

東京海上セレクション・日本株式

第24期 運用報告書（全体版）

（決算日 2025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24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 込 分	期 騰 落 中 率	期 騰 落	中 率		
	円	円	%		%	%	百万円
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
24期(2025年 6 月20日)	36,624	0	1.2	4,826.07	4.2	98.5	49,347

(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		株 組 入 比 率
		騰 落	率	騰 落	率	
(期 首)	円		%		%	%
2024年 6 月20日	36,179	—	—	4,630.39	—	99.0
6 月末	37,059	2.4		4,778.56	3.2	99.1
7 月末	36,642	1.3		4,752.72	2.6	99.1
8 月末	35,423	△2.1		4,615.06	△0.3	99.1
9 月末	34,527	△4.6		4,544.38	△1.9	98.9
10月末	35,320	△2.4		4,629.83	△0.0	98.8
11月末	34,757	△3.9		4,606.07	△0.5	99.2
12月末	36,031	△0.4		4,791.22	3.5	98.8
2025年 1 月末	36,353	0.5		4,797.95	3.6	99.2
2 月末	34,862	△3.6		4,616.34	△0.3	99.1
3 月末	34,125	△5.7		4,626.52	△0.1	98.6
4 月末	34,408	△4.9		4,641.96	0.2	98.1
5 月末	36,491	0.9		4,878.83	5.4	98.9
(期 末)						
2025年 6 月20日	36,624	1.2		4,826.07	4.2	98.5

(注) 騰落率は期首比です。

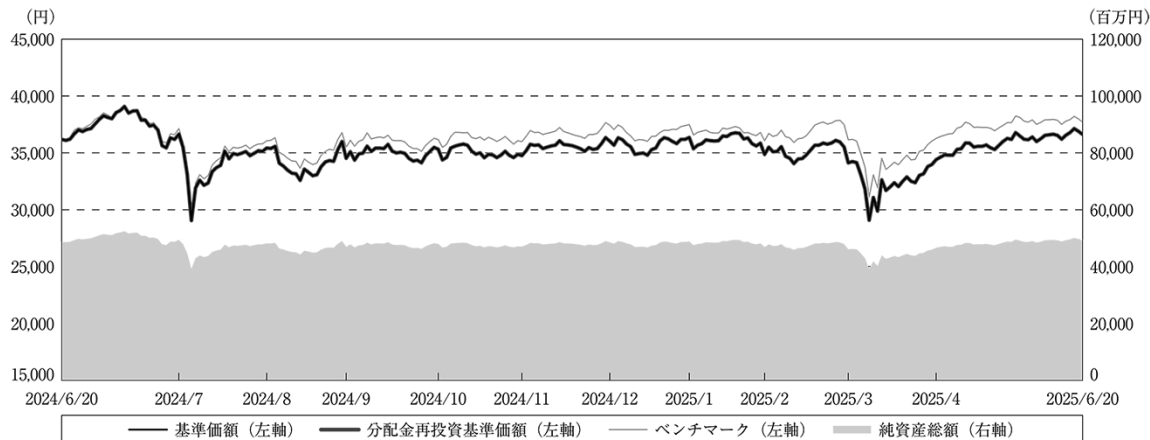
(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

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

(2024年6月21日～2025年6月20日)

■期中の基準価額等の推移



期 首：36,179円

期 末：36,624円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 1.2% (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ベンチマークは、期首(2024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

