

## ジパング・オーナー企業株式ファンド

## 運用報告書（全体版）

第4期（決算日 2025年12月25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。

「ジパング・オーナー企業株式ファンド」は、2025年12月25日に第4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	2022年1月31日から原則無期限です。	
運用方針	主として、「日本オーナー企業株式マザーファンド」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	ジパング・オーナー企業株式ファンド	「日本オーナー企業株式マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	日本オーナー企業株式マザーファンド	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	ジパング・オーナー企業株式ファンド	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は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
	日本オーナー企業株式マザーファンド	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は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
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。

&lt;645055&gt;

## 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。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株式組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期騰落率	(参考指数)	期騰落率		
(設定日)	円	円	%		%	%	百万円
2022年1月31日	10,000	—	—	2,995.29	—	—	4,432
1期(2022年12月26日)	10,053	0	0.5	3,113.70	4.0	98.7	12,399
2期(2023年12月25日)	11,787	0	17.2	3,923.66	26.0	96.5	56,170
3期(2024年12月25日)	11,313	0	△ 4.0	4,697.41	19.7	98.7	40,714
4期(2025年12月25日)	12,489	0	10.4	6,019.20	28.1	97.0	21,630

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(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。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

○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		株式組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2024年12月25日	11,313	—	4,697.41	—	98.7
12月末	11,519	1.8	4,791.22	2.0	98.5
2025年1月末	11,865	4.9	4,797.95	2.1	98.5
2月末	11,725	3.6	4,616.34	△ 1.7	98.4
3月末	11,819	4.5	4,626.52	△ 1.5	98.2
4月末	12,309	8.8	4,641.96	△ 1.2	98.6
5月末	12,578	11.2	4,878.83	3.9	98.0
6月末	13,047	15.3	4,974.53	5.9	98.7
7月末	13,160	16.3	5,132.22	9.3	98.6
8月末	13,804	22.0	5,363.98	14.2	98.7
9月末	13,614	20.3	5,523.68	17.6	98.4
10月末	12,624	11.6	5,865.99	24.9	97.7
11月末	12,555	11.0	5,949.55	26.7	96.9
(期末)					
2025年12月25日	12,489	10.4	6,019.20	28.1	97.0

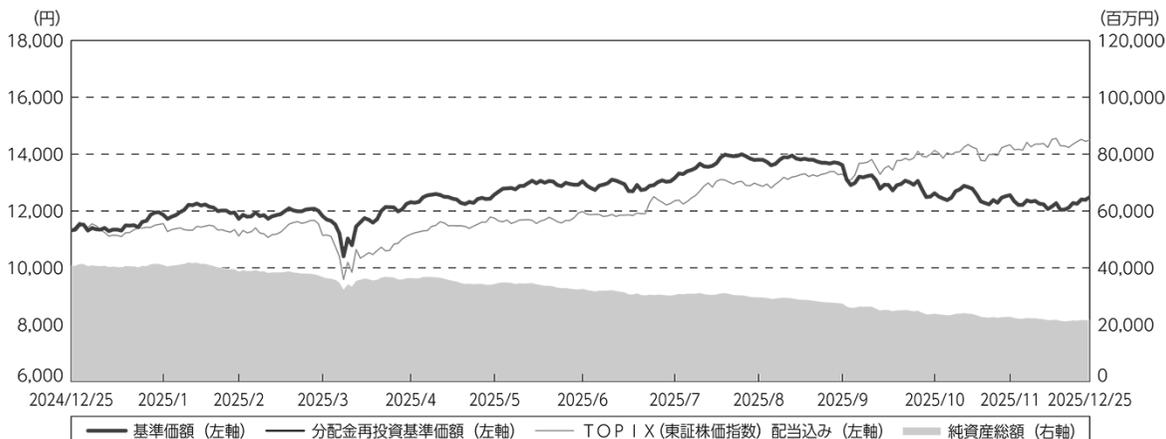
(注) 騰落率は期首比です。

(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12月26日～2025年12月25日)

期中の基準価額等の推移



期首：11,313円

期末：12,489円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 10.4% (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TOPIX(東証株価指数)配当込みは、期首(2024年12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) TOPIX(東証株価指数)配当込みは当ファンドの参考指数です。

