

日興USグローイング・ベンチャーファンド

運用報告書（全体版）

第11期（決算日 2025年9月10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USグローイング・ベンチャーファンド」は、2025年9月10日に第11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／海外／株式	
信託期間	2014年10月1日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「USグローイング・ベンチャーマザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	日興USグローイング・ベンチャーファンド	「USグローイング・ベンチャーマザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	USグローイング・ベンチャーマザーファンド	米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USグローイング・ベンチャーファンド	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には、制限を設けません。
	USグローイング・ベンチャーマザーファンド	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割合には、制限を設けません。
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。

<654353>

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			株 式 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 期 騰 落 中 率		
	円	円		%	%	百万円
7 期(2021年 9 月10日)	21, 852	100		38. 4	96. 1	7, 405
8 期(2022年 9 月12日)	19, 684	100		△ 9. 5	95. 9	5, 874
9 期(2023年 9 月11日)	22, 058	0		12. 1	96. 8	5, 642
10期(2024年 9 月10日)	22, 362	0		1. 4	96. 0	4, 300
11期(2025年 9 月10日)	32, 884	0		47. 1	96. 5	5, 664

(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) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年	月	日	基 準	価 額	株 組 入 比 式 率
				騰 落 率	
	(期 首)		円	%	%
	2024年 9月10日		22,362	—	96.0
	9月末		24,588	10.0	96.9
	10月末		27,301	22.1	97.4
	11月末		29,129	30.3	95.9
	12月末		29,728	32.9	96.0
	2025年 1月末		30,818	37.8	95.3
	2月末		28,612	27.9	95.9
	3月末		26,165	17.0	96.2
	4月末		25,256	12.9	95.1
	5月末		28,643	28.1	95.6
	6月末		30,361	35.8	96.1
	7月末		32,903	47.1	94.7
	8月末		32,925	47.2	96.1
	(期 末)				
	2025年 9月10日		32,884	47.1	96.5

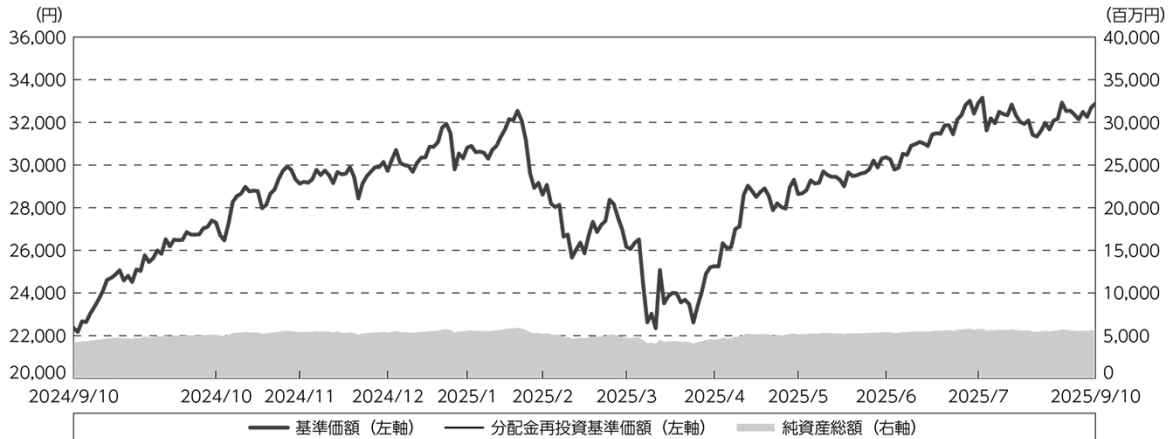
(注) 騰落率は期首比です。

(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9月11日～2025年9月10日)

期中の基準価額等の推移



期 首：22,362円

期 末：32,884円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 47.1% (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は、期首(2024年9月10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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、米国の金融商品取引所上場株式の中から公開後5年以内の革新的な高成長新興企業の株式に分散投資を行ない、中長期的な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>

