

東京海上セレクション・日本株式

第23期 運用報告書（全体版）

（決算日 2024年 6月20日）

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 (課税上は株式投資信託として取扱われます。)	
信託期間	無期限（2001年 9月25日設定）	
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	東京海上セレクション・日本株式	TMA日本株アクティブマザーファンド
	TMA日本株アクティブマザーファンド	日本株式
投資制限	東京海上セレクション・日本株式	株式への投資割合は、制限なし 外貨建資産への実質投資割合は、20%以下
	TMA日本株アクティブマザーファンド	株式への投資割合は、制限なし 外貨建資産への投資割合は、20%以下
分配方針	毎決算時（原則として 6月20日）に経費控除後の利子、配当等収益および売買益などのうちから、基準価額水準等を勘案して、分配を行う方針です。	

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、「東京海上セレクション・日本株式」は、このたび、第23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。

○最近 5 期の運用実績

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 分 配	み 期 騰 落 中 率		期 騰 落 中 率		
	円	円	%		%	%	百万円
19期(2020年 6 月22日)	20,991	0	12.9	2,439.36	3.9	98.9	26,838
20期(2021年 6 月21日)	26,582	0	26.6	2,997.62	22.9	98.8	33,696
21期(2022年 6 月20日)	24,430	0	△ 8.1	2,939.28	△ 1.9	98.9	31,959
22期(2023年 6 月20日)	31,242	0	27.9	3,792.37	29.0	98.9	41,238
23期(2024年 6 月20日)	36,179	0	15.8	4,630.39	22.1	99.0	48,703

(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。

○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	騰 落 率	株 組 入 比 率
		騰 落 率	率			
(期 首)	円	%		%		%
2023年 6 月20日	31,242	—		3,792.37	—	98.9
6 月末	31,087	△ 0.5		3,805.00	0.3	99.2
7 月末	31,213	△ 0.1		3,861.80	1.8	99.1
8 月末	31,051	△ 0.6		3,878.51	2.3	99.3
9 月末	30,592	△ 2.1		3,898.26	2.8	98.6
10月末	29,199	△ 6.5		3,781.64	△ 0.3	99.0
11月末	31,285	0.1		3,986.65	5.1	99.4
12月末	31,125	△ 0.4		3,977.63	4.9	99.5
2024年 1 月末	33,243	6.4		4,288.36	13.1	98.9
2 月末	35,496	13.6		4,499.61	18.6	99.3
3 月末	36,793	17.8		4,699.20	23.9	98.5
4 月末	35,748	14.4		4,656.27	22.8	99.0
5 月末	36,167	15.8		4,710.15	24.2	99.4
(期 末)						
2024年 6 月20日	36,179	15.8		4,630.39	22.1	99.0

(注) 騰落率は期首比です。

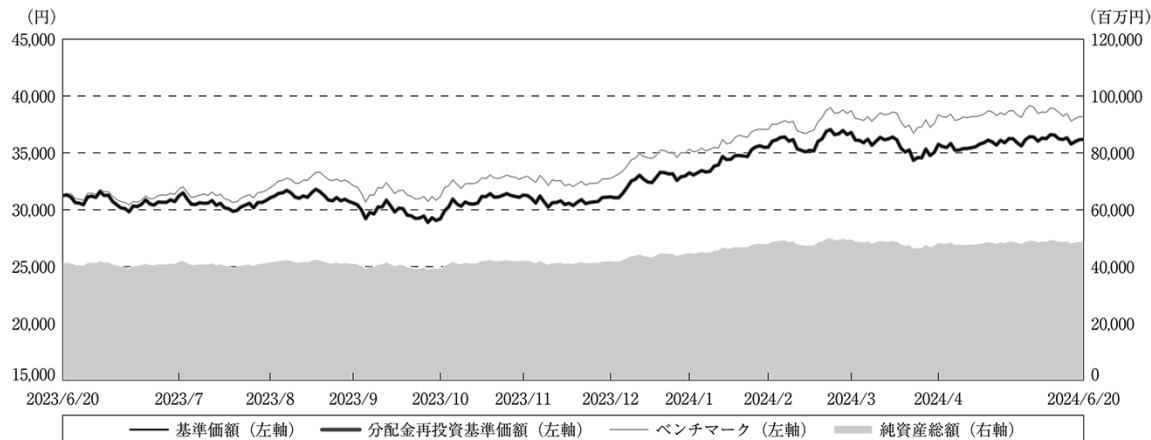
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。
配当込みTOPIX（以下「TOPIX（配当込み）」といいます。）の指数値およびTOPIX（配当込み）にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIX（配当込み）に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX（配当込み）にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。
J P X は、TOPIX（配当込み）の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

