

米国50社厳選
株式ファンド
＜愛称 S&P500アクティブ＞

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 (課税上は株式投資信託として取扱われます。)	
信託期間	2024年9月30日から2045年9月8日	
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。	
主要投資対象	米国50社厳選株式 ファンド	「米国50社厳選株式マザー ファンド」を主要投資対象とし ます。
	米国50社厳選株式 マザーファンド	S&P500採用銘柄を主要 投資対象とします。
投資制限	米国50社厳選株式 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 合には制限を設けません。
	米国50社厳選株式 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に は制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の、繰越分 を含めた配当等収益および売買益（評価益を含 みます。）等から、基準価額の水準、市況動向等 を勘案して分配を行う方針です。ただし、分配 対象額が少額の場合等には、収益分配を行わな いことがあります。 収益の分配に充当せず、信託財産内に留保した 利益については、運用の基本方針に基づいて運 用を行います。	

第1期 運用報告書（全体版）

（決算日 2025年9月10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。
さて、「米国50社厳選株式ファンド＜
愛称 S&P500アクティブ＞」は、
このたび、第1期の決算を行いました
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。

東京海上アセットマネジメント

東京都千代田区丸の内1－8－2 鉄鋼ビルディング

お問い合わせ窓口
東京海上アセットマネジメント サービスデスク 0120-712-016
受付時間：営業日の9時～17時
<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。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。
また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			ベ ン チ マ ー ク		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 込 分	み 金	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率			
(設定日)	円		円	%		%	%	百万円
2024年 9 月 30 日	10,000	—	—	—	1,583,976	—	—	788
1 期(2025年 9 月 10 日)	10,778		0	7.8	1,836,176	15.9	98.5	4,700

(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います。
(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います。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		ベ ン チ マ ー ク	株 組 入 比 率
		騰 落	率		
(設定日)	円		%		%
2024年 9 月 30 日	10,000	—	—	1,583,976	—
10月末	10,605	6.1	6.9	1,693,168	98.1
11月末	10,709	7.1	8.3	1,715,655	93.0
12月末	10,732	7.3	13.2	1,793,443	97.5
2025年 1 月末	10,957	9.6	12.5	1,781,398	96.8
2 月末	10,341	3.4	5.3	1,668,228	98.0
3 月末	9,874	△1.3	0.3	1,588,204	96.8
4 月末	9,135	△8.7	△4.7	1,509,846	97.8
5 月末	9,687	△3.1	2.4	1,621,385	97.8
6 月末	10,185	1.9	7.7	1,705,419	97.6
7 月末	10,647	6.5	14.5	1,814,430	97.7
8 月末	10,716	7.2	15.2	1,824,898	99.2
(期 末)					
2025年 9 月 10 日	10,778	7.8	15.9	1,836,176	98.5

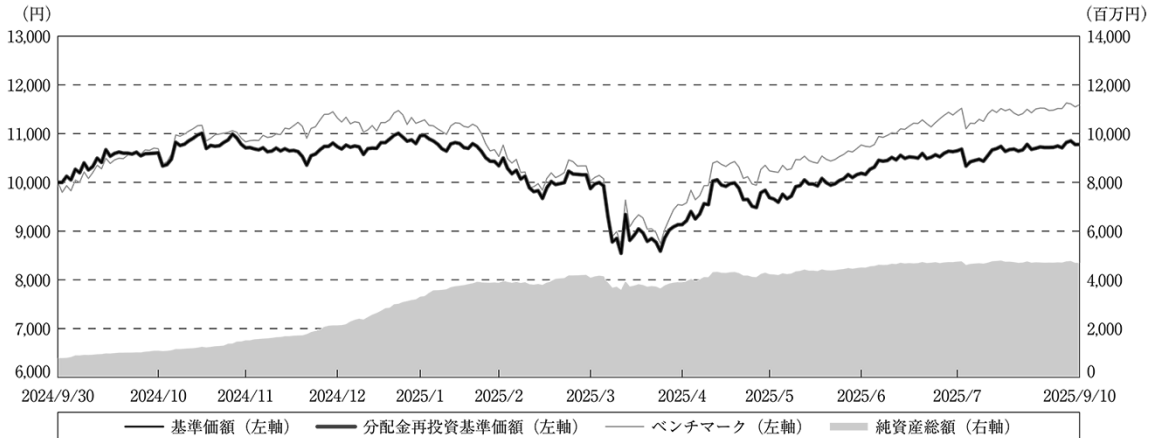
(注) 騰落率は設定日比です。
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