- ・米国の主力企業の業績が概ね良好に推移したこと。
- ・米国連邦準備制度理事会(FRB)の利下げや今後の利下げの可能性が出てきたこと。

<値下がり要因>

- ・米国トランプ政権の関税政策の影響を受けて投資家心理が悪化したことに加えて、グローバルなサプライチェーン(供給網)を有する企業の業績影響が心配されたこと。

- ・中東を中心とした地政学的な緊張感の高まりによりエネルギー価格などが変動し、企業収益や投資家心理に悪影響を及ぼしたこと。

投資環境

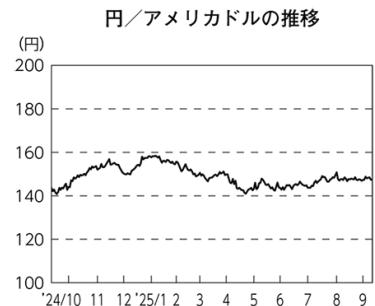
（米国株式市況）

当期間の米国株式市場は、F R Bの金融政策、2025年新たに誕生したトランプ政権の動向などが市場動向を左右する展開となりました。期間の初めとなる2024年9月にF R Bがおよそ4年半ぶりとなる利下げを実施したことで、今後も利下げが続くとの見通しに加えて、それまでの景気悪化懸念から一転、米国景気がソフトランディングに向かうとの期待感から株式市場は上昇しました。その後、11月に行なわれた米国大統領選挙でトランプ氏が民主党候補に圧勝してからは、同氏が経済成長を促す政策を進め、米国企業の収益を押し上げるとの期待感から株式市場は上昇を続けました。12月に入ると、米国景気と金融政策の行方に再び注目が集まり、F R Bが三度目となる利下げを決定したものの、米国連邦公開市場委員会（F O M C）の政策金利見通しにおいて2025年の利下げ回数が減少したことで、株式市場は金利高止まりへの警戒感から下落しました。

2025年に入って第2次トランプ政権が発足し、トランプ米国大統領は様々な関税措置を講じましたが、4月発表の「相互関税導入」を受けて、貿易相手国が混乱し先行き不透明感が拡がり、株式市場は一時急落しました。特に中国と米国は互いの主張を譲らず、対立姿勢が強まりましたが、その後の交渉で中国を始め主要各国と融和的な姿勢が見られ始めたことが投資家心理の改善につながりました。また、米国の主力企業の2025年4－6月期の決算結果が概ね良好だったことも株式市場の追い風となりました。一方で、この間F R Bは、インフレ率の不確実性や、世界経済の減速並びに地政学的リスクに加え、関税政策による影響に対応するなか景気見通しが不透明であるとの認識のもと、政策金利を据え置いてきました。ただし、8月に開催された経済シンポジウムで講演したパウエルF R B議長が利下げを示唆したとの見方から、株式市場は期間末にかけても上昇しました。

（為替市況）

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。



当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「USグローイング・ベンチャーマザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(USグローイング・ベンチャーマザーファンド)

当ファンドでは、引き続きボトムアップによる銘柄調査により、イノベーションによって飛躍的な成長が見込まれる企業に注目して運用を行ないました。

期間中、情報技術セクター、資本財・サービスセクター、一般消費財・サービスセクターなどの銘柄を中心に積極的に投資を行ないました。特に、株価上昇の余地が高いと判断した情報技術セクターなどの銘柄については積極的な姿勢で臨みました。一方で、金融やコミュニケーション・サービス、エネルギーなどのセクターについてはやや消極的な姿勢を維持しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

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11期
	2024年9月11日～ 2025年9月10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	22,883

(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、「USグローイング・ベンチャーマザーファンド」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。

(USグローイング・ベンチャーマザーファンド)

米国経済は、やや減速感が見られるものの、底堅く推移しています。物価上昇率も足元でやや拡大したとはいえ、関税の影響はまだ明らかとはなっていないようです。相互関税については、依然として中国との協議が続いており、またいくつかの国との協議が合意に至ったとはいえ、必ずしも共同声明や合意文書がないうえ、双方の主張に齟齬が見られることもあり、不確実な状態が続いていると考えます。