○基準価額の変動要因

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式(これに準ずるものを含みます。)の中から、株主により実質的な経営が行なわれている企業(以下「オーナー企業」といいます。)の株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国と中国の首脳会談を経て、貿易摩擦が一時的に緩和したことや両国政府対立への警戒感が後退したこと。
- ・米国連邦準備制度理事会(FRB)による利下げの実施や追加利下げ観測に加えて、米国の生成AI(人工知能)向け半導体大手企業の好決算などから米国の株式市場が上昇したこと。
- ・自民党と日本維新の会による連立政権の発足を受け景気刺激に前向きな政策への期待が高まったこと。
- ・「メルカリ」、「コスモス薬品」、「クリアル」などの保有銘柄の株価が上昇したこと。

### <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。
- ・「AnyMind Group」、「ニトリホールディングス」、「ELEMENTS」などの保有銘柄の株価が下落したこと。

## 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、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、首相の台湾有事を巡る発言を受けた日本と中国の緊張感の高まりや、FRB議長が利下げに慎重な姿勢を示しFRBによる利下げペースが鈍化するとの見方の広がりなどが株価の重しとなったものの、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、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による利下げの実施や追加利下げ観測に加えて、米国の生成AI向け半導体大手企業の好決算などから米国の株式市場が上昇したこと、米国と中国の首脳会談を経て、貿易摩擦が一時的に緩和したことや両国政府対立への警戒感が後退したこと、自民党と日本維新の会による連立政権の発足を受け景気刺激に前向きな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、「日本オーナー企業株式マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

### (日本オーナー企業株式マザーファンド)

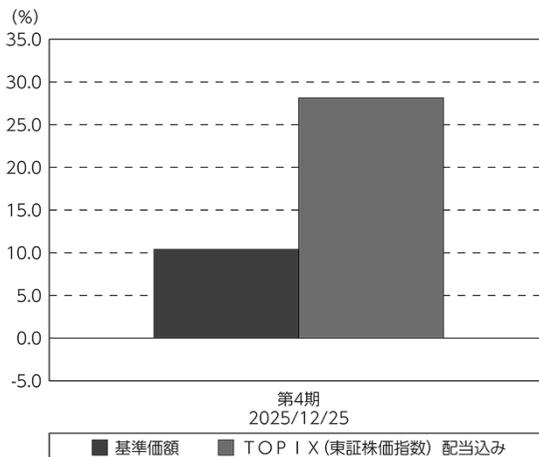
オーナー企業としての強みや特徴に関する定性分析を重視しつつ、利益成長性、流動性などを勘案し銘柄を選定しました。また、ポートフォリオ全体のバリュエーション（価値評価）や株価モメンタムのバランスも意識して売買を実施しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（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参考指数です。

## 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4期
	2024年12月26日～ 2025年12月25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	2,489

(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、「日本オーナー企業株式マザーファンド」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。

(日本オーナー企業株式マザーファンド)

世界の株式市場は、バリュエーションの見直しによるハイテク株などの調整が続きましたが、金融ショックや景気急減速などの大きな変化は生じておらず、健全な株価調整と解釈しています。一方、米国経済は、2026年に向けては利下げによる金融緩和に加え、中間選挙に向けた景気刺激策などが想定され、株式市場にとって追い風の環境が継続するとみています。また、国内経済は、デフレからの脱却という構造変化に加え、高市首相の積極的な財政政策への期待もあり底堅い状況です。企業業績も、関税の影響は懸念されていたほど悪化しておらず、生産性の改善や価格転嫁で対応しており、日本株式に対しては強気にみています。

当ファンドでは、オーナー企業としての強みや特徴に関する定性分析を重視した基本的な姿勢を継続します。加えて今後は、オーナー企業の中でも世界経済や産業の構造変化に順応できる企業に注目して、ポートフォリオを構築する方針です。具体的には、①国内インフレ、②AIを含む技術進化、③各国の経済・政治情勢などの大きな変化に順応できる能力を評価していきます。