ベンチマークは、S & P 5 0 0（配当込み、円換算ベース）です。基準価額は対顧客電信売買相場の仲値（TTM）を用いて計算しているため、基準日前日の S & P 5 0 0（配当込み、米ドルベース）を基準日の TTM で委託会社が円換算したものを使用しています。設定日の S & P 5 0 0（配当込み、円換算ベース）は、設定日（2024年 9 月 30 日）の前営業日の値を表示しています。
S & P 5 0 0 とは、S&P Dow Jones Indices LLC が公表している株価指数で、米国の代表的な株価指数の 1 つです。時価総額、流動性、業種等を勘案して選ばれたニューヨーク証券取引所等に上場している 500 銘柄を時価総額で加重平均し指数化したものです。S & P 5 0 0 は S&P Dow Jones Indices LLC またはその関連会社（「SPDJ」）の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。
Standard & Poor's および S&P は、Standard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標です。これらの商標を利用するライセンスが SPDJ に、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが委託会社にそれぞれ付与されています。ファンドは、SPDJ、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S & P 5 0 0 のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

○運用経過

(2024年9月30日～2025年9月10日)

■期中の基準価額等の推移



- (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) ベンチマークは、設定時の値が基準価額と同一となるように指数化しています。
- (注) ベンチマークは、S & P 5 0 0 (配当込み、円換算ベース) です。

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

- ・米国の堅調な企業業績や関税協議の進展などを背景に、米国株式市場が上昇基調で推移したこと
- ・米ドルに対して円安が進行したこと

マイナス要因

- ・トランプ米政権の関税政策に対する先行き不透明感から米国の景気後退懸念が高まり、米国株式市場が急落する場面があったこと

■投資環境

【米国株式市場】

当期、米国株式市場は上昇しました。

期前半は、米国の雇用統計や企業業績が堅調に推移したことから、米国経済のソフトランディング（実体経済への悪影響を最小限にとどめること）への期待が高まり、株式市場は上昇基調で推移しました。期後半、トランプ米政権が関税政策の対象範囲を大幅に拡大したことから、米国の景気後退懸念が高まり、2025年4月前半にかけて株式市場は急落しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標の発表が続くなか、各国との関税協議の進展を受けて市場参加者のリスク選好姿勢が高まったことに加え、大型ハイテク株を中心に企業業績が好調を維持したことから、株式市場は期末にかけて力強く上昇しました。

【為替市場】

当期の米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。

期初から2024年末にかけては、米国で雇用統計の改善を受けて利下げ期待が後退したことから、円安米ドル高基調で推移しました。2025年に入ると、トランプ米政権の関税政策をめぐる不確実性の増大を背景に米国の景気後退懸念が高まったことや、米ドルへの信認低下が見られたことから、4月にかけて円高米ドル安が進行しました。その後、各国との関税協議の進展をきっかけに市場心理が改善したことから、米ドルを買い戻す動きが優勢となり、期末にかけて円安米ドル高基調で推移しました。

■ポートフォリオについて

＜米国50社厳選株式ファンド＞

「米国50社厳選株式マザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持しました。

当ファンドの基準価額は、マザーファンドの値動きを反映し、7.8%上昇しました。

＜米国50社厳選株式マザーファンド＞

S & P 5 0 0採用銘柄の中から、「本源的価値」に対し取引価格が過小評価されていると考える50銘柄程度を厳選して投資を行いました。

セクター別では、コミュニケーション・サービスや情報技術、金融などが好調に推移した一方、ヘルスケア、素材、不動産などが軟調な推移となりました。また、スタイル別では小型株に対し大型株が優勢となり、バリュー株に対して成長株の優位が目立ちました。

個別銘柄では、データベースとクラウドに強みを持ち、特にAI（人工知能）向けクラウド需要が急拡大している米国大手ソフトウェア企業ORACLE CORPORATIONや、ルーターやスイッチに強みを持ち、AI対応型ネットワークインフラの受注が好調な米国ネットワーク機器大手CISCO SYSTEMS INCの株価上昇がプラス寄与した一方、AIツールの台頭による主要製品への代替が懸念されているクリエイティブ・コンテンツやデジタル・マーケティング向けツールに強みを持つADOBE INC、米国の関税により原料調達や生産の安定性とコスト競争力の低下が見込まれる米国化学メーカーCELANESE CORPORATIONなどの株価下落はマイナス寄与となりました。

