います。5年期待リターンモデル ^{*2} の活用により客観的に銘柄の割安度・魅力度を判定します。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、投資信託財産の純資産総額の30%以下とします。 <small>*1 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。 *2 5年期待リターンモデルは、銘柄の割安度・魅力度を客観的に測る物差しです。5年期待リターンモデルは数値で表され、その値が大きいほど現在の株価水準は割安であることを示します。原則としてその値が大きい銘柄をベンチマークより多く組み入れることで超過収益を得ることを追求します。</small>
分配方針	決算日(原則として11月27日)に基準価額水準、市況動向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。

(注)「GIMジャパン・フォーカス・マザーファンドⅡ(適格機関投資家専用)」は「ジャパン・フォーカス・マザーファンドⅡ」または「マザーファンド」ということがあります。

〈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	TOPIX(配当込み)				株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税分	込み	期騰	中落率			
13期(2021年11月29日)	円 25,584	円 0	% 17.4	31,044	% 11.4	% 97.8	% —	百万円 749
14期(2022年11月28日)	28,151	0	10.0	32,789	5.6	98.2	—	895
15期(2023年11月27日)	34,916	0	24.0	39,965	21.9	97.6	—	1,074
16期(2024年11月27日)	42,192	0	20.8	45,780	14.6	98.4	—	1,731
17期(2025年11月27日)	58,702	0	39.1	59,308	29.6	98.3	—	1,707

(注)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。

(注)株式先物比率は買建比率一売建比率です。

(注)ベンチマークは、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、指数值の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利、ノウハウ及びTOPIXに係る権利又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数值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	TOPIX(配当込み)			株式組入比率	株式先物比率
		騰	落	率		
(期首) 2024年11月27日	円 42,192	% —	45,780	% —	% 98.4	% —
11月末	42,632	1.0	46,060	0.6	98.5	—
12月末	44,157	4.7	47,911	4.7	99.2	—
2025年1月末	44,169	4.7	47,979	4.8	99.4	—
2月末	43,062	2.1	46,162	0.8	98.9	—
3月末	43,706	3.6	46,264	1.1	98.0	—
4月末	43,167	2.3	46,419	1.4	97.6	—
5月末	46,138	9.4	48,787	6.6	98.0	—
6月末	47,389	12.3	49,744	8.7	98.1	—
7月末	48,970	16.1	51,321	12.1	98.7	—
8月末	51,052	21.0	53,639	17.2	99.0	—
9月末	52,706	24.9	55,236	20.7	98.1	—
10月末	55,943	32.6	58,659	28.1	98.2	—
(期末) 2025年11月27日	58,702	39.1	59,308	29.6	98.3	—