○運用経過

(2023年6月21日～2024年6月20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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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ベンチマークは、期首(2023年6月20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。

(注) ベンチマークは、TOPIX(配当込み)です。

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

- ・円安の進行による企業業績拡大への期待
- ・資本効率改善を企業に求める東証(東京証券取引所)のガバナンス改革が期待されたこと

マイナス要因

- ・インフレ率の高止まりを受けた米国の金融引き締め長期化への懸念

■投資環境

当期の国内株式市場は上昇しました。

期初は、円安による企業業績の拡大や東証がPBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業に対して資本効率の改善を求めたことへの評価に加えて、米国長期金利の先高観の後退などを背景に国内株式市場は堅調な値動きとなりました。2023年10月に入ると、米国においてインフレ率の高止まりから金融引き締め長期化への懸念が高まったほか、中東の地政学的リスクや日銀の金融政策変更への警戒感から一旦は売りが優勢となったものの、その後、金利上昇への過度な警戒感が緩和されたことから国内株式市場は再び上昇に転じました。2024年以降、為替が再度円安に反転したことや新NISA（少額投資非課税制度）開始に伴う需給要因などを背景に国内株式市場は大きく上昇しました。期末にかけては、各企業が新年度の企業業績見通しを総じて慎重にみていることや日銀の金融政策への警戒感から国内株式市場は高値圏でもみ合う展開となりました。

■ポートフォリオについて

＜東京海上セレクション・日本株式＞

「TMA日本株アクティブマザーファンド」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、15.8%上昇しました。

＜TMA日本株アクティブマザーファンド＞

超過収益獲得のための運用戦略として、「業種配分」と「銘柄選択」を適切に配分・選択することを付加価値の源泉とし、中長期的にベンチマークであるTOPIX（配当込み）を上回る投資成果を目標としました。

当期の国内株式市場は、日銀の金融政策正常化に伴う金利上昇による企業業績への好影響が期待された銀行や保険などの金融関連、生成AI（人工知能）への期待から半導体関連、商社などの高配当利回り銘柄に注目が集まりました。

当ファンドの投資戦略として、業種配分は不透明な投資環境を考慮して内需と外需のバランスを取るとともに安定成長を期待する情報通信関連や医薬品の組入比率を相対的に高位に保ちました。銘柄選択は、景気変動や市場動向の影響を受けにくく独自の成長材料を有すると考える優良銘柄を選別して投資しました。

以上の運用の結果、基準価額は17.7%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+15.8%となり、ベンチマークの騰落率+22.1%を、6.3%下回りました。

（主な差異要因）

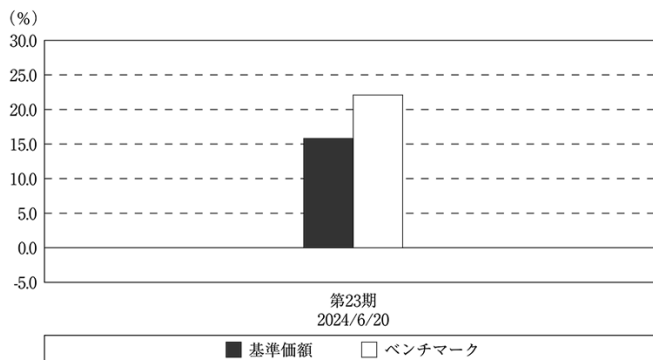
プラス要因

業種配分：産業用エレクトロニクスのオーバーウェイト、運輸のアンダーウェイト
銘柄選択：ディスコ、中外製薬、ソフトバンクグループ、第一三共の保有

マイナス要因

業種配分：医薬・ヘルスケアのアンダーウェイト、各種金融のアンダーウェイト
銘柄選択：ルネサスエレクトロニクス、GMOペイメントゲートウェイ、JTOWERの保有

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、TOPIX（配当込み）です。

■分配金

当期においては、当ファンドが確定拠出年金向けに設定されたファンドであるという性格を鑑み、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23期
	2023年6月21日～ 2024年6月20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	29,318

(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

＜東京海上セレクション・日本株式＞

「TMA日本株アクティブマザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持します。

＜TMA日本株アクティブマザーファンド＞

国内株式市場は企業業績の改善や株主還元強化への期待から上昇してきましたが、足元では円安効果の一巡による業績の上振れ期待の後退や日銀の金利引き上げなどへの警戒感から高値圏で一進一退の動きとなっています。中期的には企業の積極的な自社株買いや新NISA導入以降の個人投資家の資金流入により良好な需給環境の継続が予想されることから再度上値を試す展開となることを想定しますが、当面は国内外の金融政策や政治状況、また企業業績の進捗状況を見極める局面が続くと考えています。