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、よろしくごお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年12月26日～2025年12月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	199	1.584	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 97 )	( 0.770 )	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	( 97 )	( 0.770 )	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	( 6 )	( 0.044 )	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	13	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 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 ）	( 13 )	( 0.101 )	
(c) そ の 他 費 用	1	0.012	(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 ）	( 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 ）	( 1 )	( 0.007 )	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用、運用において利用する指数の 標章使用料など
合 計	213	1.697	
期中の平均基準価額は、12,551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。

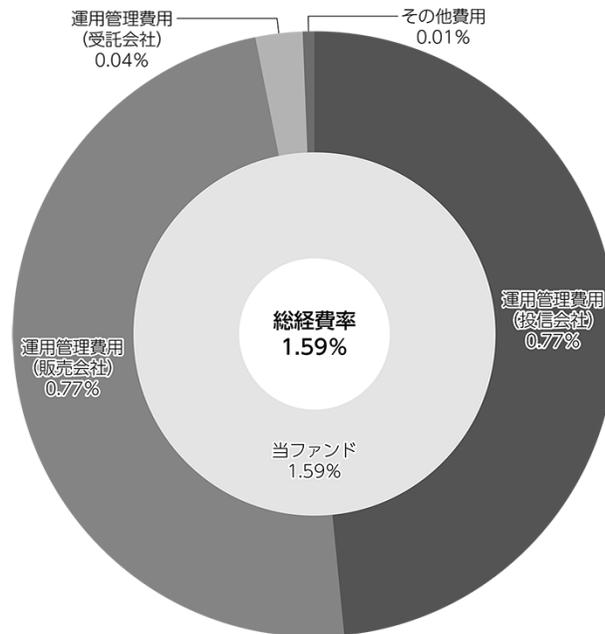
(注) 売買委託手数料は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.59%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」にてご確認いただけますが、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12月26日～2025年12月25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
日本オーナー企業株式マザーファンド	千口 61,607	千円 82,018	千口 17,932,107	千円 23,921,961

○株式売買比率

(2024年12月26日～2025年12月25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	
	日本オーナー企業株式マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	42,644,900千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	32,359,946千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.31	

(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12月26日～2025年12月25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12月26日～2025年12月25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12月26日～2025年12月25日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2025年12月25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
日本オーナー企業株式マザーファンド	33,973,260	16,102,759	21,476,250

(注) 親投資信託の2025年12月25日現在の受益権総口数は、16,102,759千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2025年12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
日本オーナー企業株式マザーファンド	21,476,250	97.4
コール・ローン等、その他	563,311	2.6
投資信託財産総額	22,039,561	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12月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	22,039,561,834
コール・ローン等	430,383,333
日本オーナー企業株式マザーファンド(評価額)	21,476,250,691
未収入金	132,919,113
未収利息	8,697
(B) 負債	408,773,936
未払解約金	190,373,745
未払信託報酬	215,390,740
その他未払費用	3,009,451
(C) 純資産総額(A-B)	21,630,787,898
元本	17,319,405,281
次期繰越損益金	4,311,382,617
(D) 受益権総口数	17,319,405,281口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,489円

(注) 当ファンドの期首元本額は35,987,979,320円、期中追加設定元本額は363,001,308円、期中一部解約元本額は19,031,575,347円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,2489円です。

○損益の状況 (2024年12月26日～2025年12月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,670,211
受取利息	1,670,211
(B) 有価証券売買損益	2,512,452,110
売買益	4,407,494,428
売買損	△1,895,042,318
(C) 信託報酬等	△ 517,226,347
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,996,895,974
(E) 前期繰越損益金	△1,154,672,395
(F) 追加信託差損益金	3,469,159,038
(配当等相当額)	( 25,854,860)
(売買損益相当額)	( 3,443,304,178)
(G) 計(D+E+F)	4,311,382,617
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	4,311,382,617
追加信託差損益金	3,469,159,038
(配当等相当額)	( 26,266,378)
(売買損益相当額)	( 3,442,892,660)
分配準備積立金	842,223,579

(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12月26日～2025年12月25日)は以下の通りです。

項 目	2024年12月26日～ 2025年12月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	252,291,434円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	589,932,145円
c. 信託約款に定める収益調整金	3,469,159,038円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	4,311,382,617円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,489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12月26日から2025年12月25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61条）
- 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/](http://www.nikkoam.com/)」から「[www.amova-am.com](http://www.amova-am.com/)」に変更いたしました。（第60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。