(注)騰落率は期首比です。

(注)当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。

(注)株式先物比率は買建比率一売建比率です。

(注)ベンチマークは、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。

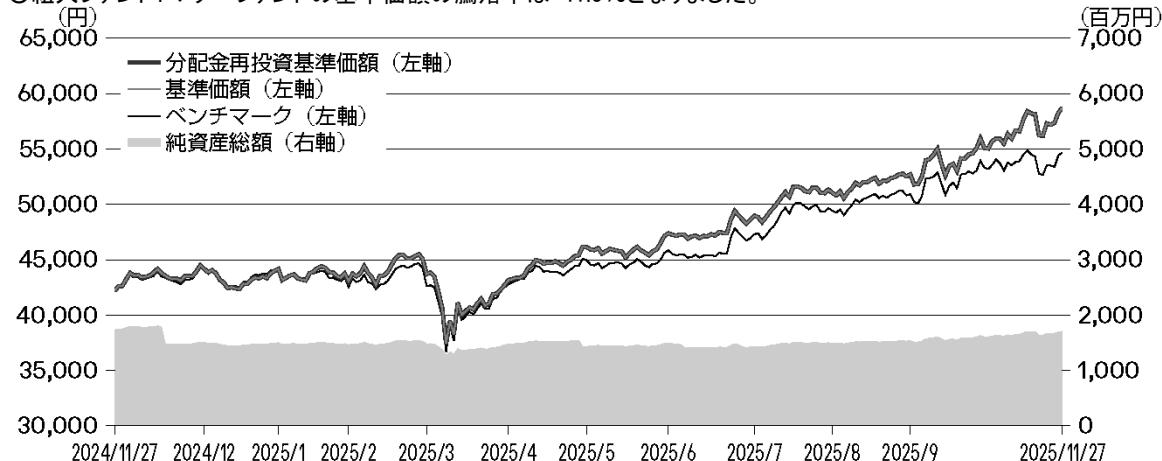
- ◆期首から2024年12月末にかけては、米国の利下げペースが減速する観測から円安が進展したことや、自動車業界における再編や収益性上昇への期待から上昇しました。
- ◆2025年1月には米国のインフレ率高止まり及びトランプ氏の米国大統領就任を巡る懸念によって下落しました。その後、日銀の利上げ織り込みの進展による不透明感の後退や、米国大統領就任演説において大きなサプライズがなかったことから、反発に転じました。2月以降は、堅調な国内企業の決算などを受けて底堅い局面もあったものの、米国の関税政策における不透明感や米ハイテク株の下落を背景に軟調に推移しました。3月後半には貿易戦争の激化への警戒感や米国景気鈍化懸念の台頭から、大きく下落しました。
- ◆4月から5月末にかけては、トランプ政権が相互関税と自動車・自動車部品への関税を公表、それに対する中国などの報復関税などから、世界経済や企業業績への懸念が高まり、大幅に下落する局面があったものの、相互関税一時停止措置が発表されたことなどによる関税交渉進展への期待や、米ハイテク企業の好決算が追い風となり上昇しました。
- ◆6月から7月末にかけては、中東情勢の悪化や、日米関税交渉の先行き不透明感、参議院選挙における与党の苦戦といった懸念材料が意識され、レンジ内で推移する局面がありました。7月20日に投開票が行われた参議院選挙において与党は過半数割れとなったものの、警戒されていたほどの大敗ではなかったため、市場の反応は軽微でした。その後、日米関税交渉の合意が報道され、事前に示されていた25%よりも低い水準である15%となったことで、過度な懸念が後退し、上昇しました。8月以降は、米雇用統計を背景とした米国の利下げ観測の高まりや、日米関税交渉における認識齟齬解消へ向けた進展、市場予想より良好な企業業績に支えられ上昇しました。
- ◆9月には石破総理が辞任の意向を表明し、10月に高市早苗氏が自民党総裁に選出され、財政出動を含む政策への期待やそれらを背景とした円安が株式市場の追い風となり、上昇しました。その後は、米ハイテク株の下落や高市首相の台湾を巡る発言による日中関係の悪化が重石となるも、国内企業の堅調な決算や、米政府閉鎖により発表が延期されていた9月の米小売売上高が市場予想を下回ったことなどから12月の米利下げ観測が高まったことで、上昇しました。通期では、日本株式市場は上昇しました。

※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

- 当ファンド：基準価額(税引前分配金再投資)の騰落率は+39.1%となりました。
- 組入ファンド：マザーファンドの基準価額の騰落率は+41.5%となりました。



(注)基準価額は、信託報酬控除後です。分配金再投資基準価額は、信託報酬控除後のもので、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したものとみなして算出したもので、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(以下同じ)。

(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(以下同じ)。

(注)分配金再投資基準価額およびペンチマーク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

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおいて、中長期的な業績に基づき、株価に割安感があると判断して投資を行った企業の株価が上昇したため、基準価額は上昇して期を終えました。

◎ポートフォリオについて

○当ファンド

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。

○マザーファンド

主な取引としては、電気機器セクターにおいて、日立製作所、ミネベアミツミなどを売却した一方、パナソニックホールディングス、キオクシアホールディングスなどを購入しました。また、化学セクターにおいてクラレ、日本ペイントホールディングスなどを売却した一方、三井化学、ライオンなどを購入しました。

◎ペンチマークとの差異

ペンチマークの騰落率は+29.6%となり、ファンドの騰落率はペンチマークの騰落率を上回りました。

△主なプラス要因

- ・機械、建設業などのセクター
- ・IHI、kindeんなどをオーバーウェイトしたこと。

▼主なマイナス要因

- ・証券、商品先物取引業、卸売業などのセクター
- ・SBIホールディングス、ミスミグループ本社などをオーバーウェイトしたこと。

(業種(セクター)分類については東証33業種分類を用いております。)

◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、無分配としました。留保益の運用については、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17期
	2024年11月28日～ 2025年11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	48,702

(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

◆トランプ政権が打ち出した関税政策は、発表当初は強く警戒されたものの、足元は楽観視されています。今後もトランプ政権の動向や生成AIの開発競争を巡る展開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銘柄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。高市内閣への期待が高まっていますが、今後の政策動向を注視する必要があると考えます。