このような環境下、マクロ経済の変動の影響を相対的に受けにくい医薬・ヘルスケアやIT・エレクトロニクス関連に注力する戦略を継続します。グロース株の割高感は解消したほか、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策スタンスも転換点を迎えたと考えており、中国を含めたグローバル経済の動向や日本の金融政策の方向性、ファンダメンタルズを確認しつつ、銘柄選別を行うことによりベンチマーク対比での超過収益の獲得を目指します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023 年 6 月 21 日～2024 年 6 月 20 日)

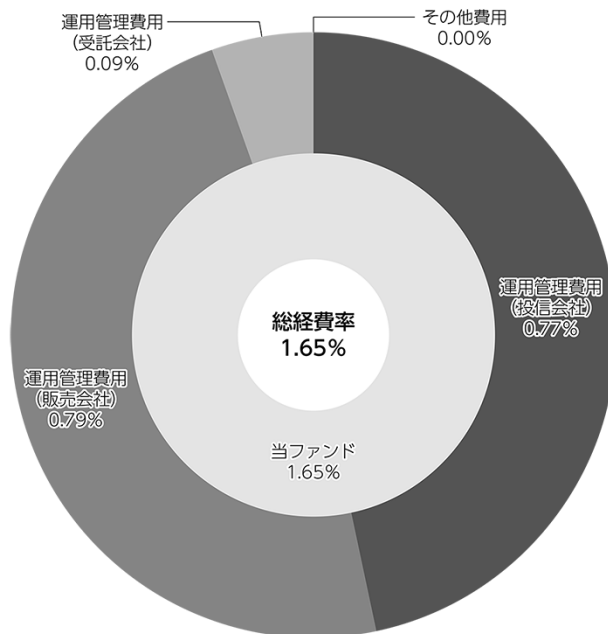
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 540	% 1.650	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(252)	(0.770)	* 委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
(販 売 会 社)	(259)	(0.792)	* 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	(29)	(0.088)	* 運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	15	0.046	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株 式)	(15)	(0.046)	* 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
(c) そ の 他 費 用	0	0.001	(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)	(0)	(0.001)	* 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
合 計	555	1.697	
期中の平均基準価額は、32,749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1.65%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

(2023年6月21日～2024年6月20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
TMA日本株アクティブマザーファンド	3,064,743	8,399,060	3,008,502	8,328,141

○株式売買比率

(2023年6月21日～2024年6月20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
	TMA日本株アクティブマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	103,334,652千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	98,708,723千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.04

(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

(2023年6月21日～2024年6月20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

(2024年6月20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
TMA日本株アクティブマザーファンド	15,887,956	15,944,196	48,703,144

○投資信託財産の構成

(2024年6月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
TMA日本株アクティブマザーファンド	48,703,144	99.1
コール・ローン等、その他	447,125	0.9
投資信託財産総額	49,150,269	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年6月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	49,150,269,301
TMA日本株アクティブマザーファンド(評価額)	48,703,144,079
未収入金	447,125,222
(B) 負債	447,125,222
未払解約金	61,253,845
未払信託報酬	385,623,961
その他未払費用	247,416
(C) 純資産総額(A－B)	48,703,144,079
元本	13,461,687,974
次期繰越損益金	35,241,456,105
(D) 受益権総口数	13,461,687,974口
1万口当たり基準価額(C／D)	36,179円

- (注) 当ファンドの期首元本額は13,199,889,614円、期中追加設定元本額は2,566,554,530円、期中一部解約元本額は2,304,756,170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 (2023年6月21日～2024年6月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	6,996,321,844
売買益	7,600,137,046
売買損	△ 603,815,202
(B) 信託報酬等	△ 723,800,876
(C) 当期損益金(A＋B)	6,272,520,968
(D) 前期繰越損益金	11,060,347,411
(E) 追加信託差損益金	17,908,587,726
(配当等相当額)	(22,123,915,373)
(売買損益相当額)	(△ 4,215,327,647)
(F) 計(C＋D＋E)	35,241,456,105
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F＋G)	35,241,456,105
追加信託差損益金	17,908,587,726
(配当等相当額)	(22,134,752,352)
(売買損益相当額)	(△ 4,226,164,626)
分配準備積立金	17,332,868,379

- (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) (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) 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)	699,154,195円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	5,573,366,773円
c. 信託約款に規定する収益調整金	22,134,752,352円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	11,060,347,411円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	39,467,620,731円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	29,318円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○お知らせ

- ・TMA日本株アクティブマザーファンドを投資対象とする他ファンドで「つみたてNISA」の対象商品になるための要件を満たすため、当該マザーファンドにおいて所要の約款変更を2023年9月21日付で行いました。
- ・当ファンドおよび当ファンドが投資対象とするマザーファンドについて、従来ベンチマークに「配当を含まない指数」を採用していましたが、ベンチマークをより実態に近い「配当を含む指数」に変更することが顧客本位であると判断し、2023年10月1日付で所要の約款変更を行いました。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細 (2024年6月20日現在)

