ダイワ・トップ・オブ・ジャパン

運用報告書（全体版）
第24期

（決算日　2025年９月17日）

（作成対象期間　2025年３月18日～2025年９月17日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、わが国の株式に投資し、値上がり益の獲得を追求することにより、信託財産の成長をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引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	2013年９月18日～2028年９月15日	
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要投資対象	ベビーファンド	ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンドの受益証券
	ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
組入制限	ベビーファンドのマザーファンド組入上限比率	無制限
	マザーファンドの株式組入上限比率	無制限
分配方針	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。）等とし、原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。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があります。	

大和アセットマネジメント
Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目９番１号
お問い合わせ先（コールセンター）
ＴＥＬ　０１２０－１０６２１２
（営業日の９：00～17：00）
https://www.daiwa-am.co.jp/

最近５期の運用実績

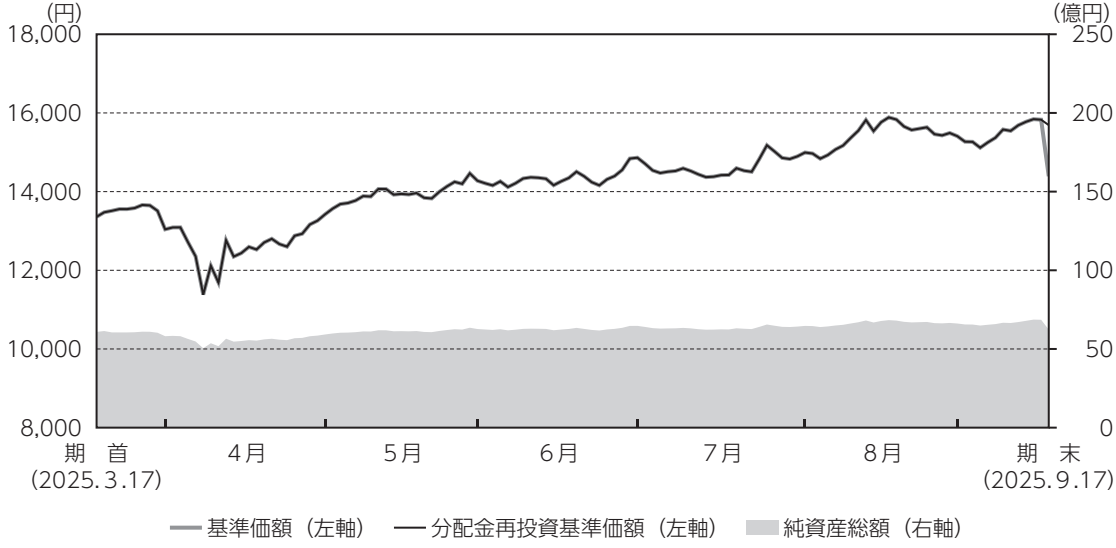
決算期	基準価額			TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
20期末(2023年９月19日)	12,305	1,100	17.8	4,042.16	25.8	97.7	－	6,439
21期末(2024年３月18日)	13,271	1,400	19.2	4,577.59	13.2	96.9	－	6,475
22期末(2024年９月17日)	12,631	300	△ 2.6	4,348.17	△ 5.0	97.4	－	5,943
23期末(2025年３月17日)	13,360	70	6.3	4,730.00	8.8	95.5	－	6,085
24期末(2025年９月17日)	14,390	1,300	17.4	5,487.21	16.0	97.5	－	6,228

（注１）基準価額の騰落率は分配金込み。
（注２）指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。
（注３）株式および株式先物の組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。
（注４）株式先物比率は買建比率－売建比率です。

配当込みＴＯＰＩＸ（本書類における「ＴＯＰＩＸ（配当込み）」をいう。）の指数値及び同指数に係る標章又は商標は、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、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はＪＰＸが有する。ＪＰＸは、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負わない。当ファンドは、ＪＰＸにより提供、保証又は販売されるものではなく、当ファンドの設定、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は責任を負わない。

運用経過

基準価額等の推移について



（注）分配金再投資基準価額は、当作成期首の基準価額をもとに指数化したものです。

＊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。
＊分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

■基準価額・騰落率

期　首：13,360円
期　末：14,390円（分配金1,300円）
騰落率：17.4%（分配金込み）

■基準価額の主な変動要因

「ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド」の受益証券を通じてわが国の株式に投資した結果、国内株式市況の上昇を反映し、当ファンドの基準価額は上昇しました。くわしくは「投資環境について」および「ベンチマークとの差異について」をご参照ください。