◆これまで日本株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

○当ファンド

マザーファンドの受益証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指すことを目的とします。

○マザーファンド

日本の株式を主要投資対象として運用を行い、信託財産の中長期的な成長を目指すことを目的とします。

○1万口当たりの費用明細

(2024年11月28日～2025年11月27日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 867	% 1.848	(a)信託報酬=〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率
（投信会社）	(413)	(0.880)	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）	(413)	(0.880)	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）	(41)	(0.088)	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	48	0.101	(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〕
（株式）	(48)	(0.101)	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) その他の費用	10	0.022	(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）	(10)	(0.022)	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	925	1.971	
期中の平均基準価額は、46,924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。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当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。

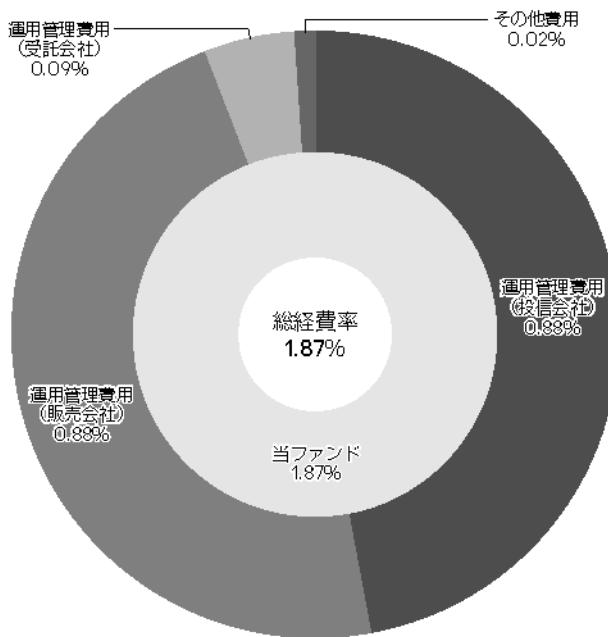
(注)各項目の円未満は四捨五入です。

(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1.87%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)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11月28日～2025年11月27日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定期		解約	
	口数	金額	口数	金額
ジャパン・フォーカス・マザーファンドII受益証券	千口 13,467	千円 96,959	千口 95,883	千円 665,153

(注)単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

(2024年11月28日～2025年11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
	ジャパン・フォーカス・マザーファンドII受益証券
(a) 期中の株式売買金額	4,149,858千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,492,198千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.78

(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11月28日～2025年11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11月28日～2025年11月27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11月28日～2025年11月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年11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
ジャパン・フォーカス・マザーファンドII受益証券	千口 271,474	千口 189,058	千円 1,721,816

(注)口数・評価額の単位未満は切捨てです。

○投資信託財産の構成

(2025年11月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ジャパン・フォーカス・マザーファンドII受益証券	1,721,816	99.9
コール・ローン等、その他	1,594	0.1
投資信託財産総額	1,723,410	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11月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
ジャパン・フォーカス・マザーファンドII受益証券(評価額)	1,723,410,484
未収入金	1,721,816,875
(B) 負債	15,867,143
未払解約金	1,593,609
未払信託報酬	14,105,670
その他未払費用	167,864
(C) 純資産総額(A-B)	1,707,543,341
元本	290,881,987
次期繰越損益金	1,416,661,354
(D) 受益権総口数	290,881,987口
1万口当たり基準価額(C/D)	58,702円

<注記事項>

期首元本額	410,280,957円
期中追加設定元本額	20,739,831円
期中一部解約元本額	140,138,801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	671,709円
未払委託者報酬	13,433,961円

○損益の状況

(2024年11月28日～2025年11月27日)

項目	当期
(A) 有価証券売買損益	円
売買益	499,507,221
売買損	542,252,217
(B) 信託報酬等	△ 42,744,996
(C) 当期損益金(A+B)	△ 28,242,538
(D) 前期繰越損益金	471,264,683
(E) 追加信託差損益金	377,493,696
(配当等相当額)	567,902,975
(売買損益相当額)	(364,213,495)
(F) 計(C+D+E)	(203,689,480)
(G) 収益分配金	1,416,661,354
次期繰越損益金(F+G)	0
追加信託差損益金	1,416,661,354
(配当等相当額)	567,902,975
(売買損益相当額)	(364,364,562)
分配準備積立金	(203,538,413)
	848,758,379