以上の運用の結果、基準価額は8.8%上昇しました。

■当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は+7.8%となり、ベンチマークの騰落率+15.9%を、8.1%下回りました。

(主な差異要因)

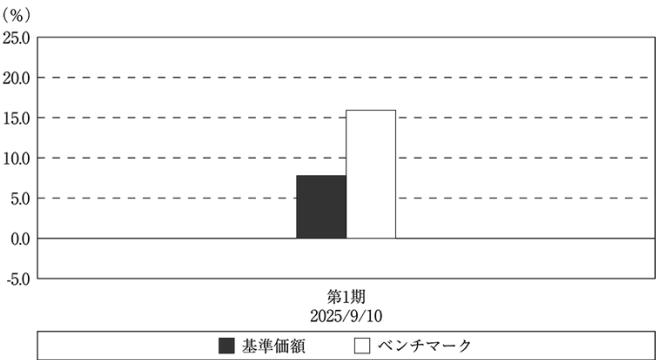
プラス要因

- ・一部セクターにおける銘柄選択

マイナス要因

- ・一部超大型テクノロジー株のアンダーウェイト
- ・信託報酬などのコスト

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。
(注) ベンチマークは、S & P 5 0 0（配当込み、円換算ベース）です。

■分配金

当期においては、運用の効率性などを勘案して、収益分配を行わないこととしました。収益分配に充てなかった収益については信託財産内に留保し、当ファンドの運用方針に基づいて運用を行います。

◇分配原資の内訳

(単位：円、1 万口当たり、税込み)

項 目	第 1 期
	2024年 9 月30 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	777

(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

＜米国50社厳選株式ファンド＞

「米国50社厳選株式マザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持します。

＜米国50社厳選株式マザーファンド＞

関税協議の進展を受けて市場参加者のリスク選好が改善したもの、新興国を中心に通商協議は依然として不透明で、その展開次第では株式市場の変動性が再び高まる可能性があります。FRB（米連邦準備制度理事会）は雇用の下振れリスクを懸念し追加利下げに動く可能性が高い一方、関税によるインフレ上昇圧力が顕在化しつつあるなか、今後の利下げ余地や継続性はなお流動的と考えます。現在の不透明な環境下では、成長性と財務健全性を備えた個別銘柄の選別が引き続き重要と考えます。

このような環境下、引き続きS & P 500採用銘柄の中から、経営陣が株主のための価値創造に邁進している企業かつ、「本源的価値」を下回る価格で取引されていると判断する企業の株式等を選定し、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果を目指します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 9 月30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 97	% 0.938	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(53)	(0.516)	*委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
(販 売 会 社)	(41)	(0.396)	*購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	(3)	(0.026)	*運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	1	0.014	(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)	(1)	(0.013)	*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
(投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.001)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(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
(株 式)	(0)	(0.000)	*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
(投 資 信 託 証 券)	(0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	9	0.083	(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)	(7)	(0.072)	*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)	(0.011)	*監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	*その他は、信託事務等に要する諸費用
合 計	107	1.035	
期中の平均基準価額は、10,299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) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。

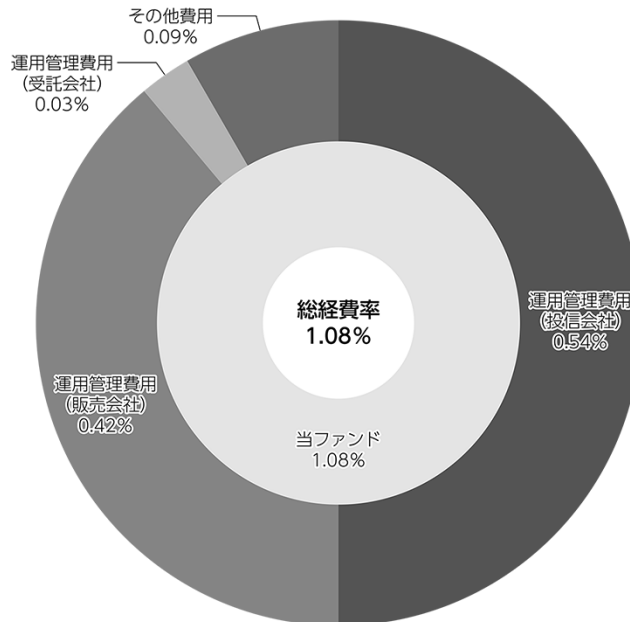
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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を乗じたものです。