ダイワ・トップ・オブ・ジャパン

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	(参考指数)	騰落率		
	円	%		%	%	%
(期首) 2025年3月17日	13,360	−	4,730.00	−	95.5	−
3月末	13,041	△ 2.4	4,626.52	△ 2.2	96.4	−
4月末	13,423	0.5	4,641.96	△ 1.9	96.0	−
5月末	14,276	6.9	4,878.83	3.1	96.6	−
6月末	14,862	11.2	4,974.53	5.2	97.2	−
7月末	14,994	12.2	5,132.22	8.5	97.1	−
8月末	15,409	15.3	5,363.98	13.4	96.9	−
(期末) 2025年9月17日	15,690	17.4	5,487.21	16.0	97.5	−

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

投資環境について (2025.3.18～2025.9.17)

■国内株式市況

国内株式市況は、急落に見舞われた局面もありましたが、当作成期末にかけて上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より上昇基調で推移しましたが、2025年４月２日に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しい内容であったことや、円高が急速に進行したことなどから、株価はまれに見る急落に見舞われました。しかし、同月９日に相互関税の上乗せ部分が発動された直後、その大部分の適用が90日間停止されたことや、円高が一服したことなどが好感され、株価は急反発しました。５月以降も、米中双方が関税を大幅に引き下げるなど米国の関税を巡る懸念が後退したことや、企業の旺盛な自社株買いに加えて海外投資家の資金流入が継続したことなどから、堅調に推移しました。７月下旬には日米が通商交渉で合意したことから急騰し、その後も、４－６月期の企業決算が事前想定ほど悪化しなかったことや米国株が大手ＩＴ関連株主導で上昇したことなどが好感されて続伸し、史上最高値を更新して当作成期末を迎えました。

前作成期末における「今後の運用方針」

■当ファンド

「ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド」の受益証券へ投資を行い、信託財産の成長をめざします。

■ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド

東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営」の要請や持ち合い解消の進展、アクティビスト（物言う株主）による大量保有の増加などを受け、企業の株主還元姿勢が積極化しています。これらを背景に良好な需給環境が株価の下支え要因となる一方、予想ＥＰＳ（１株当り利益）の成長が停滞しており、予想ＰＥＲ（株価収益率）などのバリュエーションの拡大も見込みにくいため、しばらくは材料難の状況が続きそうです。また、トランプ米国政権の政策等を巡る不透明感にも注意が必要です。

個別銘柄については、競争優位性、自己変革力、事業展開力などの点に着目し、中長期的に持続的な企業価値の拡大が期待される銘柄や、短中期的に堅調な業績動向が期待される銘柄を中心に選別を進める方針です。また、業種選択やリスク管理などのポートフォリオ運営については、社内リサーチ部門やチームメンバーの支援の下、国内外の景気・物価・為替の動向やトランプ米政権による政策の方向性などを精査しつつ、機動的な対応に努める考えです。

ポートフォリオについて (2025.3.18～2025.9.17)

■当ファンド

「ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド」の受益証券へ投資を行いました。

■ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド

株式組入比率（株式先物を含む。）は、90%程度以上で推移させました。

業種では、機械、非鉄金属、その他製品などの組入比率を引き上げ、化学、食料品、サービス業などの組入比率を引き下げました。当作成期末では、電気機器、情報・通信業、機械などを中心としたポートフォリオとしました。

個別銘柄では、競争優位性、自己変革力、事業展開力などの点に着目し、中長期的に持続的な企業価値の拡大が期待される銘柄や、短中期的に堅調な業績動向が期待される銘柄を中心に投資を行いました。ダイフクの新規組み入れ、アドバンテストや三井不動産の組入比率の引き上げなどを行った一方で、富士フイルムＨＬＤＧＳの全売却、日立や日本酸素ＨＬＤＧＳの組入比率の引き下げなどを行いました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