(注)損益の状況の中で(A)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(B)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(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(34,616,976円)、費用控除後の有価証券等損益額(436,647,707円)、信託約款に規定する収益調整金(567,902,975円)および分配準備積立金(377,493,696円)より分配対象収益は1,416,661,354円(10,000口当たり48,702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	1,329,078円
委託者報酬	26,581,315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11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。
- ・2025年8月26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。

GIMジャパン・フォーカス・ マザーファンドⅡ (適格機関投資家専用)

第17期 運用報告書

(決算日:2025年11月27日)

(計算期間:2024年11月28日～2025年11月27日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第17期の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	親投資信託
運用方針	日本の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指した運用を行います。
主要運用対象	日本の株式を主要投資対象とします。
主な組入制限	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、投資信託財産の純資産総額の30%以下とします。

(注)当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注)「GIMジャパン・フォーカス・マザーファンドⅡ(適格機関投資家専用)」は「ジャパン・フォーカス・マザーファンドⅡ」または「マザーファンド」ということがあります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額	TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		期騰落率	中率(ベンチマーク)			
13期(2021年11月29日)	円 36,999	% 19.6	% 31,044	% 11.4	% 96.8	% 1,108 百万円
14期(2022年11月28日)	41,453	12.0	32,789	5.6	97.4	1,244
15期(2023年11月27日)	52,317	26.2	39,965	21.9	96.8	1,400
16期(2024年11月27日)	64,356	23.0	45,780	14.6	97.5	1,747
17期(2025年11月27日)	91,073	41.5	59,308	29.6	97.5	1,721

(注)株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注)ベンチマークは、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、指數値の公表、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の指數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	株式先物比率
		騰 落 率	(ベンチマーク) 騰 落 率		
(期首) 2024年11月27日	円 64,356	% —	45,780	% —	% 97.5
11月末	65,034	1.1	46,060	0.6	98.5
12月末	67,467	4.8	47,911	4.7	99.0
2025年1月末	67,595	5.0	47,979	4.8	99.1
2月末	66,002	2.6	46,162	0.8	98.4
3月末	67,092	4.3	46,264	1.1	97.4
4月末	66,366	3.1	46,419	1.4	96.8
5月末	71,013	10.3	48,787	6.6	98.0
6月末	73,050	13.5	49,744	8.7	98.0
7月末	75,600	17.5	51,321	12.1	98.4
8月末	78,918	22.6	53,639	17.2	98.5
9月末	81,594	26.8	55,236	20.7	97.5
10月末	86,706	34.7	58,659	28.1	97.5
(期末) 2025年11月27日	91,073	41.5	59,308	29.6	97.5

(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)ベンチマークは、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12月末にかけては、米国の利下げペースが減速する観測から円安が進展したことや、自動車業界における再編や収益性上昇への期待から上昇しました。
- ◆2025年1月には米国のインフレ率高止まり及びトランプ氏の米国大統領就任を巡る懸念によって下落しました。その後、日銀の利上げ織り込みの進展による不透明感の後退や、米国大統領就任演説において大きなサプライズがなかったことから、反発に転じました。2月以降は、堅調な国内企業の決算などを受けて底堅い局面もあったものの、米国の関税政策における不透明感や米ハイテク株の下落を背景に軟調に推移しました。3月後半には貿易戦争の激化への警戒感や米国景気鈍化懸念の台頭から、大きく下落しました。
- ◆4月から5月末にかけては、トランプ政権が相互関税と自動車・自動車部品への関税を公表、それに対する中国などの報復関税などから、世界経済や企業業績への懸念が高まり、大幅に下落する局面があったものの、相互関税一時停止措置が発表されたことなどによる関税交渉進展への期待や、米ハイテク企業の好決算が追い風となり上昇しました。
- ◆6月から7月末にかけては、中東情勢の悪化や、日米関税交渉の先行き不透明感、参議院選挙における与党の苦戦といった懸念材料が意識され、レンジ内で推移する局面がありました。7月20日に投開票が行われた参議院選挙において与党は過半数割れとなったものの、警戒されていたほどの大敗ではなかったため、市場の反応は軽微でした。その後、日米関税交渉の合意が報道され、事前に示されていた25%よりも低い水準である15%となつたことで、過度な懸念が後退し、上昇しました。8月以降は、米雇用統計を背景とした米国の利下げ観測の高まりや、日米関税交渉における認識齟齬解消へ向けた進展、市場予想より良好な企業業績に支えられ上昇しました。