- ・堅調な企業業績
- ・米中両国による相互関税の大幅引き下げが好感されたこと

マイナス要因

- ・日銀の過度な金融引き締めに対する懸念
- ・トランプ米政権の関税政策を受けた景気後退懸念

■投資環境

当期の国内株式市場は上昇しました。

期初は、円安米ドル高の進行などを受けた企業業績に対する期待感などにより、2024年7月初めにTOPIXが史上最高値を更新しました。その後、7月の金融政策決定会合後に行われた日銀総裁の記者会見の内容が利上げに積極的と受け止められたほか、米国の景気減速懸念を受けて円高米ドル安が進行したことなどにより、国内株式市場は歴史的な暴落となりました。しかし、日銀副総裁の発言内容が急速な利上げに慎重な内容だったほか、9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で0.5%の利下げが実施されたことなどから安心感が広がり、国内株式市場は反転しました。11月に米国大統領選挙でトランプ氏が勝利すると、関税強化への警戒や日米金融政策への思惑から、国内株式市場は一進一退の展開となりました。2025年4月にはトランプ米政権が発表した想定を上回る相互関税や、米中の関税応酬を受けた世界的な景気後退懸念から、リスク回避姿勢が強まる展開となりましたが、その後、米中両国が相互関税の一部を90日間停止すると表明したほか、両国による相互関税の大幅引き下げが好感されるなかで、国内株式市場は上昇に転じました。

■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、1.2%上昇しました。

<TMA日本株アクティブマザーファンド>

「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。

当期の業種配分は、日米の金融政策や政治動向およびトランプ米政権による関税政策の不透明感などを考慮して内需と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と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2.9%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+1.2%となり、ベンチマークの騰落率+4.2%を、3.0%下回りました。

（主な差異要因）

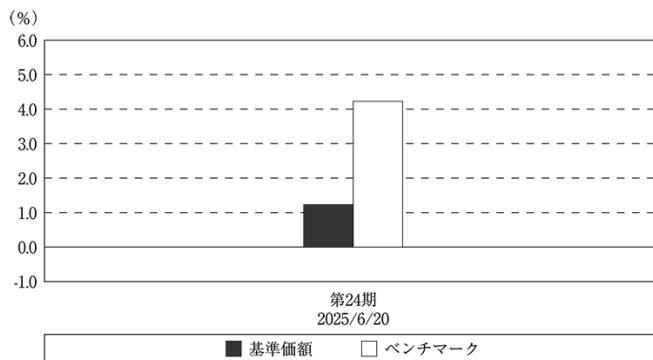
プラス要因

- ・エンターテインメントをオーバーウェイトとしたことによる業種配分効果
- ・ゲーム事業や半導体関連製品の業績拡大に期待した民生用エレクトロニクス銘柄などの保有による銘柄選択効果

マイナス要因

- ・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
- ・割安株物色が継続し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

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24期
	2024年6月21日～ 2025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	29,942

(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＞

米中の関税の応酬を受けた世界的な景気後退懸念は後退したものの、米国の関税政策の影響やそれに伴う日米の金融政策動向、加えて中東などの地政学的リスクなど、グローバル経済および物価への影響については引き続き注視する必要があると考えています。

このような環境下、業種配分については、中長期の成長性が高いと判断する医薬・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、トランプ米大統領による政策や地政学的リスクなどの世界経済の動向、また、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、2025年度業績見通しも考慮し、成長率が高いと判断する銘柄への投資を行い、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

(2024年 6 月21日～2025年 6 月20日)

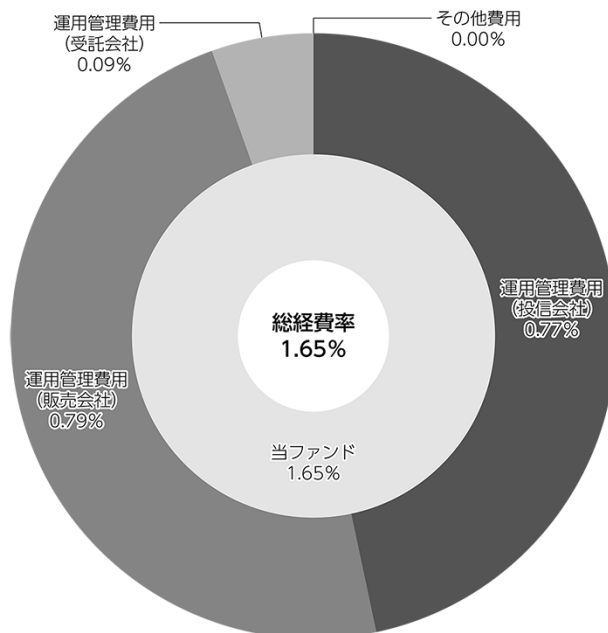
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 586	% 1.650	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(273)	(0.770)	* 委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
(販 売 会 社)	(281)	(0.792)	* 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	(31)	(0.088)	* 運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	16	0.046	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株 式)	(16)	(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	602	1.697	
期中の平均基準価額は、35,499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