当作成期の参考指数（ＴＯＰＩＸ（配当込み））の騰落率は16.0%、当ファンドの基準価額の騰落率は17.4%となりました。

以下のコメントとグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。

○主なプラス要因

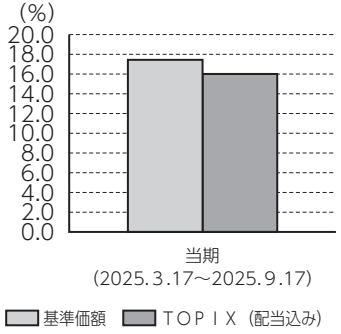
・業種配分効果：非鉄金属、情報・通信業のオーバーウエート

・銘柄選択効果：良品計画、日本電気

○主なマイナス要因

・業種配分効果：卸売業のアンダーウエート、電気機器のオーバーウエート

・銘柄選択効果：キーエンス、テルモ



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

分配金について

当作成期の１万口当り分配金（税込み）は下記「分配原資の内訳（１万口当り）」の「当期分配金（税込み）」欄をご参照ください。

収益分配金の決定根拠は下記「収益分配金の計算過程（１万口当り）」をご参照ください。

なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

■分配原資の内訳（１万口当り）

項目			当期 2025年３月18日 ～2025年９月17日
当期分配金（税込み）		**（円）**	**1,300**
	対基準価額比率	（%）	8.29
	当期の収益	（円）	1,300
	当期の収益以外	（円）	－
翌期繰越分配対象額		（円）	4,389

（注１）「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

（注２）円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。

（注３）当期分配金の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、ファンドの収益率とは異なります。

（注４）投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはございません。

■収益分配金の計算過程（１万口当り）

項目	当期	
（a）経費控除後の配当等収益	✓	107.61円
（b）経費控除後の有価証券売買等損益	✓	2,186.74
（c）収益調整金		659.00
（d）分配準備積立金		2,736.50
（e）当期分配対象額（a＋b＋c＋d）		5,689.87
（f）分配金		1,300.00
（g）翌期繰越分配対象額（e－f）		4,389.87

（注）✓を付した該当項目から分配金を計上しています。

今後の運用方針

■当ファンド

「ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド」の受益証券へ投資を行い、信託財産の成長をめざします。

■ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド

米国の関税政策の影響や円安効果の剥落などで、企業業績は外需を中心に総じて減速傾向にある点に注意が必要です。一方で、自社株買いの発表件数や１件当たりの規模が顕著に増加するなど、企業の株主還元姿勢がより積極化しており、こうした動きが株価を下支えすると考えられます。

個別銘柄については、競争優位性、自己変革力、事業展開力などの点に着目し、中長期的に持続的な企業価値の拡大が期待される銘柄や、短中期的に堅調な業績動向が期待される銘柄を中心に選別を進める方針です。また、業種選択やリスク管理などのポートフォリオ運営については、社内リサーチ部門やチームメンバーの支援の下、国内外の経済指標や企業業績、金融政策の動向などを精査しつつ、機動的な対応に努める考えです。

１万口当りの費用の明細

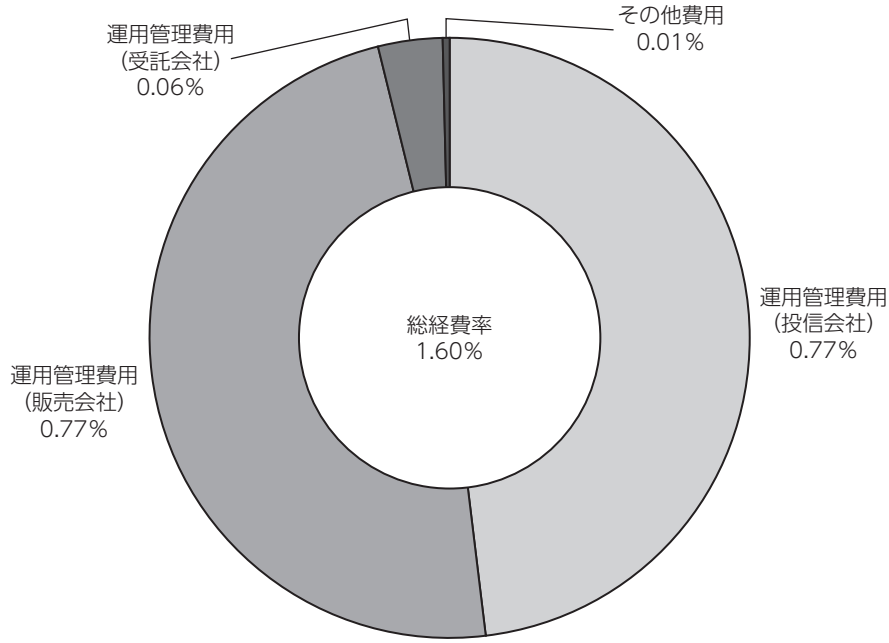
項　　目	当期 (2025.3.18～2025.9.17)		項　目　の　概　要
	金　額	比　率	
信　託　報　酬	115円	0.803%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 **当作成期中の平均基準価額は14,271円です。**
（投　信　会　社）	(55)	(0.388)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
（販　売　会　社）	(55)	(0.388)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（受　託　会　社）	(4)	(0.028)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売買委託手数料	5	0.038	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成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）	(5)	(0.037)	
（先物・オプション）	(0)	(0.000)	
有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成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
そ　の　他　費　用	0	0.003	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
（監　査　費　用）	(0)	(0.003)	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
合　　計	120	0.843	