(参考情報)

○総経費率

当期中の運用・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1.08%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、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30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
	千口	千円	千口	千円
米国50社厳選株式マザーファンド	4,803,958	5,041,076	482,074	512,433

○株式売買比率

(2024年9月30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
	米国50社厳選株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	5,264,512千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,380,419千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.55

(注) (b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) (c)は、小数点以下2位未満を切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2024年9月30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。

○組入資産の明細

(2025年9月10日現在)

親投資信託残高

銘柄	当 期 末	
	口 数	評 価 額
	千口	千円
米国50社厳選株式マザーファンド	4,321,884	4,700,913

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○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	%
米国50社厳選株式マザーファンド	4,700,913	98.7
コール・ローン等、その他	63,585	1.3
投資信託財産総額	4,764,498	100.0

(注) 米国50社厳選株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(4,639,915千円)の投資信託財産総額(4,764,475千円)に対する比率は97.4%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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは、1米ドル=147.52円です。

○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	4,764,498,909
米国50社厳選株式マザーファンド(評価額)	4,700,913,395
未収入金	63,585,514
(B) 負債	63,585,514
未払解約金	43,805,912
未払信託報酬	19,562,315
その他未払費用	217,287
(C) 純資産総額(A－B)	4,700,913,395
元本	4,361,737,680
次期繰越損益金	339,175,715
(D) 受益権総口数	4,361,737,680口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,778円

- (注) 当ファンドの設定時元本額は788,453,490円、期中追加設定元本額は4,028,761,783円、期中一部解約元本額は455,477,593円です。
- (注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。
- (注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

○損益の状況（2024年9月30日～2025年9月10日）

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	167,195,289
売買益	195,049,480
売買損	△ 27,854,191
(B) 信託報酬等	△ 31,295,090
(C) 当期損益金(A＋B)	135,900,199
(D) 追加信託差損益金	203,275,516
(売買損益相当額)	(203,275,516)
(E) 計(C＋D)	339,175,715
(F) 収益分配金	0
次期繰越損益金(E＋F)	339,175,715
追加信託差損益金	203,275,516
(配当等相当額)	(4,441,298)
(売買損益相当額)	(198,834,218)
分配準備積立金	135,900,199

- (注) (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) (B)信託報酬等は、消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注) (D)追加信託差損益金は、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です。
- (注) 信託財産の運用指図に係る権限の全部または一部を委託するためには費用として、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対して年1万分の25の率を乗じて得た額を委託者報酬の中から支弁しています。
- (注) 分配金の計算過程は以下の通りです。

項 目	当 期
a. 配当等収益(費用控除後)	38,296,625円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	97,603,574円
c. 信託約款に規定する収益調整金	203,275,516円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	339,175,715円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	777円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○お知らせ

- ・2023年11月に成立した「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正の施行により、従来運用報告書の書面交付義務としていた規定が、電磁的方法を含む情報提供義務と改められることに伴い、2025年4月1日付で所要の約款変更を行いました。

上記の通り、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。

米国50社厳選株式マザーファンド

運用報告書 第1期（決算日 2025年9月10日）

（計算期間 2024年9月30日～2025年9月10日）

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド（親投資信託）の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。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。
また、一印は組み入れまたは売買がないことを示しています。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		ベ ン チ マ ー ク		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落 中 率		期 騰 落 中 率		
（設定日）	円	%		%	%	百万円
2024年9月30日	10,000	—	1,583,976	—	—	788
1期(2025年9月10日)	10,877	8.8	1,836,176	15.9	98.5	4,700