# 日本オーナー企業株式マザーファンド

## 運用報告書

第4期（決算日 2025年12月25日）  
（2024年12月26日～2025年12月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2022年1月31日から原則無期限です。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、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	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割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

## ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）の中から、株主により実質的な経営が行なわれている企業（以下「オーナー企業」といいます。）の株式に投資を行ない、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。

株式の組入比率は、高位を維持することを基本とし、銘柄選定にあたっては、オーナー企業としての強みや特徴に関する定性分析を重視しつつ、利益成長性、バリュエーション、流動性などを勘案して行ないます。

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

<639170>

## 【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。

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株組入比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率		
(設定日) 2022年1月31日	円 10,000	% —	2,995.29	% —	% —	百万円 4,321
1期(2022年12月26日)	10,218	2.2	3,113.70	4.0	99.7	12,276
2期(2023年12月25日)	12,195	19.3	3,923.66	26.0	97.4	55,636
3期(2024年12月25日)	11,885	△ 2.5	4,697.41	19.7	99.6	40,378
4期(2025年12月25日)	13,337	12.2	6,019.20	28.1	97.7	21,476

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

## ○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 (参考指数)		株組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2024年12月25日	円 11,885	% —	4,697.41	% —	% 99.6
12月末	12,106	1.9	4,791.22	2.0	99.4
2025年1月末	12,489	5.1	4,797.95	2.1	99.4
2月末	12,356	4.0	4,616.34	△ 1.7	99.3
3月末	12,472	4.9	4,626.52	△ 1.5	99.1
4月末	13,009	9.5	4,641.96	△ 1.2	99.4
5月末	13,313	12.0	4,878.83	3.9	98.8
6月末	13,831	16.4	4,974.53	5.9	99.3
7月末	13,969	17.5	5,132.22	9.3	99.5
8月末	14,678	23.5	5,363.98	14.2	99.5
9月末	14,494	22.0	5,523.68	17.6	99.3
10月末	13,451	13.2	5,865.99	24.9	98.6
11月末	13,393	12.7	5,949.55	26.7	97.8
(期末) 2025年12月25日	13,337	12.2	6,019.20	28.1	97.7

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2024年12月26日～2025年12月25日)

## 基準価額の推移

期間の初め11,885円の基準価額は、期間末に13,337円となり、騰落率は+12.2%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。

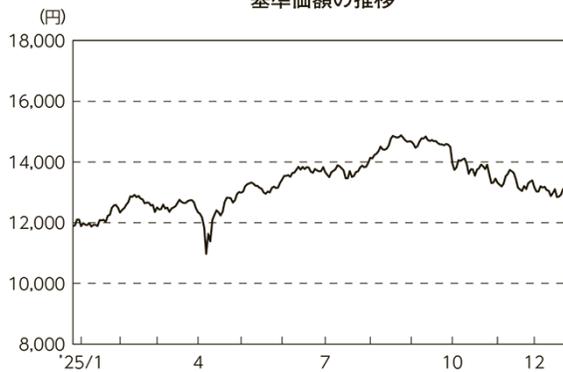
## &lt;値上がり要因&gt;

- ・米国と中国の首脳会談を経て、貿易摩擦が一時的に緩和したことや両国政府対立への警戒感が後退したこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）による利下げの実施や追加利下げ観測に加えて、米国の生成AI（人工知能）向け半導体大手企業の好決算などから米国の株式市場が上昇したこと。
- ・自民党と日本維新の会による連立政権の発足を受け景気刺激に前向きな政策への期待が高まったこと。
- ・「メルカリ」、「コスモス薬品」、「クリアル」などの保有銘柄の株価が上昇したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・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。
- ・「AnyMind Group」、「ニトリホールディングス」、「ELEMENTS」などの保有銘柄の株価が下落したこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2024/12/25	2025/08/25	2025/04/07	2025/12/25
11,885円	14,879円	10,972円	13,337円