今後も関税や財政悪化懸念によって、短期的に経済や企業収益にある程度の影響が及ぶことは避けられないと予想しています。一方で、AI（人工知能）を例に挙げれば、技術進化のスピードは力強く、むしろ早まっているとみています。こういった動きはまだ初期段階にあり、景気の波の影響を受けながらも中長期的に投資は増加傾向にあるとみており、これが他のセクターにも徐々に波及していくことが期待されます。また、利下げを行なうことが期待されているFRBの動向にも注目が集まっており、仮に予想通り利下げが実施されれば、株式市場を押し上げる要因となる可能性が高いと考えます。ただインフレ率は、依然としてFRBがめざす水準を上回っていることから、利下げの時期や回数については、依然として不透明な状況にあるとみています。

引き続き短期的に不安定な状況が続くことが想定されますが、個別銘柄ベースで魅力的な投資対象は存在し、アクティブ運用の利点を活かすことができると考えています。変化する市場センチメントに左右されることなく、企業のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）とバリュエーション（価値評価）を重視した銘柄選択の継続をめざします。

引き続きボトムアップによる銘柄調査により、イノベーションによって飛躍的な成長が見込まれると考える企業を中心に注目していく方針です。

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9月11日～2025年9月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 546	% 1.892	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(270)	(0.935)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(254)	(0.880)	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)	(22)	(0.077)	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	6	0.020	(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)	(6)	(0.020)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.001	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	(0)	(0.001)	
(d) そ の 他 費 用	15	0.050	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(5)	(0.016)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(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
(印 刷 費 用 等)	(9)	(0.030)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
合 計	567	1.963	
期中の平均基準価額は、28,869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。

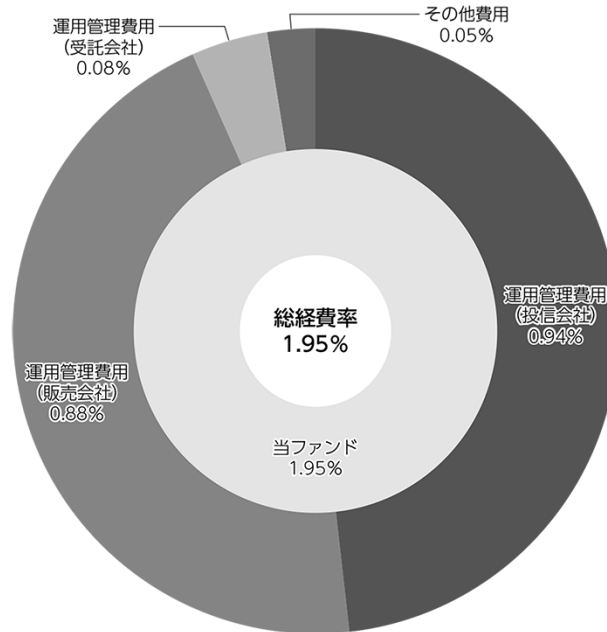
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.95%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9月11日～2025年9月10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
USグローイング・ベンチャーマザーファンド	千口 24,660	千円 100,300	千口 207,738	千円 776,529

○株式売買比率

(2024年9月11日～2025年9月10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
	USグローイング・ベンチャーマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	5,241,208千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,922,764千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.88

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2024年9月11日～2025年9月10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9月11日～2025年9月10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9月11日～2025年9月10日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細（2025年9月10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
USグローイング・ベンチャーマザーファンド		千口	千口	千円
		1,496,695	1,313,618	5,617,032

(注) 親投資信託の2025年9月10日現在の受益権総口数は、1,561,195千口です。

○投資信託財産の構成（2025年9月10日現在）

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
USグローイング・ベンチャーマザーファンド	千円 5,617,032	% 98.2
コール・ローン等、その他	102,256	1.8
投資信託財産総額	5,719,288	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) USグローイング・ベンチャーマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(6,649,358千円)の投資信託財産総額(6,874,549千円)に対する比率は96.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=147.52円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年9月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,719,288,199
コール・ローン等	102,254,244
USグローイング・ベンチャーマザーファンド(評価額)	5,617,032,590
未収利息	1,365
(B) 負債	54,604,605
未払解約金	3,677,943
未払信託報酬	49,231,084
その他未払費用	1,695,578
(C) 純資産総額(A－B)	5,664,683,594
元本	1,722,634,890
次期繰越損益金	3,942,048,704
(D) 受益権総口数	1,722,634,890口
1万口当たり基準価額(C／D)	32,884円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,923,204,439円、期中追加設定元本額は121,876,615円、期中一部解約元本額は322,446,164円です。
(注) 1口当たり純資産額は3.2884円です。