（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います。

ベンチマークは、S & P 5 0 0（配当込み、円換算ベース）です。基準価額は対顧客電信売買相場の仲値（TTM）を用いて計算しているため、基準日前日のS & P 5 0 0（配当込み、米ドルベース）を基準日のTTMで委託会社が円換算したものを使用しています。設定日のS & P 5 0 0（配当込み、円換算ベース）は、設定日（2024年9月30日）の前営業日の値を表示しています。
S & P 5 0 0とは、S&P Dow Jones Indices LLCが公表している株価指数で、米国の代表的な株価指数の1つです。時価総額、流動性、業種等を勘案して選ばれたニューヨーク証券取引所等に上場している500銘柄を時価総額で加重平均し指数化したものです。S & P 5 0 0はS&P Dow Jones Indices LLC またはその関連会社（「SPDJ」）の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。
Standard & Poor's®およびS&P®は、Standard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標です。これらの商標を利用するライセンスがSPDJに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが委託会社にそれぞれ付与されています。ファンドは、SPDJ、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S & P 5 0 0のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年	月	日	基 準	価 額	ベ ン チ	マ ー ク	株 組	入 比	式 率
				騰 落 率					
			円	%					%
		(設定日)							
		2024年 9 月30日	10, 000	—	1, 583, 976	—			—
		10月末	10, 614	6. 1	1, 693, 168	6. 9			98. 0
		11月末	10, 726	7. 3	1, 715, 655	8. 3			92. 8
		12月末	10, 758	7. 6	1, 793, 443	13. 2			97. 3
		2025年 1 月末	10, 993	9. 9	1, 781, 398	12. 5			96. 6
		2 月末	10, 384	3. 8	1, 668, 228	5. 3			97. 8
		3 月末	9, 924	△0. 8	1, 588, 204	0. 3			96. 8
		4 月末	9, 189	△8. 1	1, 509, 846	△ 4. 7			97. 7
		5 月末	9, 751	△2. 5	1, 621, 385	2. 4			97. 7
		6 月末	10, 260	2. 6	1, 705, 419	7. 7			97. 4
		7 月末	10, 734	7. 3	1, 814, 430	14. 5			97. 4
		8 月末	10, 812	8. 1	1, 824, 898	15. 2			98. 8
		(期 末)							
		2025年 9 月10日	10, 877	8. 8	1, 836, 176	15. 9			98. 5

(注) 騰落率は設定日比です。

○運用経過

(2024年9月30日～2025年9月10日)

■期中の基準価額等の推移

設定日：10,000円

期 末：10,877円

騰落率： 8.8%

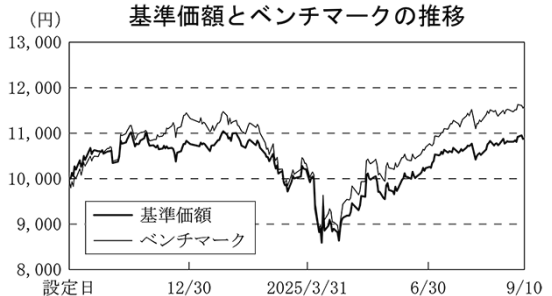
◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

- ・米国の堅調な企業業績や関税協議の進展などを背景に、米国株式市場が上昇基調で推移したこと
- ・米ドルに対して円安が進行したこと

マイナス要因

- ・トランプ米政権の関税政策に対する先行き不透明感から米国の景気後退懸念が高まり、米国株式市場が急落する場面があったこと



(注) ベンチマークは、設定時の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) ベンチマークは、S & P 5 0 0 (配当込み、円換算ベース) です。

■投資環境

【米国株式市場】

当期、米国株式市場は上昇しました。

期前半は、米国の雇用統計や企業業績が堅調に推移したことから、米国経済のソフトランディング（実体経済への悪影響を最小限にとどめること）への期待が高まり、株式市場は上昇基調で推移しました。期後半、トランプ米政権が関税政策の対象範囲を大幅に拡大したことから、米国の景気後退懸念が高まり、2025年4月前半にかけて株式市場は急落しました。その後、米国経済の底堅さを示す経済指標の発表が続くなか、各国との関税協議の進展を受けて市場参加者のリスク選好姿勢が高まったことに加え、大型ハイテク株を中心に企業業績が好調を維持したことから、株式市場は期末にかけて力強く上昇しました。

【為替市場】

当期の米ドル円為替レートは円安米ドル高となりました。

期初から2024年末にかけては、米国で雇用統計の改善を受けて利下げ期待が後退したことから、円安米ドル高基調で推移しました。2025年に入ると、トランプ米政権の関税政策をめぐる不確実性の増大を背景に米国の景気後退懸念が高まったことや、米ドルへの信認低下が見られたことから、4月にかけて円高米ドル安が進行しました。その後、各国との関税協議の進展をきっかけに市場心理が改善したことから、米ドルを買い戻す動きが優勢となり、期末にかけて円安米ドル高基調で推移しました。