（注１）当作成期中の費用（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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。
（注２）各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。
（注３）各比率は１万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第３位未満を四捨五入してあります。
（注４）組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券が支払った費用を含みません。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「１万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

参考情報

■総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（１口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.60%です。



（注１）１万口当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。

■売買および取引の状況

親投資信託受益証券の設定・解約状況

（2025年３月18日から2025年９月17日まで）

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド	47,887	150,400	182,375	537,240

（注）単位未満は切捨て。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

（2025年３月18日から2025年９月17日まで）

項目	当期
	ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,891,810千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,050,963千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	0.31

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

■利害関係人との取引状況等

(1) ベビーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

(2) マザーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

（2025年３月18日から2025年９月17日まで）

決算期	当期					
区分	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況B	B／A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D／C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	568	142	25.1	1,322	391	29.6
株式先物取引	471	－	－	468	－	－
コール・ローン	22,482	－	－	－	－	－

（注）平均保有割合100.0%
※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(3) 当作成期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

（2025年３月18日から2025年９月17日まで）

項目	当期
売買委託手数料総額（A）	2,350千円
うち利害関係人への支払額（B）	647千円
(B)／(A)	27.5%

（注）売買委託手数料総額は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

※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、当作成期における当ファンドに係る利害関係人とは、大和証券株式会社です。

■組入資産明細表

親投資信託残高

種類	期首	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド	2,156,430	2,021,942	6,786,449

（注）単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2025年９月17日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド	6,786,449	99.1
コール・ローン等、その他	62,433	0.9
投資信託財産総額	6,848,882	100.0

（注）評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2025年９月17日現在

項目	当期末
(A) 資産	**6,848,882,780円**
コール・ローン等	55,413,379
ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド(評価額)	6,786,449,401
未収入金	7,020,000
(B) 負債	**620,069,985**
未払収益分配金	562,719,111
未払解約金	7,096,060
未払信託報酬	50,082,213
その他未払費用	172,601
(C) 純資産総額(A－B)	**6,228,812,795**
元本	4,328,608,552
次期繰越損益金	1,900,204,243
(D) 受益権総口数	**4,328,608,552口**
１万口当り基準価額(C／D)	**14,390円**

＊期首における元本額は4,555,161,888円、当作成期間中における追加設定元本額は70,981,559円、同解約元本額は297,534,895円です。
＊当期末の計算口数当りの純資産額は14,390円です。

■損益の状況

当期　自2025年３月18日　至2025年９月17日

項目	当期
(A) 配当等収益	**71,483円**
受取利息	71,483
(B) 有価証券売買損益	**1,043,323,551**
売買益	1,068,484,377
売買損	△ 25,160,826
(C) 信託報酬等	**△ 50,254,814**
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	**993,140,220**
(E) 前期繰越損益金	**1,184,524,365**
(F) 追加信託差損益金	**285,258,769**
(配当等相当額)	(214,455,097)
(売買損益相当額)	(70,803,672)
(G) 合計(D＋E＋F)	**2,462,923,354**
(H) 収益分配金	**△ 562,719,111**
次期繰越損益金(G＋H)	**1,900,204,243**
追加信託差損益金	285,258,769
(配当等相当額)	(214,455,097)
(売買損益相当額)	(70,803,672)
分配準備積立金	1,614,945,474

（注１）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おります。
（注２）追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。
（注３）収益分配金の計算過程は下記「収益分配金の計算過程（総額）」をご参照ください。