< TMA日本株アクティブマザーファンド >

下記は、TMA日本株アクティブマザーファンド全体(35,970,438千口)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
	千株	千株	千円
水産・農林業（－％）			
サカタのタネ	81.9	－	－
建設業（1.0％）			
鹿島建設	－	405.9	1,087,812
大和ハウス工業	196.3	－	－
日揮ホールディングス	407.2	－	－
食料品（3.6％）			
山崎製パン	－	192.1	648,913
カルビー	59.4	－	－
ヤクルト本社	35.7	－	－
アサヒグループホールディングス	161.4	98.7	562,195
キッコーマン	－	413.5	755,878
味の素	186.1	184.9	1,027,859
ニチレイ	139	89.4	315,045
東洋水産	－	59.4	562,042
繊維製品（－％）			
東レ	472.5	－	－
化学（8.3％）			
クラレ	－	24.1	43,476
レゾナック・ホールディングス	－	127.9	445,859
日産化学	63.8	－	－
信越化学工業	731.5	650.6	4,023,310
エア・ウォーター	240	305.9	661,661
三井化学	178.3	177.1	754,977
東京応化工業	56.2	268.9	1,192,571
富士フイルムホールディングス	－	220.8	814,310
資生堂	59.7	88.1	408,872
コーセー	3.9	－	－
ユニ・チャーム	102.4	129.7	675,866

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
医薬品（6.7％）			
アステラス製薬	1,164.5	793.1	1,187,270
中外製薬	209.3	129.2	664,346
エーザイ	110.6	8.6	54,059
ロート製薬	54.2	245.8	783,610
JCRファーマ	479.6	543.9	317,637
第一三共	676.1	791.8	4,326,395
ガラス・土石製品（－％）			
TOTO	81.2	－	－
鉄鋼（－％）			
日本製鉄	207.5	－	－
非鉄金属（1.2％）			
住友電気工業	446.1	510.6	1,285,946
機械（7.7％）			
三浦工業	68.2	－	－
DMG森精機	298.8	336.7	1,399,325
ディスコ	65.2	44.7	2,776,317
SMC	14.6	18.1	1,388,089
小松製作所	－	275.1	1,254,180
荏原製作所	－	38.6	464,937
ダイキン工業	41	25.8	594,045
三菱重工業	－	314.8	516,272
IHI	189.7	－	－
電気機器（27.8％）			
イビデン	－	251.2	1,796,080
日立製作所	258.8	235.9	4,019,736
三菱電機	－	417.7	1,036,313
富士電機	140	101	913,545
安川電機	197.7	53.5	314,312

銘柄	株数	当 期 末	
		株数	評価額
	千株	千株	千円
ニデック	—	176.4	1,294,952
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	91.3	308,137
富士通	90.4	477.8	1,145,764
ルネサスエレクトロニクス	1,613.5	1,304.7	4,081,101
パナソニック ホールディングス	305	—	—
ソニーグループ	319.9	336	4,299,120
T D K	114.9	—	—
日本光電工業	—	128.3	596,210
アドバンテスト	—	254	1,482,344
キーエンス	35.5	24.3	1,680,588
シスメックス	101.1	390.9	966,695
レーザーテック	41.4	—	—
新光電気工業	324.4	—	—
村田製作所	176.9	842.8	2,830,122
東京エレクトロン	98.6	98	3,419,220
輸送用機器 (7.3%)			
デンソー	129.3	54.4	132,056
トヨタ自動車	1,604.1	1,726.9	5,325,759
本田技研工業	—	722.7	1,202,211
スズキ	182.8	726.9	1,330,590
精密機器 (0.4%)			
島津製作所	—	122.8	483,340
その他製品 (3.6%)			
バンダイナムコホールディングス	518.5	564.7	1,693,252
アシックス	156.8	—	—
任天堂	227.9	256.1	2,173,776
陸運業 (1.2%)			
東日本旅客鉄道	167.4	—	—
九州旅客鉄道	186	184.8	623,145
S Gホールディングス	307.1	443.7	645,139
海運業 (0.6%)			
日本郵船	—	138.5	636,546
空運業 (0.8%)			
ANAホールディングス	—	302.4	883,008
情報・通信業 (9.8%)			
GMOペイメントゲートウェイ	97.9	131.3	1,082,305
Appier Group	123.3	123.4	145,612
野村総合研究所	318.4	386	1,656,712
S a n s a n	161.9	—	—
メドレー	—	52.7	190,774
J TOWER	71.6	71.1	123,500
大塚商会	84.7	168.1	488,918
ANYCOLOR	—	146.4	396,304
日本電信電話	419	—	—
KDD I	—	403	1,674,465
KADOKAWA	181	179.7	535,685
東宝	131	102.9	478,073
カブコン	—	216.5	634,345