○損益の状況 (2024年9月11日～2025年9月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	306,719
受取利息	306,719
(B) 有価証券売買損益	1,820,890,897
売買益	2,030,632,476
売買損	△ 209,741,579
(C) 信託報酬等	△ 100,125,300
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	1,721,072,316
(E) 前期繰越損益金	1,058,342,517
(F) 追加信託差損益金	1,162,633,871
(配当等相当額)	(545,852,789)
(売買損益相当額)	(616,781,082)
(G) 計(D＋E＋F)	3,942,048,704
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	3,942,048,704
追加信託差損益金	1,162,633,871
(配当等相当額)	(546,029,917)
(売買損益相当額)	(616,603,954)
分配準備積立金	2,779,414,833

(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) 親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2024年9月11日～2025年9月10日の期間に当ファンドが負担した費用は23,154,402円です。

(注) 分配金の計算過程(2024年9月11日～2025年9月10日)は以下の通りです。

項 目	2024年9月11日～ 2025年9月10日
a. 配当等収益(経費控除後)	28,158,640円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	1,692,913,676円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,162,633,871円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,058,342,517円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	3,942,048,704円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	22,883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9月11日から2025年9月10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58条の2）
- 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16条）
 - ②当社の社名変更に伴ない、電子公告を掲載する当社ホームページのURLを「www.nikkoam.com/」から「www.amova-am.com」に変更いたしました。（第58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。

US グローイング・ベンチャーマザーファンド

運用報告書

第11期（決算日 2025年9月10日）
（2024年9月11日～2025年9月10日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信 託 期 間	2014年10月1日から原則無期限です。
運 用 方 針	主として、米国の金融商品取引所上場株式の中から公開後5年以内の革新的な高成長新興企業の株式に分散投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主 要 運 用 対 象	米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には、制限を設けません。

フ ァ ン ド 概 要

主として、米国の金融商品取引所上場株式の中から公開後5年以内の革新的な高成長新興企業の株式に分散投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
株式の銘柄選定にあたっては、各企業の成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。
株式の組入比率は、高位を維持することを基本とします。
外貨建資産への投資にあたっては、原則として為替ヘッジを行ないません。
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

<637904>

【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	株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落 中 率		
	円	%	%	百万円
7 期 (2021 年 9 月 10 日)	26,132	41.6	97.0	8,543
8 期 (2022 年 9 月 12 日)	24,069	△ 7.9	96.7	6,806
9 期 (2023 年 9 月 11 日)	27,523	14.4	97.8	6,492
10 期 (2024 年 9 月 10 日)	28,451	3.4	96.9	4,937
11 期 (2025 年 9 月 10 日)	42,760	50.3	97.3	6,675

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額	株 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024 年 9 月 10 日	28,451	—	96.9
9 月末	31,343	10.2	97.7
10 月末	34,889	22.6	98.2
11 月末	37,302	31.1	97.0
12 月末	38,139	34.1	96.9
2025 年 1 月末	39,628	39.3	97.2
2 月末	36,810	29.4	97.3
3 月末	33,677	18.4	97.2
4 月末	32,544	14.4	95.8
5 月末	37,002	30.1	96.3
6 月末	39,308	38.2	97.0
7 月末	42,705	50.1	95.4
8 月末	42,788	50.4	96.9
(期 末)			
2025 年 9 月 10 日	42,760	50.3	97.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年9月11日～2025年9月10日)

基準価額の推移

期間の初め28,451円の基準価額は、期間末に42,760円となり、騰落率は+50.3%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>

- ・米国の主力企業の業績が概ね良好に推移したこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（F R B）の利下げや今後の利下げの可能性が出てきたこと。