■ポートフォリオについて

S & P 5 0 0採用銘柄の中から、「本源的価値」に対し取引価格が過小評価されていると考える50銘柄程度を厳選して投資を行いました。

セクター別では、コミュニケーション・サービスや情報技術、金融などが好調に推移した一方、ヘルスケア、素材、不動産などが軟調な推移となりました。また、スタイル別では小型株に対し大型株が優勢となり、バリュー株に対して成長株の優位が目立ちました。

個別銘柄では、データベースとクラウドに強みを持ち、特にAI（人工知能）向けクラウド需要が急拡大している米国大手ソフトウェア企業ORACLE CORPORATIONや、ルーターやスイッチに強みを持ち、AI対応型ネットワークインフラの受注が好調な米国ネットワーク機器大手CISCO SYSTEMS INCの株価上昇がプラス寄与した一方、AIツールの台頭による主要製品への代替が懸念されているクリエイティブ・コンテンツやデジタル・マーケティング向けツールに強みを持つADOBE INC、米国の関税により原料調達や生産の安定性とコスト競争力の低下が見込まれる米国化学メーカーCELANESE CORPORATIONなどの株価下落はマイナス寄与となりました。

以上の運用の結果、基準価額は8.8%上昇しました。

■当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額の騰落率は+8.8%となり、ベンチマークの騰落率+15.9%を、7.2%下回りました。

(主な差異要因)

プラス要因

- ・一部セクターにおける銘柄選択

マイナス要因

- ・一部超大型テクノロジー株のアンダーウェイト

○今後の運用方針

関税協議の進展を受けて市場参加者のリスク選好が改善したものの、新興国を中心に通商協議は依然として不透明で、その展開次第では株式市場の変動性が再び高まる可能性があります。FRB（米連邦準備制度理事会）は雇用の下振れリスクを懸念し追加利下げに動く可能性が高い一方、関税によるインフレ上昇圧力が顕在化しつつあるなか、今後の利下げ余地や継続性はなお流動的と考えます。現在の不透明な環境下では、成長性と財務健全性を備えた個別銘柄の選別が引き続き重要と考えます。

このような環境下、引き続きS & P 5 0 0採用銘柄の中から、経営陣が株主のための価値創造に邁進している企業かつ、「本源的価値」を下回る価格で取引されていると判断する企業の株式等を選定し、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果を目指します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 9 月30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	円	%	(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
(株 式)	1	0.014	
(投資信託証券)	(1)	(0.013)	
	(0)	(0.001)	
(b) 有 価 証 券 取 引 税	0	0.000	(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
(株 式)	(0)	(0.000)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	7	0.072	(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 *その他は、信託事務等に要する諸費用
(保 管 費 用)	(7)	(0.072)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	8	0.086	
期中の平均基準価額は、10,345円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。
(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を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

(2024年9月30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 2,693	千米ドル 32,190	百株 178	千米ドル 2,417

(注) 金額は受渡代金です。

投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
外国	アメリカ HOST HOTELS & RESORTS INC	口 7,038	千米ドル 123	口 7,038	千米ドル 123

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

○株式売買比率

(2024年9月30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	5,264,512千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,380,419千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.55

(注) (b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) (c)は、小数点以下2位未満を切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2024年9月30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。

○組入資産の明細

(2025年9月10日現在)