銘柄	株数	当 期 末	
		株数	評価額
	千株	千株	千円
コナミグループ	98.4	—	—
ソフトバンクグループ	281.4	315.3	3,219,213
卸売業 (2.3%)			
豊田通商	142.3	—	—
三井物産	440.2	132.5	984,342
三菱商事	—	381.9	1,166,322
岩谷産業	38.3	—	—
トラスコ中山	152.1	151	373,876
小売業 (3.7%)			
エービーシー・マート	108.9	381.1	1,112,430
セブン&アイ・ホールディングス	124.9	—	—
クスリのアオキホールディングス	—	103.6	314,633
FOOD & LIFE COMPANIES	151	—	—
良品計画	—	423.9	1,120,791
バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	384.4	251.2	939,990
ファーストリテイリング	31.2	14.9	593,169
銀行業 (7.2%)			
楽天銀行	135.3	238.4	655,361
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,055.8	2,203.7	3,409,123
三井住友フィナンシャルグループ	157.2	319.8	3,198,000
千葉銀行	—	430.6	588,845
保険業 (0.6%)			
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	55.3	—	—
第一生命ホールディングス	—	174.4	691,496
その他金融業 (1.0%)			
オリックス	355.7	314	1,082,986
不動産業 (1.4%)			
S R Eホールディングス	86.9	95.3	440,286
オープンハウスグループ	86.9	—	—
パーク24	206.2	—	—
三井不動産	—	426.2	607,335
三菱地所	—	186.4	453,045
サービス業 (3.8%)			
日本M&Aセンターホールディングス	647.9	—	—
エス・エム・エス	143.3	—	—
ベネフィット・ワン	134.7	—	—
エムスリー	258	—	—
サイバーエージェント	613.7	815	803,019
リクルートホールディングス	—	263.6	2,169,164
インソース	181	—	—
ペイカレント・コンサルティング	126.3	220.8	690,000
アンビスホールディングス	—	177.7	428,079
合 計	株数・金額	23,366	27,943
	銘柄数<比率>	90	90
			<99.0%>

(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) 合計欄の< >内は、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する評価額の比率です。

TMA日本株アクティブマザーファンド

運用報告書 第24期（決算日 2024年3月21日）

（計算期間 2023年3月21日～2024年3月21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。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		ベ ン チ	マ	ー	ク	株 組	入 比	式 率	純 資	産 額
		期 騰	落 中 率									
	円		%				%		%		百万円	
20期(2020年3月23日)	12,605		△13.6	1,972.16			△17.9		99.1		36,387	
21期(2021年3月22日)	21,595		71.3	3,111.20			57.8		98.6		76,919	
22期(2022年3月22日)	21,537		△0.3	3,087.43			△0.8		99.2		78,639	
23期(2023年3月20日)	21,575		0.2	3,164.37			2.5		99.1		79,605	
24期(2024年3月21日)	31,015		43.8	4,702.41			48.6		99.1		111,879	

○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							
(期 首)	円		%				%		%	
2023年3月20日	21,575		—	3,164.37			—		99.1	
3月末	22,659		5.0	3,324.74			5.1		98.2	
4月末	22,857		5.9	3,414.45			7.9		98.8	
5月末	23,980		11.1	3,537.93			11.8		98.3	
6月末	25,839		19.8	3,805.00			20.2		99.2	
7月末	25,979		20.4	3,861.80			22.0		98.9	
8月末	25,880		20.0	3,878.51			22.6		99.0	
9月末	25,533		18.3	3,898.26			23.2		98.2	
10月末	24,411		13.1	3,781.64			19.5		98.4	
11月末	26,179		21.3	3,986.65			26.0		98.7	
12月末	26,083		20.9	3,977.63			25.7		99.4	
2024年1月末	27,897		29.3	4,288.36			35.5		98.7	
2月末	29,822		38.2	4,499.61			42.2		99.0	
(期 末)										
2024年3月21日	31,015		43.8	4,702.41			48.6		99.1	

(注) 騰落率は期首比です。

ベンチマークはTOPIX（配当込み）です。
配当込みTOPIX（以下「TOPIX（配当込み）」といいます。）の指数値およびTOPIX（配当込み）にかかる標章または商標は、株式会社J P X 総研または株式会社J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIX（配当込み）に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX（配当込み）にかかる標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。
J P Xは、TOPIX（配当込み）の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、J P Xにより提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負いません。

○運用経過

(2023年3月21日～2024年3月21日)