<値下がり要因>

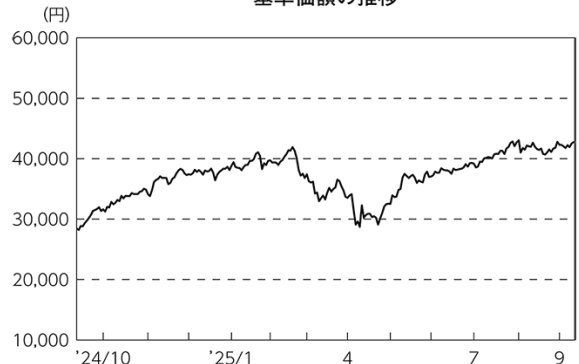
- ・米国トランプ政権の関税政策の影響を受けて投資家心理が悪化したことに加えて、グローバルなサプライチェーン（供給網）を有する企業の業績影響が心配されたこと。
- ・中東を中心とした地政学的な緊張感の高まりによりエネルギー価格などが変動し、企業収益や投資家心理に悪影響を及ぼしたこと。

(米国株式市況)

当期間の米国株式市場は、F R Bの金融政策、2025年新たに誕生したトランプ政権の動向などが市場動向を左右する展開となりました。期間の初めとなる2024年9月にF R Bがおおよそ4年半ぶりとなる利下げを実施したことで、今後も利下げが続くとの見通しに加えて、それまでの景気悪化懸念から一転、米国景気がソフトランディングに向かうとの期待感から株式市場は上昇しました。その後、11月に行なわれた米国大統領選挙でトランプ氏が民主党候補に圧勝してからは、同氏が経済成長を促す政策を進め、米国企業の収益を押し上げるとの期待感から株式市場は上昇を続けました。12月に入ると、米国景気と金融政策の行方に再び注目が集まり、F R Bが三度目となる利下げを決定したものの、米国連邦公開市場委員会（F O M C）の政策金利見通しにおいて2025年の利下げ回数が減少したことで、株式市場は金利高止まりへの警戒感から下落しました。

2025年に入って第2次トランプ政権が発足し、トランプ米国大統領は様々な関税措置を講じましたが、4月発表の「相互関税導入」を受けて、貿易相手国が混乱し先行き不透明感が拡がり、株式市場は一時急落しました。特に中国と米国は互いの主張を譲らず、対立姿勢が強まりましたが、その後の交渉で中国を始め主要各国と融和的な姿勢が見られ始めたことが投資家心理の改善につながりました。また、米国の主力企業の2025年4－6月期の決算結果が概ね良好だったことも株式市場の追い風となりました。一方で、この間F R Bは、インフレ率の不確実性や、世界経済の減速並びに地政学的リスクに加え、関税政策による影響に対応するなか景気見通しが不透明であるとの認識のもと、政策金利を据え置いてきました。ただし、8月に開催された経済シンポジウムで講演したパウエルF R B議長が利下げを示唆したとの見方から、株式市場は期間末にかけても上昇しました。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2024/09/10	2025/08/01	2024/09/11	2025/09/10
28,451円	43,033円	28,207円	42,760円

(為替市況)

期間中における主要通貨（対円）は、右記の推移となりました。



ポートフォリオ

当ファンドでは、引き続きボトムアップによる銘柄調査により、イノベーションによって飛躍的な成長が見込まれる企業に注目して運用を行ないました。

期間中、情報技術セクター、資本財・サービスセクター、一般消費財・サービスセクターなどの銘柄を中心に積極的に投資を行ないました。特に、株価上昇の余地が高いと判断した情報技術セクターなどの銘柄については積極的な姿勢で臨みました。一方で、金融やコミュニケーション・サービス、エネルギーなどのセクターについてはやや消極的な姿勢を維持しました。

○今後の運用方針

米国経済は、やや減速感が見られるものの、底堅く推移しています。物価上昇率も足元でやや拡大したとはいえ、関税の影響はまだ明らかとはなっていないようです。相互関税については、依然として中国との協議が続いており、またいくつかの国との協議が合意に至ったとはいえ、必ずしも共同声明や合意文書がないうえ、双方の主張に齟齬が見られることもあり、不確実な状態が続いていると考えます。

今後も関税や財政悪化懸念によって、短期的に経済や企業収益にある程度の影響が及ぶことは避けられないと予想しています。一方で、AI（人工知能）を例に挙げれば、技術進化のスピードは力強く、むしろ早まっているとみています。こういった動きはまだ初期段階にあり、景気の波の影響を受けながらも中長期的に投資は増加傾向にあるとみており、これが他のセクターにも徐々に波及していくことが期待されます。また、利下げを行なうことが期待されているFRBの動向にも注目が集まっており、仮に予想通り利下げが実施されれば、株式市場を押し上げる要因となる可能性が高いと考えます。ただインフレ率は、依然としてFRBがめざす水準を上回っていることから、利下げの時期や回数については、依然として不透明な状況にあるとみています。