■収益分配金の計算過程（総額）

項目	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	46,584,075円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	946,556,145
(c) 収益調整金	285,258,769
(d) 分配準備積立金	1,184,524,365
(e) 当期分配対象額(a＋b＋c＋d)	2,462,923,354
(f) 分配金	562,719,111
(g) 翌期繰越分配対象額(e－f)	1,900,204,243
(h) 受益権総口数	4,328,608,552口

収益分配金のお知らせ	
１万口当り分配金（税込み）	**1,300円**

●<分配金再投資コース>をご利用の方の税引き分配金は、決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資いたしました。

・分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
・分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、残りの額が普通分配金です。
・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

《お知らせ》

■運用報告書にかかる信託約款の条文変更について

2025年４月１日付の投資信託及び投資法人に関する法律の改正により、運用報告書にかかる規定が変更されたため、運用報告書にかかる信託約款の条文を以下のとおり変更しました。（下線部を変更）

＜変更前＞

（運用報告書に記載すべき事項の提供）

①委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条第１項に定める運用報告書の交付に代えて、運用報告書に記載すべき事項を電磁的方法により提供します。

②前項の規定にかかわらず、委託者は、受益者から運用報告書の交付の請求があった場合には、これを交付します。

＜変更後＞

（運用状況にかかる情報の提供）

①委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条第１項に定める事項にかかる情報を電磁的方法により提供します。

②前項の規定にかかわらず、委託者は、受益者から前項に定める情報の提供について、書面の交付の方法による提供の請求があった場合には、当該方法により行なうものとします。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンド

運用報告書　第24期（決算日　2025年９月17日）

（作成対象期間　2025年３月18日～2025年９月17日）

ダイワ・ニッポン・エクイティ・マザーファンドの運用状況をご報告申し上げます。

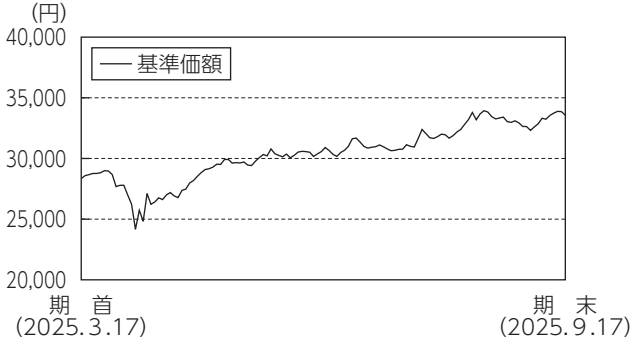
★当ファンドの仕組みは次の通りです。

運　用　方　針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）
株式組入制限	無制限

大和アセットマネジメント
Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目９番１号
https://www.daiwa-am.co.jp/

■当作成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	(参考指数)	騰落率		
	円	%		%	%	%
(期首)2025年3月17日	28,340	－	4,730.00	－	95.1	－
3月末	27,683	△ 2.3	4,626.52	△ 2.2	96.5	－
4月末	28,533	0.7	4,641.96	△ 1.9	96.1	－
5月末	30,388	7.2	4,878.83	3.1	96.6	－
6月末	31,680	11.8	4,974.53	5.2	97.3	－
7月末	32,005	12.9	5,132.22	8.5	97.2	－
8月末	32,934	16.2	5,363.98	13.4	97.0	－
(期末)2025年9月17日	33,564	18.4	5,487.21	16.0	89.5	－

(注1) 騰落率は期首比。
(注2) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。
(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

《運用経過》

◆基準価額等の推移について

【基準価額・騰落率】

期首：28,340円　期末：33,564円　騰落率：18.4%

【基準価額の主な変動要因】

わが国の株式に投資した結果、国内株式市況の上昇を反映し、当ファンドの基準価額は上昇しました。くわしくは「投資環境について」および「ベンチマークとの差異について」をご参照ください。

◆投資環境について

○国内株式市況

国内株式市況は、急落に見舞われた局面もありましたが、当作成期末にかけて上昇しました。

国内株式市況は、当作成期首より上昇基調で推移しましたが、2025年4月2日に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しい内容であったことや、円高が急速に進行したことなどから、株価はまれに見る急落に見舞われました。しかし、同月9日に相互関税の上乗せ部分が発動された直後、その大部分の適用が90日間停止されたことや、円高が一服したことなどが好感され、株価は急反発しました。5月以降も、米中双方が関税を大幅に引き下げるなど米国の関税を巡る懸念が後退したことや、企業の旺盛な自社株買いに加えて海外投資家の資金流入が継続したことなどから、堅調に推移しました。7月下旬には日米が通商交渉で合意したことから急騰し、その後も、4－6月期の企業決算が事前想定ほど悪化しなかったことや米国株が大手ＩＴ関連株主導で上昇したことなどが好感されて続伸し、史上最高値を更新して当作成期末を迎えました。