■期中の基準価額等の推移

期 首：21,575円

期 末：31,015円

騰落率： 43.8%

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

- ・円安による企業業績拡大への期待
- ・資本効率改善を企業に求める東証（東京証券取引所）のガバナンス改革への期待
- ・良好な需給環境への期待

マイナス要因

- ・米国の金融引き締め長期化への懸念

■投資環境

当期の国内株式市場は上昇しました。

期初は、円安による企業業績拡大への期待や東証がPBR（株価純資産倍率）1倍割れの企業に対して資本効率の改善を求めたことへの評価などから、国内株式市場は上昇しました。その後、利益確定売りによる一時的な下落局面を挟みながらも米国長期金利の先高観の後退などを背景に、国内株式市場は堅調に推移しました。期後半に入ると、米国においてインフレ率の高止まりから金融引き締め長期化への懸念が高まったほか、中東の地政学的リスクや日銀の金融政策変更への警戒感などから一旦は売りが優勢となったものの、その後は、金利上昇への過度な警戒感が緩和されたことから、国内株式市場は再び上昇に転じました。2023年末にかけては、為替が円高に動いたことなどを背景に、国内株式市場には落ち着きも見られましたが、2024年に入ると、再度円安に転じたことや新NISA（少額投資非課税制度）開始に伴う資金流入など良好な需給環境への期待などを背景に、大きく上昇して期を終えました。

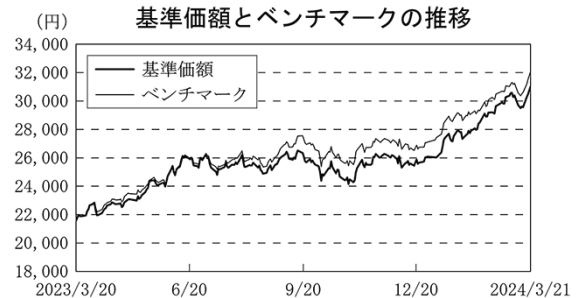
■ポートフォリオについて

「業種配分」と「銘柄選択」を付加価値の源泉とし、中長期的にベンチマークであるTOPIX（配当込み）を上回る投資成果を目標に運用を行いました。業種配分は、当社独自の業種分類によりセクターウェイトを決定し、個別銘柄については、徹底した企業調査・分析をベースに成長性と割安度の双方の視点から銘柄選択を行いました。

業種配分は、外部環境の不透明感などを考慮して内外需で中立的な戦略としつつ、中長期視点で個別の成長要因がある医薬・ヘルスケアやIT・エレクトロニクス関連をオーバーウェイトする方針としました。

銘柄選択は、株価変動が極めて大きい環境下でファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）に基づいた銘柄選択を行いました。

以上の運用の結果、基準価額は43.8%上昇しました。



(注) ベンチマークは、期首(2023年3月20日)の値が基準価額と同一となるように指数化したものです。

(注) ベンチマークは、TOPIX（配当込み）です。

■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+43.8%となり、ベンチマークの騰落率+48.6%を4.9%下回りました。

(主な差異要因)

プラス要因

- ・半導体製造装置を中心とする産業用エレクトロニクスをオーバーウェイトとしたことによる業種配分効果
- ・半導体需要の回復やAI（人工知能）需要の拡大を予想した半導体関連銘柄の保有による銘柄選択効果

マイナス要因

- ・安定成長を期待した医薬・ヘルスケアをオーバーウェイトとしたことによる業種配分効果
- ・割安株物色が強まりバリュエーションが割高なグロース銘柄がアンダーパフォームしたことによる銘柄選択効果

○今後の運用方針

国内企業業績は、外需企業については円安効果により業績上振れが期待され、内需企業についても賃上げによる国内消費の拡大や資源価格の安定による交易条件の改善、値上げによるコスト転嫁などにより底堅く推移すると見込みます。海外では物価の高止まりに伴う金融引き締め継続や地政学的リスクの高まりなど、今後の世界経済や金融政策の動向には留意が必要と考えています。

このような環境下、業種配分については、マクロ経済の影響を相対的に受けにくい医薬・ヘルスケアやIT・エレクトロニクス関連に注力する戦略を継続します。銘柄選択においては、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策スタンスも転換点を迎えたと考ええるものの、新NISA開始に伴う個人投資家動向のほか、世界経済の動向、日本における金融政策の方向性やファンダメンタルズを確認しつつ、割高感が解消したグロース株の引き上げタイミングを計り、ベンチマーク対比での超過収益の獲得を目指します。

○1万口当たりの費用明細

(2023年3月21日～2024年3月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円 10	% 0.038	(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)	(10)	(0.038)	
合 計	10	0.038	
期中の平均基準価額は、25,593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