(2024年6月21日～2025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	2,550,540	7,600,231	2,790,055	8,358,228

○株式売買比率

(2024年6月21日～2025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	114,628,221千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	108,467,651千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.05

(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6月21日～2025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

(2025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	15,944,196	15,704,682	49,347,252

○投資信託財産の構成

(2025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	49,347,252	99.0
コール・ローン等、その他	475,876	1.0
投資信託財産総額	49,823,128	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年6月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	49,823,128,122
TMA日本株アクティブマザーファンド(評価額)	49,347,252,679
未収入金	475,875,443
(B) 負債	475,875,443
未払解約金	85,358,308
未払信託報酬	390,271,071
その他未払費用	246,064
(C) 純資産総額(A－B)	49,347,252,679
元本	13,473,945,891
次期繰越損益金	35,873,306,788
(D) 受益権総口数	13,473,945,891口
1万口当たり基準価額(C／D)	36,624円

- (注) 当ファンドの期首元本額は13,461,687,974円、期中追加設定元本額は2,170,063,776円、期中一部解約元本額は2,157,805,859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6月21日～2025年6月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	1,618,100,374
売買益	1,989,421,193
売買損	△ 371,320,819
(B) 信託報酬等	△ 785,358,560
(C) 当期損益金(A＋B)	832,741,814
(D) 前期繰越損益金	14,772,049,672
(E) 追加信託差損益金	20,268,515,302
(配当等相当額)	(24,731,501,945)
(売買損益相当額)	(△ 4,462,986,643)
(F) 計(C＋D＋E)	35,873,306,788
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F＋G)	35,873,306,788
追加信託差損益金	20,268,515,302
(配当等相当額)	(24,740,192,716)
(売買損益相当額)	(△ 4,471,677,414)
分配準備積立金	15,604,791,486

- (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)	455,396,819円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	377,344,995円
c. 信託約款に規定する収益調整金	24,740,192,716円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	14,772,049,672円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	40,344,984,202円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	29,942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。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細 (2025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(36,039,487千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
建設業 (1.8%)			
鹿島建設	405.9	406.1	1,525,311
高砂熱学工業	—	61.8	424,627
食料品 (3.1%)			
山崎製パン	192.1	—	—
アサヒグループホールディングス	98.7	—	—
キッコーマン	413.5	669.1	856,113
味の素	184.9	515.4	1,894,610
キュービー	—	220.5	719,050
ニチレイ	89.4	—	—
東洋水産	59.4	—	—
繊維製品 (1.0%)			
東レ	—	1,138.7	1,104,652
化学 (5.8%)			
クラレ	24.1	—	—
レゾナック・ホールディングス	127.9	188.5	583,973
信越化学工業	650.6	765.1	3,372,560
エア・ウォーター	305.9	—	—
三井化学	177.1	—	—
東京応化工業	268.9	304.4	1,220,035
富士フイルムホールディングス	220.8	211	650,724
資生堂	88.1	—	—
ライオン	—	407.6	614,457
ユニ・チャーム	129.7	—	—
医薬品 (4.8%)			
武田薬品工業	—	15.7	67,321

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
アステラス製薬	793.1	—	—
日本新薬	—	95.6	325,040
中外製薬	129.2	276.6	1,988,477
エーザイ	8.6	—	—
ロート製薬	245.8	—	—
JCRファーマ	543.9	611.7	331,541
第一三共	791.8	780.3	2,581,232
非鉄金属 (1.6%)			
住友電気工業	510.6	221.2	633,074
フジクラ	—	173.2	1,188,152
機械 (5.5%)			
三浦工業	—	170.2	476,730
DMG森精機	336.7	—	—
ディスコ	44.7	52.3	1,918,887
SMC	18.1	—	—
小松製作所	275.1	—	—
荏原製作所	38.6	429.5	973,891
ダイキン工業	25.8	—	—
THK	—	149.5	578,266
三菱重工業	314.8	641.4	2,212,830
電気機器 (27.5%)			
イビデン	251.2	297.6	1,782,028
日立製作所	235.9	282	1,125,180
三菱電機	417.7	734.7	2,209,242
富士電機	101	—	—
安川電機	53.5	—	—