引き続き短期的に不安定な状況が続くことが想定されますが、個別銘柄ベースで魅力的な投資対象は存在し、アクティブ運用の利点を活かすことができると考えています。変化する市場センチメントに左右されることなく、企業のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）とバリュエーション（価値評価）を重視した銘柄選択の継続をめざします。

引き続きボトムアップによる銘柄調査により、イノベーションによって飛躍的な成長が見込まれる企業を中心に注目していく方針です。

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 9 月11日～2025年 9 月10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 8 (8)	% 0.020 (0.020)	(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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	6 (6)	0.016 (0.016)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の 送金・資産の移転等に要する費用
合 計	14	0.037	
期中の平均基準価額は、37,177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 9 月11日～2025年 9 月10日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 2,438	千アメリカドル 15,714	百株 4,480 (372)	千アメリカドル 19,644 (454)

(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9月11日～2025年9月10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	5,241,208千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,922,764千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.88

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2024年9月11日～2025年9月10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9月11日～2025年9月10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9月10日現在)

外国株式

銘柄	株数	当 株数	期 末 価 額		業 種 等
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
ATLAS ENERGY SOLUTIONS INC	217	224	235	34,704	エネルギー
AVANTOR INC	257	257	331	48,829	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AZEK CO INC/THE	266	—	—	—	資本財
BULLISH	—	44	241	35,665	金融サービス
CACTUS INC - A	90	—	—	—	エネルギー
CARRIER GLOBAL CORP	347	171	1,089	160,698	資本財
CIRCLE INTERNET GROUP INC	—	24	290	42,801	ソフトウェア・サービス
CLOUDFLARE INC-CLASS A	105	—	—	—	ソフトウェア・サービス
DIGITALOCEAN HOLDINGS INC	76	172	592	87,355	ソフトウェア・サービス
DOORDASH INC - A	28	120	3,102	457,676	消費者サービス
DOXIMITY INC-CLASS A	154	116	810	119,573	ヘルスケア機器・サービス
DOUBLEVERIFY HOLDINGS INC	87	—	—	—	ソフトウェア・サービス
DYNATRACE INC	44	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ESAB CORP	—	26	306	45,273	資本財
FIGMA INC-CL A	—	42	228	33,759	ソフトウェア・サービス
GATES INDUSTRIAL CORP PLC	436	—	—	—	資本財
GE VERNOVA INC	93	64	3,896	574,806	資本財
KENVUE INC	1,275	1,227	2,315	341,607	家庭用品・パーソナル用品
N-ABLE INC	372	383	320	47,329	ソフトウェア・サービス
OTIS WORLDWIDE CORP	134	—	—	—	資本財
PHREESIA INC	220	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
PINTEREST INC- CLASS A	224	224	820	121,021	メディア・娯楽
PROCORE TECHNOLOGIES INC	—	37	259	38,317	ソフトウェア・サービス
ROBLOX CORP -CLASS A	—	86	1,137	167,800	メディア・娯楽
SNOWFLAKE INC	97	159	3,588	529,332	ソフトウェア・サービス
SOLARWINDS CORP	372	—	—	—	ソフトウェア・サービス
SOLVENTUM CORP	—	53	390	57,599	ヘルスケア機器・サービス
STANDARDAERO INC	—	312	833	122,979	資本財
TOAST INC-CLASS A	—	77	316	46,704	金融サービス
UBER TECHNOLOGIES INC	158	—	—	—	運輸
VERALTO CORP	—	114	1,197	176,662	商業・専門サービス
WYNDHAM HOTELS & RESORTS INC	115	—	—	—	消費者サービス
AFFIRM HOLDINGS INC	—	52	463	68,414	金融サービス
AIRBNB INC-CLASS A	221	228	2,829	417,397	消費者サービス
ALLEGRO MICROSYSTEMS INC	306	316	978	144,374	半導体・半導体製造装置
APPLOVIN CORP-CLASS A	—	70	3,937	580,835	ソフトウェア・サービス
ARRAY TECHNOLOGIES INC	113	—	—	—	資本財
ARM HOLDINGS PLC-ADR	88	69	985	145,374	半導体・半導体製造装置
ASTERA LABS INC	—	72	1,564	230,825	半導体・半導体製造装置
CARIS LIFE SCIENCES INC	—	121	413	61,006	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CONSTELLATION ENERGY	78	113	3,405	502,436	公益事業
COREWEAVE INC-CL A	—	30	309	45,683	ソフトウェア・サービス
CREDO TECHNOLOGY GROUP HOLDI	150	61	909	134,239	半導体・半導体製造装置
DATADOG INC-CLASS A	112	53	746	110,109	ソフトウェア・サービス
DROPBOX INC-CLASS A	285	—	—	—	ソフトウェア・サービス
FIRST WATCH RESTAURANT GROUP	—	160	280	41,367	消費者サービス