◆9月には石破総理が辞任の意向を表明し、10月に高市早苗氏が自民党総裁に選出され、財政出動を含む政策への期待やそれらを背景とした円安が株式市場の追い風となり、上昇しました。その後は、米ハイテク株の下落や高市首相の台湾を巡る発言による日中関係の悪化が重石となるも、国内企業の堅調な決算や、米政府閉鎖により発表が延期されていた9月の米小売売上高が市場予想を下回ったことなどから12月の米利下げ観測が高まることで、上昇しました。通期では、日本株式市場は上昇しました。

※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+41.5%となりました。



(注)ベンチマーク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標化しています。

◎基準価額の主な変動要因

長期的な業績に基づき、株価に割安感があると判断して投資を行った企業の株価が上昇したため、基準価額は上昇して期を終えました。

◎ポートフォリオについて

主な取引としては、電気機器セクターにおいて、日立製作所、ミネベアミツミなどを売却した一方、パナソニックホールディングス、キオクシアホールディングスなどを購入しました。また、化学セクターにおいてクラレ、日本ペイントホールディングスなどを売却した一方、三井化学、ライオンなどを購入しました。

◎ベンチマークとの差異

ベンチマークの騰落率は+29.6%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を上回りました。

△主なプラス要因

- ・機械、建設業などのセクター
- ・IHI、kindeんなどをオーバーウェイトしたこと。

▼主なマイナス要因

- ・証券、商品先物取引業、卸売業などのセクター
- ・SBIホールディングス、ミスミグループ本社などをオーバーウェイトしたこと。

(業種(セクター)分類については東証33業種分類を用いております。)

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆トランプ政権が打ち出した関税政策は、発表当初は強く警戒されたものの、足元は楽観視されています。今後もトランプ政権の動向や生成AIの開発競争を巡る展開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銘柄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。高市内閣への期待が高まっていますが、今後の政策動向を注視する必要があると考えます。
- ◆これまで日本株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て運用を行い、信託財産の中長期的な成長を目指すことを目的とします。

○1万口当たりの費用明細

(2024年11月28日～2025年11月27日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	円 73 (73)	% 0.101 (0.101)
合計	73	0.101
期中の平均基準価額は、72,203円です。		

(注)項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。

(注)各項目は簡便法により算出し、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。

○売買及び取引の状況

(2024年11月28日～2025年11月27日)

株式

	買付		売付	
	株数	金額	株数	金額
国内上場	千株 697 (40)	千円 1,811,332 (12,221)	千株 1,068 (-)	千円 2,338,525 (12,221)

(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11月28日～2025年11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	4,149,858千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,492,198千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.78

(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11月28日～2025年11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11月28日～2025年11月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年11月27日現在)