基準価額（指数化）の推移



TOPIX（東証株価指数）配当込み（指数化）の推移

**（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、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、首相の台湾有事を巡る発言を受けた日本と中国の緊張感の高まりや、FRB議長が利下げに慎重な姿勢を示しFRBによる利下げペースが鈍化するとの見方の広がりなどが株価の重しとなったものの、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、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による利下げの実施や追加利下げ観測に加えて、米国の生成AI向け半導体大手企業の好決算などから米国の株式市場が上昇したこと、米国と中国の首脳会談を経て、貿易摩擦が一時的に緩和したことや両国政府対立への警戒感が後退したこと、自民党と日本維新の会による連立政権の発足を受け景気刺激に前向きな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。

**ポートフォリオ**

オーナー企業としての強みや特徴に関する定性分析を重視しつつ、利益成長性、流動性などを勘案し銘柄を選定しました。また、ポートフォリオ全体のバリュエーション（価値評価）や株価モメンタムのバランスも意識して売買を実施しました。

## ○今後の運用方針

---

世界の株式市場は、バリュエーションの見直しによるハイテク株などの調整が続きましたが、金融ショックや景気急減速などの大きな変化は生じておらず、健全な株価調整と解釈しています。一方、米国経済は、2026年に向けては利下げによる金融緩和に加え、中間選挙に向けた景気刺激策などが想定され、株式市場にとって追い風の環境が継続するとみています。また、国内経済は、デフレからの脱却という構造変化に加え、高市首相の積極的な財政政策への期待もあり底堅い状況です。企業業績も、関税の影響は懸念されていたほど悪化しておらず、生産性の改善や価格転嫁で対応しており、日本株式に対しては強気にみえています。

当ファンドでは、オーナー企業としての強みや特徴に関する定性分析を重視した基本的な姿勢を継続します。加えて今後は、オーナー企業の中でも世界経済や産業の構造変化に順応できる企業に注目して、ポートフォリオを構築する方針です。具体的には、①国内インフレ、②AIを含む技術進化、③各国の経済・政治情勢などの大きな変化に順応できる能力を評価していきます。

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12月26日～2025年12月25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 14 (14)	% 0.102 (0.102)	(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	14	0.102	
期中の平均基準価額は、13,296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12月26日～2025年12月25日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 4,372 (4,479)	千円 9,484,600 ( )	千株 21,081	千円 33,160,300

(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12月26日～2025年12月25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	42,644,900千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	32,359,946千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.31

(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12月26日～2025年12月25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12月26日～2025年12月25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12月25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
<b>建設業 (2.9%)</b>			
高松コンストラクショングループ	—	70.3	287,527
福田組	—	40.3	324,012
テスホールディングス	399	—	—
<b>食料品 (3.2%)</b>			
サンクゼール	26.7	—	—
オカムラ食品工業	226.2	632.2	663,810
<b>化学 (0.4%)</b>			
エフピコ	50.8	28.7	75,739
<b>ガラス・土石製品 (1.2%)</b>			
MARUWA	—	5.7	243,618
<b>機械 (2.1%)</b>			
竹内製作所	—	66	444,180
<b>電気機器 (13.3%)</b>			
MCJ	62.1	15.1	23,601
メイコー	—	58	639,740
古野電気	—	64.4	516,488
キーエンス	—	15.5	888,770
日本マイクロニクス	—	31.3	222,543
エンプラス	—	54	505,440
<b>精密機器 (4.1%)</b>			
北里コーポレーション	—	150	231,000
朝日インテック	—	217	638,522
<b>その他製品 (0.9%)</b>			
前田工織	379.9	100.4	198,992
<b>陸運業 (3.7%)</b>			
SBSホールディングス	290.5	199.2	765,924
<b>情報・通信業 (21.8%)</b>			
ソラコム	—	38	48,564
じげん	2,201.6	82.9	40,455
SHIFT	45.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>マネーフォワード</b>	251.9	—	—
ヤプリー	487.7	75.7	64,042
ビジョナル	106.1	3.4	35,768
ユーソナー	—	20.2	55,691
メルカリ	1,013.2	182	580,216
Sansan	499.9	—	—
フリー	203.8	—	—
ベース	208.2	59.1	193,552
オービック	31	23.7	117,006
フューチャー	—	124	247,380
AnyMind Group	1,508.2	941	603,181
ANYCOLOR	525.8	8.4	42,504
スマートドライブ	485	2,069	868,980
アイズ	100.1	60.6	62,236
ELEMENTS	1,100.9	719.4	430,920
カバー	1.2	—	—
Globee	495.7	442.1	275,870
ビジョン	628.8	—	—
GMOインターネットグループ	246.3	—	—
ファイバークーゲート	928	665	450,870
ソフトバンクグループ	—	26.8	468,598
<b>卸売業 (0.4%)</b>			
松田産業	—	16	84,000
<b>小売業 (15.8%)</b>			
ジーンズホールディングス	6.7	—	—
コスモス薬品	330.5	78.1	628,705
クスリのアオキホールディングス	826.1	244.1	893,894
ゼンショーホールディングス	3.7	16.5	146,569
サイゼリヤ	81.4	64.7	357,791
シルバライフ	58	33	25,938
ニトリホールディングス	163.1	359	978,993