(2023年3月21日～2024年3月21日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		10,954	40,499,783	12,604	41,425,671
		(12,829)	()		

(注) 金額は受渡代金です。

(注) () 内は株式分割、移転、合併等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

○株式売買比率

(2023年3月21日～2024年3月21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	81,925,455千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	92,440,745千円
(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

(2023年3月21日～2024年3月21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

(2024年3月21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
水産・農林業 (0.3%)			
サカタのタネ	83.2	81.5	301,142
建設業 (1.4%)			
ショーボンドホールディングス	—	73.4	477,613
大和ハウス工業	199.3	233.4	1,067,805
日揮ホールディングス	414.9	—	—
食料品 (3.3%)			
山崎製パン	—	191.7	768,141
カルビー	47.6	—	—
森永乳業	—	47.5	147,487
ヤクルト本社	67.1	—	—
アサヒグループホールディングス	163.7	98.8	543,795
味の素	114.7	185.2	1,023,415
ニチレイ	116.2	184.4	742,025
東洋水産	—	42.7	401,337
繊維製品 (—%)			
東レ	479.7	—	—
化学 (7.8%)			
レゾナック・ホールディングス	—	127.6	459,487
日産化学	64.8	—	—
信越化学工業	148.5	651	4,471,068
エア・ウォーター	243.5	322.3	766,268
三井化学	180.9	177.4	805,396
東京応化工業	42.6	269.1	1,239,474
コーセー	28	—	—
小林製薬	—	35.3	213,847
ユニ・チャーム	158.5	129.8	635,890
医薬品 (7.0%)			
アステラス製薬	1,091.5	663.3	1,112,354
中外製薬	212.4	208.4	1,271,240
エーザイ	103.6	85.6	547,925
ロート製薬	—	151.5	480,255
J C Rファーマ	486.9	544.1	484,249
第一三共	746.3	792.3	3,892,569
ガラス・土石製品 (—%)			
TOTO	82.5	—	—
鉄鋼 (0.7%)			
日本製鉄	210.4	206.4	765,537

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
非鉄金属 (1.1%)			
住友電気工業	452.8	510.7	1,204,230
機械 (7.2%)			
三浦工業	—	159.3	473,598
DMG森精機	303.3	337	1,340,923
ディスコ	16.9	50.9	2,695,664
SMC	18.2	17.3	1,531,396
小松製作所	—	233.9	1,077,343
ダイキン工業	41.9	—	—
ホシザキ	—	146.7	807,730
I H I	192.5	—	—
電気機器 (26.2%)			
イビデン	—	226.3	1,517,341
日立製作所	262.8	257.5	3,523,887
富士電機	142.1	149.3	1,449,553
安川電機	200.6	—	—
ニデック	—	86.1	555,086
日本電気	—	105.2	1,187,708
富士通	109.2	47.8	1,228,460
ルネサスエレクトロニクス	1,866	1,305.2	3,385,036
ソニーグループ	353.5	318.3	4,273,177
T D K	88	137.8	1,034,602
アドバンテスト	—	254.2	1,715,087
キーエンス	36	35.3	2,551,131
シスメックス	102.7	80.8	680,416
レーザーテック	36.2	—	—
新光電気工業	329.3	—	—
村田製作所	179.6	729.1	2,133,711
東京エレクトロン	39.9	98.1	3,859,254
輸送用機器 (8.8%)			
デンソー	89	399.8	1,172,213
日産自動車	1,206.6	—	—
トヨタ自動車	1,428.9	1,727.7	6,563,532
本田技研工業	—	440.4	832,356
スズキ	227.2	181.9	1,197,265
精密機器 (1.4%)			
テルモ	—	175.5	1,001,578
島津製作所	—	123	543,660

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
その他製品 (3.3%)			
バンダイナムコホールディングス	175.4	515.8	1,494,272
アシックス	159.3	114.5	787,187
任天堂	103.6	170.3	1,426,773
陸運業 (2.0%)			
東急	252.8	—	—
東日本旅客鉄道	105.9	72.6	652,674
九州旅客鉄道	188.8	185.1	664,323
S Gホールディングス	311.7	444	872,904
空運業 (0.9%)			
ANAホールディングス	—	302.6	966,504
情報・通信業 (10.0%)			
GMOペイメントゲートウェイ	99.4	131.4	1,345,536
Appier Group	126.9	122.7	206,013
ビジョナル	60.6	—	—
野村総合研究所	252.3	316.7	1,360,543
Sansan	164.3	—	—
J TOWER	72.7	71.2	277,680
大塚商会	87.3	—	—
ANYCOLOR	—	146.5	395,550
日本電信電話	487.6	10,421.4	1,877,936
KADOKAWA	183.7	180.1	513,285
東宝	120.9	102.9	533,330
スクウェア・エニックス・ホールディングス	102.7	—	—
カブコン	—	108.3	669,618
コナミグループ	64.4	97.9	1,018,160
ソフトバンクグループ	221.8	315.6	2,923,402
卸売業 (2.4%)			
伊藤忠商事	—	142.5	940,927
豊田通商	122.7	—	—
三井物産	446.9	—	—
三菱商事	—	382.2	1,357,192
トラスコ中山	154.4	151.4	373,503
小売業 (4.0%)			
エービーシー・マート	110.6	437.6	1,281,511
セブン&アイ・ホールディングス	143.5	—	—
FOOD & LIFE COMPANIES	79.2	—	—