外国株式

銘	柄	当 期 末		業 種 等	
		株 数	評 価 額		
			外貨建金額		邦貨換算金額
(アメリカ)		百株	千米ドル	千円	
ADOBE INC		23	836	123,369	ソフトウェア・サービス
ALPHABET INC-CL A		44	1,054	155,540	メディア・娯楽
AMERIPRISE FINANCIAL INC		12	609	89,880	金融サービス
APPLE INC		45	1,070	157,887	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED MATERIALS INC		54	888	131,113	半導体・半導体製造装置
BANK OF AMERICA CORP		136	687	101,377	銀行
CBRE GROUP INC - A		46	754	111,236	不動産管理・開発
CVS HEALTH CORPORATION		52	378	55,770	ヘルスケア機器・サービス
CISCO SYSTEMS INC		144	975	143,844	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CONOCOPHILLIPS		49	451	66,563	エネルギー
CONSTELLATION BRANDS INC-A		25	376	55,538	食品・飲料・タバコ
CUMMINS INC		13	551	81,300	資本財
DR HORTON INC		45	803	118,503	耐久消費財・アパレル
DTE ENERGY COMPANY		25	342	50,506	公益事業
DANAHER CORP		17	345	51,028	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DARDEN RESTAURANTS INC		33	704	103,975	消費者サービス
THE WALT DISNEY CO		70	832	122,759	メディア・娯楽
META PLATFORMS INC-A		12	923	136,225	メディア・娯楽
FISERV INC		36	495	73,087	金融サービス
HP INC		355	1,032	152,304	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
INCYTE CORP		53	458	67,659	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
INTL BUSINESS MACHINES CORP		34	887	130,993	ソフトウェア・サービス
JPMORGAN CHASE & CO		23	698	102,992	銀行
KLA CORPORATION		11	1,053	155,420	半導体・半導体製造装置
KEURIG DR PEPPER INC		135	372	55,018	食品・飲料・タバコ
LKQ CORP		174	562	83,030	一般消費財・サービス流通・小売り
LOWE'S COMPANIES		26	722	106,639	一般消費財・サービス流通・小売り
MASTERCARD INC - A		10	633	93,474	金融サービス
MCKESSON CORP		4	348	51,416	ヘルスケア機器・サービス
MERCK & CO. INC.		42	356	52,635	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
METLIFE INC		76	606	89,422	保険
MICROSOFT CORP		20	1,002	147,859	ソフトウェア・サービス
ORACLE CORPORATION		45	1,098	162,069	ソフトウェア・サービス
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP		41	328	48,439	公益事業
QUANTA SERVICES INC		15	577	85,175	資本財
Regeneron Pharmaceuticals Inc		6	355	52,379	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ROPER TECHNOLOGIES INC		17	912	134,541	ソフトウェア・サービス
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE		7	285	42,062	素材
STEEL DYNAMICS INC		21	279	41,189	素材
STRYKER CORP		9	360	53,246	ヘルスケア機器・サービス
TARGET CORP		42	388	57,265	生活必需品流通・小売り
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC		7	382	56,433	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TRAVELERS COS INC/THE		23	644	95,074	保険
TYSON FOODS INC-CL A		73	412	60,916	食品・飲料・タバコ
UNION PACIFIC CORP		20	434	64,062	運輸
UNITED RENTALS INC		7	669	98,734	資本財

銘		柄	当 期 末			業 種 等
			株 数	評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)			百株	千米ドル	千円	
VALERO ENERGY CORP			30	497	73,386	エネルギー
VERIZON COMMUNICATIONS INC			172	752	111,066	電気通信サービス
WABTEC CORP/DE			25	480	70,879	資本財
APTIV PLC			86	713	105,311	自動車・自動車部品
合 計		株 数 ・ 金 額	2,514	31,389	4,630,607	
		銘 柄 数 < 比 率 >	50	—	<98.5%>	

(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で邦貨換算したものです。

(注) 小計、合計欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

○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
	千円	%
株式	4,630,607	97.2
コール・ローン等、その他	133,868	2.8
投資信託財産総額	4,764,475	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産（4,639,915千円）の投資信託財産総額（4,764,475千円）に対する比率は97.4%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で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは1米ドル＝147.52円です。

○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	4,764,475,106
コール・ローン等	130,660,732
株式(評価額)	4,630,607,785
未収配当金	3,204,987
未収利息	1,602
(B) 負債	63,585,514
未払解約金	63,585,514
(C) 純資産総額(A－B)	4,700,889,592
元本	4,321,884,155
次期繰越損益金	379,005,437
(D) 受益権総口数	4,321,884,155口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,877円

(注) 当親ファンドの設定時元本額は788,453,490円、期中追加設定元本額は4,015,505,414円、期中一部解約元本額は482,074,749円です。

<元本の内訳>

米国50社厳選株式ファンド 4,321,884,155円

(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

○損益の状況 (2024年9月30日～2025年9月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	47,029,325
受取配当金	46,472,019
受取利息	557,306
(B) 有価証券売買損益	127,582,619
売益	495,039,467
売買損	△367,456,848
(C) 保管費用等	△2,365,019
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	172,246,925
(E) 追加信託差損益金	237,117,257
(F) 解約差損益金	△30,358,745
(G) 計(D＋E＋F)	379,005,437
次期繰越損益金(G)	379,005,437

(注) (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) (E)追加信託差損益金は、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です。

(注) (F)解約差損益金は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。

○お知らせ

2023年11月に成立した「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正の施行により、従来運用報告書の書面交付義務としていた規定が、電磁的方法を含む情報提供義務と改められることに伴い、2025年4月1日付で所要の約款変更を行いました。