◆前作成期末における「今後の運用方針」

東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営」の要請や持ち合い解消の進展、アクティビスト（物言う株主）による大量保有の増加などを受け、企業の株主還元姿勢が積極化しています。これらを背景に良好な需給環境が株価の下支え要因となる一方、予想ＥＰＳ（1株当り利益）の成長が停滞しており、予想ＰＥＲ（株価収益率）などのバリュエーションの拡大も見込みにくいため、しばらくは材料難の状況が続きそうです。また、トランプ米国政権の政策等を巡る不透明感にも注意が必要です。

個別銘柄については、競争優位性、自己変革力、事業展開力などの点に着目し、中長期的に持続的な企業価値の拡大が期待される銘柄や、短中期的に堅調な業績動向が期待される銘柄を中心に選別を進める方針です。また、業種選択やリスク管理などのポートフォリオ運営については、社内リサーチ部門やチームメンバーの支援の下、国内外の景気・物価・為替の動向やトランプ米政権による政策の方向性などを精査しつつ、機動的な対応に努める考えです。

◆ポートフォリオについて

株式組入比率（株式先物を含む。）は、90%程度以上で推移させました。

業種では、機械、非鉄金属、その他製品などの組入比率を引き上げ、化学、食料品、サービス業などの組入比率を引き下げました。当作成期末では、電気機器、情報・通信業、機械などを中心としたポートフォリオとしました。

個別銘柄では、競争優位性、自己変革力、事業展開力などの点に着目し、中長期的に持続的な企業価値の拡大が期待される銘柄や、短中期的に堅調な業績動向が期待される銘柄を中心に投資を行いました。ダイフクの新規組み入れ、アドバンテストや三井不動産の組入比率の引き上げなどを行った一方で、富士フイルムＨＬＤＧＳの全売却、日立や日本酸素ＨＬＤＧＳの組入比率の引き下げなどを行いました。

◆ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

当作成期の参考指数（ＴＯＰＩＸ（配当込み））の騰落率は16.0%、当ファンドの基準価額の騰落率は18.4%となりました。

以下のコメントは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。

○主なプラス要因
- 業種配分効果：非鉄金属、情報・通信業のオーバーウエート
- 銘柄選択効果：良品計画、日本電気

○主なマイナス要因
- 業種配分効果：卸売業のアンダーウエート、電気機器のオーバーウエート
- 銘柄選択効果：キーエンス、テルモ

《今後の運用方針》

米国の関税政策の影響や円安効果の剥落などで、企業業績は外需を中心に総じて減速傾向にある点に注意が必要です。一方で、自社株買いの発表件数や1件当たりの規模が顕著に増加するなど、企業の株主還元姿勢がより積極化しており、こうした動きが株価を下支えすると考えられます。

個別銘柄については、競争優位性、自己変革力、事業展開力などの点に着目し、中長期的に持続的な企業価値の拡大が期待される銘柄や、短中期的に堅調な業績動向が期待される銘柄を中心に選別を進める方針です。また、業種選択やリスク管理などのポートフォリオ運営については、社内リサーチ部門やチームメンバーの支援の下、国内外の経済指標や企業業績、金融政策の動向などを精査しつつ、機動的な対応に努める考えです。

■1万口当りの費用の明細

項　目	当　期
売買委託手数料	11円
（株式）	(11)
（先物・オプション）	(0)
有価証券取引税	－
その他費用	－
合　計	11

（注1）費用の項目および算出法については前掲しております項目の概要をご参照ください。
（注2）項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

■売買および取引の状況
(1) 株　式

（2025年3月18日から2025年9月17日まで）

	買付		売付	
	株数	金額	株数	金額
	千株	千円	千株	千円
国内	136.2 (72.8)	568,883 (－)	358	1,322,927

（注1）金額は受渡し代金。
（注2）( )内は株式分割、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。
（注3）金額の単位未満は切捨て。