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
良品計画	—	358.4	870,195
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	334.9	251.3	1,001,681
ニトリホールディングス	—	25.2	595,224
ファーストリテイリング	31.7	14.9	698,214
銀行業 (6.8%)			
楽天銀行	—	238.4	706,856
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,546.9	2,205.6	3,468,306
三井住友フィナンシャルグループ	159.5	320.2	2,853,622
千葉銀行	—	430.8	558,747
保険業 (0.4%)			
T & Dホールディングス	—	178.5	484,538
その他金融業 (1.1%)			
オリックス	361	353.8	1,193,721
不動産業 (1.0%)			
SREホールディングス	88.3	95.3	391,683
オープンハウスグループ	63.6	—	—
パーク24	209.3	—	—
三井不動産	—	142.2	688,816
サービス業 (2.9%)			
日本M&Aセンターホールディングス	657.6	—	—
エス・エム・エス	111.2	—	—
カカココム	82.9	—	—
ベネフィット・ワン	191.2	—	—
エムスリー	168	124.2	261,565
オリエンタルランド	40.2	—	—
サイバーエージェント	594.2	663.8	734,826
リクルートホールディングス	—	172.7	1,143,619
インソース	186.7	—	—
ペイカレント・コンサルティング	128.2	220.9	672,640
アンビスホールディングス	—	177.8	435,076
合計	株数・金額	23,564	34,745
	銘柄数<比率>	89	89

(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) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

○投資信託財産の構成

(2024年3月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	110,852,439	98.3
コール・ローン等、その他	1,921,166	1.7
投資信託財産総額	112,773,605	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2024年3月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	112,773,605,843
コール・ローン等	1,019,526,849
株式(評価額)	110,852,439,030
未収入金	750,284,704
未収配当金	151,354,000
未収利息	1,260
(B) 負債	894,002,353
未払金	736,977,816
未払解約金	157,024,537
(C) 純資産総額(A－B)	111,879,603,490
元本	36,072,689,880
次期繰越損益金	75,806,913,610
(D) 受益権総口数	36,072,689,880口
1万口当たり基準価額(C／D)	31,015円

(注) 当親ファンドの期首元本額は36,897,112,074円、期中追加設定元本額は6,229,116,200円、期中一部解約元本額は7,053,538,394円です。

<元本の内訳>

東京海上セレクション・日本株式	16,089,681,272円
東京海上・日本株式GARP<適格機関投資家限定>	8,361,664,724円
東京海上セレクション・バランス70	5,254,038,630円
東京海上セレクション・バランス50	4,728,925,615円
東京海上セレクション・バランス30	1,099,516,659円
東京海上・年金運用型戦略ファンド(年1回決算型)	373,876,941円
日本株アクティブファンド<適格機関投資家限定>	136,299,021円
TMAバランス50VA<適格機関投資家限定>	18,157,514円
TMAバランス25VA<適格機関投資家限定>	8,136,036円
TMAバランス75VA<適格機関投資家限定>	2,393,468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 (2023年3月21日～2024年3月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,663,138,864
受取配当金	1,663,526,040
受取利息	6,939
その他収益金	9,547
支払利息	△ 403,662
(B) 有価証券売買損益	32,898,964,699
売買益	36,060,490,408
売買損	△ 3,161,525,709
(C) 当期損益金(A＋B)	34,562,103,563
(D) 前期繰越損益金	42,708,266,458
(E) 追加信託差損益金	9,883,075,197
(F) 解約差損益金	△11,346,531,608
(G) 計(C＋D＋E＋F)	75,806,913,610
次期繰越損益金(G)	75,806,913,610

(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

- ・当ファンドを投資対象とする公募投信が、「つみたてNISA」の対象商品になるための要件を満たすため、当ファンドにおいて所要の約款変更を2023年9月21日付で行いました。
- ・従来ベンチマークに「配当を含まない指数」を採用していましたが、ベンチマークをより実態に近い「配当を含む指数」に変更することが顧客本位であると判断し、2023年10月1日付で所要の約款変更を行いました。