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ファーストリテイリング	8.1	4.9	274,792
証券、商品先物取引業 (－%)			
ウェルスナビ	140.8	—	—
保険業 (1.4%)			
F P パートナー	542.3	139	292,456
その他金融業 (2.2%)			
イー・ギャランティ	—	255	463,080
不動産業 (5.9%)			
クリアル	294.8	13.8	13,261
オープンハウスグループ	1.2	4.3	39,706
ティーケーピー	681.5	333.5	597,632
パーク 2 4	110.4	152.4	320,040
エリッツホールディングス	157.8	145.4	276,260
サービス業 (20.7%)			
L I F U L L	3,945.8	2,565	477,090
ジェイエイシーリクルートメント	1,221.5	—	—
メンバーズ	959.1	452.5	572,865

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
U T グループ	320	—	—	
タイミー	173.8	—	—	
パーソルホールディングス	—	1,278.1	373,972	
リスギル	3.5	—	—	
ラウンドワン	—	283	331,110	
サイバーエージェント	—	230	313,375	
楽天グループ	684.9	288.9	301,322	
ジャパンマテリアル	0.2	376.2	588,376	
ベクトル	730	386.5	453,364	
I B J	2,398.4	652.3	510,098	
リログループ	1,190.8	—	—	
東祥	893.1	552.4	420,928	
アクシスコンサルティング	11.1	—	—	
M & A 総研ホールディングス	0.6	0.6	687	
合 計	株数・金額	28,443	16,214	20,992,054
	銘柄数<比率>	56	59	<97.7%>

(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。  
(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12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	20,992,054	95.0
コール・ローン等、その他	1,114,391	5.0
投資信託財産総額	22,106,445	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12月25日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	22,106,445,177	
コール・ローン等	470,352,038	
株式(評価額)	20,992,054,060	
未収入金	612,206,474	
未収配当金	31,823,100	
未収利息	9,505	
(B) 負債	629,482,703	
未払金	496,563,590	
未払解約金	132,919,113	
(C) 純資産総額(A-B)	21,476,962,474	
元本	16,102,759,760	
次期繰越損益金	5,374,202,714	
(D) 受益権総口数	16,102,759,760口	
1万口当たり基準価額(C/D)	13,337円	

(注) 当ファンドの期首元本額は33,973,260,172円、期中追加設定元本額は61,607,496円、期中一部解約元本額は17,932,107,908円です。

(注) 2025年12月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。  
・ジバンゴ・オーナー企業株式ファンド 16,102,759,760円

(注) 1口当たり純資産額は1,3337円です。

## ○損益の状況 (2024年12月26日～2025年12月25日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	470,502,052	
受取配当金	469,437,690	
受取利息	1,054,415	
その他収益金	9,947	
(B) 有価証券売買損益	4,468,170,861	
売買益	7,015,667,000	
売買損	△2,547,496,139	
(C) 当期損益金(A+B)	4,938,672,913	
(D) 前期繰越損益金	6,404,972,671	
(E) 追加信託差損益金	20,410,563	
(F) 解約差損益金	△5,989,853,433	
(G) 計(C+D+E+F)	5,374,202,714	
次期繰越損益金(G)	5,374,202,714	

(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。

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処理しています。

## ○お知らせ

## 約款変更について

2024年12月26日から2025年12月25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51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53条)