(2) 先物取引の種類別取引状況

（2025年3月18日から2025年9月17日まで）

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
		百万円	百万円	百万円	百万円
国内	株式先物取引	471	468	－	－

（注1）金額は受渡し代金。
（注2）単位未満は切捨て。

■主要な売買銘柄
株　式

（2025年3月18日から2025年9月17日まで）

当期							
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
ダイフク	21.7	82,307	3,792	日立	30.1	118,338	3,931
アドバンテスト	5.8	65,123	11,228	富士フイルムＨＬＤＧＳ	30.9	98,873	3,199
小松製作所	9.2	40,221	4,371	小松製作所	16.2	81,317	5,019
三井不動産	25.4	38,098	1,499	日本酸素ＨＬＤＧＳ	12	64,897	5,408
キオクシアホールディングス	13.1	34,425	2,627	東京エレクトロン	2.9	58,157	20,054
豊田通商	8.7	33,624	3,864	ソニーグループ	13.4	54,818	4,090
キーエンス	0.5	31,033	62,067	東京海上ＨＤ	6.7	41,135	6,139
スギホールディングス	8	30,819	3,852	ＮＴＴデータグループ	10.2	40,664	3,986
アシックス	7.6	29,333	3,859	ユニ・チャーム	32.1	40,040	1,247
東京エレクトロン	1	28,286	28,286	シスメックス	15.5	38,590	2,489

（注1）金額は受渡し代金。
（注2）金額の単位未満は切捨て。

■組入資産明細表
国内株式

銘柄	期首	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
建設業（2.7%）			
鹿島建設	20.8	21.2	94,573
大和ハウス	14.5	13.2	72,085
食料品（−）			
ニチレイ	9.2	−	−
化学（5.8%）			
日産化学	9.3	8.4	46,099
信越化学	45.5	41.4	188,163
日本酸素ＨＬＤＧＳ	15	3	16,875
東京応化工業	−	0.4	1,914
日油	−	4.6	12,286
花王	6.9	9.3	62,496
ソフト99コーポレーション	0.4	−	−
富士フイルムＨＬＤＧＳ	30.9	−	−
ライオン	19.1	16.8	27,098
ユニ・チャーム	32.1	−	−
医薬品（1.8%）			
第一三共	34.4	31.2	110,136
サワイグループＨＤ	1.8	−	−
ガラス・土石製品（0.6%）			
日東紡績	1.9	−	−
ＭＡＲＵＷＡ	0.2	0.2	8,780
ニチアス	5.3	4.8	28,675
非鉄金属（5.0%）			
大阪チタニウム	7.4	−	−
住友電工	80.5	72.9	301,806
金属製品（1.0%）			
サンコーテクノ	15.4	13	16,640
三和ホールディングス	11.2	10.1	45,298
機械（9.8%）			
三浦工業	−	2.3	6,831
牧野フライス	1.1	−	−
ディスコ	2.7	2.5	113,300
小松製作所	18.9	11.9	62,010
ダイキン工業	1.1	−	−
ダイフク	−	20.3	92,080
ガリレイ	1.4	−	−
ホシザキ	9.8	8.8	50,714
三菱重工業	78.5	73	270,319
電気機器（27.5%）			
キオクシアホールディングス	−	13.1	58,164
日立	58.6	29.2	115,632
明電舎	6.7	5.7	33,516
日本電気	8.9	40	181,280
富士通	66.8	59.2	217,915
ソニーグループ	128.4	116.7	497,958
アドバンテスト	10.8	15.5	214,597
キーエンス	4.9	4.8	270,912
シスメックス	12.8	−	−
村田製作所	11.8	10.6	28,005
東京エレクトロン	4	2.1	50,925
輸送用機器（2.1%）			
デンソー	10.9	9.8	21,172
トヨタ自動車	23.4	21.3	62,845
スズキ	24.2	21.7	45,407
精密機器（5.7%）			
テルモ	39.1	35.6	90,441
ＨＯＹＡ	9.1	9.3	198,369
朝日インテック	24	21.6	57,132
その他製品（8.8%）			
フルヤ金属	0.1	−	−
アシックス	62.2	63.6	248,930
任天堂	19.7	18	243,630
美津濃	6.4	16.8	43,495
情報・通信業（10.6%）			
GMOペイメントゲートウェイ	4.9	5	41,560
インターネットイニシアティブ	7.1	6.4	18,096
ラクス	11.9	11.9	31,261
野村総合研究所	39.5	36	211,284
ラクスル	−	2.2	2,677
ＪＭＤＣ	3.8	3.8	18,050
ＬＩＮＥヤフー	146.4	132.8	66,532
光通信	1.2	1.1	46,332
ＮＴＴデータグループ	10.2	−	−
カプコン	16.8	15	61,980
ＳＣＳＫ	8.4	7.5	36,045
コナミグループ	5.5	5	110,400
卸売業（0.8%）			
ダイワボウＨＤ	3.7	3.3	9,946
豊田通商	−	8.7	35,696
小売業（5.4%）			
エービーシー・マート	7.7	−	−
ジンズホールディングス	1	1	9,960
三越伊勢丹ＨＤ	10.2	10.2	29,126
コスモス薬品	−	0.8	7,133
良品計画	23.1	36.8	116,251
パンパシフィックＨＤ	29.7	27	136,269
スギホールディングス	−	8	30,304
銀行業（1.1%）			
三井住友フィナンシャルＧ	19.4	16.3	66,031
保険業（1.5%）			
東京海上ＨＤ	18.5	13.8	88,209
不動産業（3.7%）			
三井不動産	135.6	140.6	224,257
サービス業（6.0%）			
カカクコム	11.6	9.8	26,695
サイバーエージェント	20.3	20.4	36,720
ジャパンマテリアル	8.1	−	−
リクルートホールディングス	40.1	36.5	303,424
	千株	千株	千円
合計 株数、金額	1,592.8	1,443.8	6,072,755
合計 銘柄数<比率>	71銘柄	65銘柄	<89.5%>