銘柄		期首(前期末)	当 期 末			業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額	邦貨換算金額	
				外貨建金額		
(アメリカ)		百株	百株	千アメリカドル	千円	
GE HEALTHCARE TECHNOLOGY		116	166	1,311	193,525	ヘルスケア機器・サービス
MARQETA INC-A		406	—	—	—	金融サービス
RECURSION PHARMACEUTICALS-A		719	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ROYALTY PHARMA PLC- CL A		245	241	881	130,105	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SCHRODINGER INC		—	237	462	68,294	ヘルスケア機器・サービス
STEPSTONE GROUP INC-CLASS A		66	148	905	133,647	金融サービス
TPG INC		36	114	674	99,537	金融サービス
TRADEWEB MARKETS INC-CLASS A		84	56	675	99,696	金融サービス
WARNER MUSIC GROUP CORP-CL A		397	—	—	—	メディア・娯楽
ZOOM COMMUNICATIONS INC		27	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ZSCALER INC		41	—	—	—	ソフトウェア・サービス
合 計	株 数 ・ 金 額	8,676	6,261	44,044	6,497,371	
	銘 柄 数 < 比 率 >	40	39	—	<97.3%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2025年9月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	6,497,371	94.5
コール・ローン等、その他	377,178	5.5
投資信託財産総額	6,874,549	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産（6,649,358千円）の投資信託財産総額（6,874,549千円）に対する比率は96.7%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=147.52円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年9月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,874,549,093
コール・ローン等	150,960,406
株式(評価額)	6,497,371,698
未収入金	224,745,375
未収配当金	1,471,263
未収利息	351
(B) 負債	198,905,369
未払金	198,905,369
(C) 純資産総額(A－B)	6,675,643,724
元本	1,561,195,709
次期繰越損益金	5,114,448,015
(D) 受益権総口数	1,561,195,709口
1万口当たり基準価額(C／D)	42,760円

- (注) 当ファンドの期首元本額は1,735,398,795円、期中追加設定元本額は152,632,760円、期中一部解約元本額は326,835,846円です。
- (注) 2025年9月10日現在の元本の内訳は以下の通りです。
- ・日興USグローイング・ベンチャーファンド 1,313,618,473円
 - ・グローバル・メガビース 247,577,236円
- (注) 1口当たり純資産額は4.2760円です。

○損益の状況 (2024年9月11日～2025年9月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	36,747,638
受取配当金	35,703,081
受取利息	114,995
その他収益金	929,562
(B) 有価証券売買損益	2,422,634,154
売買益	2,765,143,127
売買損	△ 342,508,973
(C) 保管費用等	△ 967,229
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	2,458,414,563
(E) 前期繰越損益金	3,202,033,288
(F) 追加信託差損益金	340,268,792
(G) 解約差損益金	△ 886,268,628
(H) 計(D＋E＋F＋G)	5,114,448,015
次期繰越損益金(H)	5,114,448,015

- (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(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) 損益の状況の中で(G)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。

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

2024年9月11日から2025年9月10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6条)
 - ②法定運用報告書の交付は行な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50条)
 - ③当社の社名変更に伴ない、電子公告を掲載する当社ホームページのURLを「www.nikkoam.com/」から「www.amova-am.com」に変更いたしました。(第52条)