下記は、ジャパン・フォーカス・マザーファンドⅡ全体(189,058千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
鉱業（-%）		千株	千株	千円
I N P E X	5.5	—	—	—
建設業（5.6%）				
鹿島建設	—	7.3	42,113	
五洋建設	—	11.5	19,182	
住友林業	1.5	—	—	
積水ハウス	6.2	—	—	
関電工	8.5	—	—	
きんでん	10.1	3	19,338	
クラフティア	3.8	1.7	13,508	
食料品（-%）				
アサヒグループホールディングス	18	—	—	
ニチレイ	5	—	—	
化学（10.0%）				
クラレ	17	—	—	
旭化成	44	35.5	46,008	
日産化学	—	2.8	14,669	
信越化学工業	3.1	8.3	38,545	
日本酸素ホールディングス	1.1	—	—	
三井化学	—	8	30,920	
日本ペイントホールディングス	25	—	—	
ライオン	—	16.5	27,043	
信越ポリマー	5.3	5.3	10,335	
医薬品（0.6%）				
塩野義製薬	—	3.5	9,416	
ツムラ	6.5	—	—	
サワイグループホールディングス	4.5	—	—	
石油・石炭製品（1.5%）				
コスモエネルギーホールディングス	2	6.2	24,961	
ゴム製品（2.2%）				
TOYO TIRE	—	8.5	36,133	
ガラス・土石製品（5.0%）				
日本電気硝子	—	4.5	25,614	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
日本特殊陶業	8.5	3	20,178	
ニチアス	8	6	37,524	
鉄鋼（2.1%）				
東京製鐵	10	—	—	
大和工業	—	3.5	35,980	
非鉄金属（4.5%）				
住友電気工業	18	11.3	68,805	
フジクラ	1	—	—	
A R E ホールディングス	—	2.5	7,500	
金属製品（2.0%）				
東洋製罐グループホールディングス	3.4	9	33,516	
三和ホールディングス	4	—	—	
機械（8.4%）				
三井海洋開発	—	2.5	38,325	
クボタ	—	15.5	34,433	
荏原製作所	16	3.8	15,333	
ホシザキ	—	1.5	7,959	
キッツ	—	5	8,485	
I H I	2	13.4	37,124	
電気機器（9.1%）				
キオクシアホールディングス	—	1.7	15,383	
ミネベアミツミ	10	—	—	
日立製作所	13	—	—	
富士電機	3.8	2	22,150	
パナソニック ホールディングス	—	24	46,404	
ソニーグループ	18	15	68,745	
メガチップス	2	—	—	
村田製作所	8	—	—	
輸送用機器（7.5%）				
デンソー	16	21.5	44,386	
川崎重工業	2	—	—	
名村造船所	—	7	30,870	
トヨタ自動車	20	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
スズキ	千株 30	千株 21	千円 51,408	
精密機器（-%）				
セイコーグループ	2.5	—	—	
その他製品（2.0%）				
大日本印刷	13.6	13	33,910	
電気・ガス業（1.5%）				
東京瓦斯	7	4	25,692	
陸運業（1.0%）				
山九	—	2	17,044	
九州旅客鉄道	2.3	—	—	
海運業（-%）				
商船三井	2.2	—	—	
倉庫・運輸関連業（3.4%）				
三菱倉庫	—	16.5	19,164	
上組	8.3	7.5	37,770	
情報・通信業（2.3%）				
フジ・メディア・ホールディングス	22	4	14,288	
N T T	350	130	20,072	
光通信	1	0.1	4,306	
卸売業（9.0%）				
マクニカホールディングス	—	7	16,415	
伊藤忠商事	12.5	7	64,750	
豊田通商	3.1	8	39,976	
兼松	12	8.8	29,497	
サンゲツ	3.5	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
小売業（1.9%）	千株	千株	千円	
セブン&アイ・ホールディングス	8.5	—	—	
しまむら	4.5	2.8	31,178	
サンドラッグ	4.8	—	—	
銀行業（11.3%）				
楽天銀行	11	—	—	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	45.5	109,882	
りそなホールディングス	43	—	—	
三井住友フィナンシャルグループ	23	17	79,475	
証券・商品先物取引業（1.3%）				
S B I ホールディングス	—	6.6	21,681	
保険業（2.5%）				
東京海上ホールディングス	12.5	3	16,521	
T & D ホールディングス	2.8	7.7	26,087	
その他金融業（-%）				
クレディセゾン	5	—	—	
オリックス	8	—	—	
不動産業（4.5%）				
三井不動産	10	20	37,100	
住友不動産	—	5	37,870	
サービス業（0.8%）				
A L S O K	12.5	—	—	
ジャパンマテリアル	—	8.5	14,093	
合計	株数・金額	946	615	1,679,072
	銘柄数<比率>	61	54	<97.5%>

(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)評価額欄の<>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11月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	1,679,072	95.6
コール・ローン等、その他	77,421	4.4
投資信託財産総額	1,756,493	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11月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	1,756,493,002
株式(評価額)	38,636,732
未収入金	1,679,072,900
未収配当金	23,710,250
未利回り	15,072,750
未収利息	370
(B) 負債	34,676,198
未払金	33,082,589
未払解約金	1,593,609
(C) 純資産総額(A-B)	1,721,816,804
元本	189,058,983
次期繰越損益金	1,532,757,821
(D) 受益権総口数	189,058,983口
1万口当たり基準価額(C/D)	91,073円

<注記事項>

期首元本額	271,474,723円
期中追加設定元本額	13,467,872円
期中一部解約元本額	95,883,612円
元本の内訳	189,058,983円

JPMジャパン・フォーカス・ファン

○損益の状況

(2024年11月28日～2025年11月27日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円
受取配当金	40,631,275
受取利息	40,571,710
その他の収益金	59,516
(B) 有価証券売買損益	49
売買益	502,286,367
売買損	578,370,915
(C) 当期損益金(A+B)	△ 76,084,548
(D) 前期繰越損益金	542,917,642
(E) 追加信託差損益金	1,475,617,929
(F) 解約差損益金	83,491,657
(G) 計(C+D+E+F)	△ 569,269,407
(H) 次期繰越損益金(G)	1,532,757,821

(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。

＜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。