（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。
（注２）合計欄の<　>内は、純資産総額に対する評価額の比率。
（注３）評価額の単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2025年９月17日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	6,072,755	89.3
コール・ローン等、その他	724,032	10.7
投資信託財産総額	6,796,787	100.0

（注）評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2025年９月17日現在

項目	当期末
(A) 資産	**6,796,262,596円**
コール・ローン等	698,691,494
株式(評価額)	6,072,755,100
未収配当金	1,890,682
差入委託証拠金	22,925,320
(B) 負債	**9,811,500**
未払金	2,791,500
未払解約金	7,020,000
(C) 純資産総額(A－B)	**6,786,451,096**
元本	2,021,942,975
次期繰越損益金	4,764,508,121
(D) 受益権総口数	**2,021,942,975口**
１万口当り基準価額(C／D)	**33,564円**

＊期首における元本額は2,156,430,381円、当作成期間中における追加設定元本額は47,887,668円、同解約元本額は182,375,074円です。
＊当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額：
ダイワ・トップ・オブ・ジャパン　2,021,942,975円
＊当期末の計算口数当りの純資産額は33,564円です。

■損益の状況

当期　自2025年３月18日　至2025年９月17日

項目	当期
(A) 配当等収益	**49,259,544円**
受取配当金	48,833,182
受取利息	426,242
その他収益金	120
(B) 有価証券売買損益	**1,015,561,332**
売買益	1,106,447,110
売買損	△　90,885,778
(C) 先物取引等損益	**△　2,791,500**
取引損	△　2,791,500
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	**1,062,029,376**
(E) 前期繰越損益金	**3,954,831,339**
(F) 解約差損益金	**△　354,864,926**
(G) 追加信託差損益金	**102,512,332**
(H) 合計(D＋E＋F＋G)	**4,764,508,121**
次期繰越損益金(H)	**4,764,508,121**

（注１）解約差損益金とは、一部解約時の解約価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。
（注２）追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

《お知らせ》
■運用報告書にかかる信託約款の条文変更について
２０２５年４月１日付の投資信託及び投資法人に関する法律の改正により、運用報告書にかかる規定が変更されたため、運用報告書にかかる信託約款の条文を以下のとおり変更しました。（下線部を変更）
＜変更前＞
（運用報告書）
委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条に定める運用報告書を交付しません。
＜変更後＞
（運用状況にかかる情報）
委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条に定める事項にかかる情報を提供しません。

配当込みＴＯＰＩＸ（本書類における「ＴＯＰＩＸ（配当込み）」をいう。）の指数値及び同指数に係る標章又は商標は、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、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はＪＰＸが有する。ＪＰＸは、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負わない。当ファンドは、ＪＰＸにより提供、保証又は販売されるものではなく、当ファンドの設定、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は責任を負わない。