銘柄	柄	期首(前期末)		当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額	評 価 額
		千株	千株	千円	千円
ニデック		176.4	547.1	1,571,271	
ジーエス・ユアサ コーポレーション		91.3	172	442,642	
日本電気		—	789.4	3,231,803	
富士通		477.8	679.8	2,318,118	
ルネサスエレクトロニクス		1,304.7	1,305	2,521,912	
ソニーグループ		336	1,807	6,517,849	
日本光電工業		128.3	282.3	478,075	
アドバンテスト		254	253.1	2,488,226	
キーエンス		24.3	38.8	2,179,784	
シスメックス		390.9	273.1	669,914	
村田製作所		842.8	816.2	1,684,228	
東京エレクトロン		98	60.1	1,441,498	
輸送用機器 (7.1%)					
デンソー		54.4	—	—	
川崎重工業		—	69.7	720,001	
トヨタ自動車		1,726.9	1,715.7	4,293,539	
アイシン		—	458.6	826,626	
本田技研工業		722.7	—	—	
スズキ		726.9	831.9	1,411,318	
シマノ		—	34.6	696,152	
精密機器 (1.2%)					
島津製作所		122.8	—	—	
H O Y A		—	81.6	1,377,816	
その他製品 (5.2%)					
バンダイナムコホールディングス		564.7	517.1	2,530,687	
任天堂		256.1	256.2	3,261,426	
陸運業 (2.0%)					
東日本旅客鉄道		—	350.1	1,067,805	
山九		—	75.4	582,540	
九州旅客鉄道		184.8	158.1	593,033	
S Gホールディングス		443.7	—	—	
海運業 (—%)					
日本郵船		138.5	—	—	
空運業 (—%)					
ANAホールディングス		302.4	—	—	
情報・通信業 (12.3%)					
GMOペイメントゲートウェイ		131.3	131.4	1,173,402	
Appier Group		123.4	300.7	476,008	
野村総合研究所		386	190.3	1,110,971	
メルカリ		—	333.1	924,352	
メドレー		52.7	—	—	
J TOWER		71.1	—	—	
L I N Eヤフー		—	2,740.3	1,475,377	
大塚商会		168.1	—	—	

銘柄	柄	期首(前期末)		当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額	評 価 額
		千株	千株	千円	千円
ANYCOLOR		146.4	146.4	743,712	
日本電信電話		—	13,248.8	2,017,792	
KDD I		403	—	—	
KADOKAWA		179.7	179.7	718,081	
東宝		102.9	121	986,029	
カプコン		216.5	216.5	1,020,148	
ソフトバンクグループ		315.3	345.6	3,103,142	
卸売業 (1.1%)					
三井物産		132.5	327.5	957,118	
三菱商事		381.9	—	—	
トラスコ中山		151	150.9	310,401	
小売業 (2.7%)					
エービーシー・マート		381.1	—	—	
クスリのアオキホールディングス		103.6	—	—	
良品計画		423.9	293.6	1,938,934	
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		251.2	218.7	1,044,948	
ファーストリテイリング		14.9	—	—	
銀行業 (6.0%)					
楽天銀行		238.4	—	—	
三菱UFJフィナンシャル・グループ		2,203.7	1,922.1	3,762,510	
三井住友フィナンシャルグループ		319.8	831.5	2,976,770	
千葉銀行		430.6	—	—	
保険業 (2.3%)					
第一生命ホールディングス		174.4	2,342.7	2,511,374	
その他金融業 (0.6%)					
オリックス		314	218.5	667,954	
不動産業 (1.7%)					
S R Eホールディングス		95.3	95.2	342,720	
三井不動産		426.2	1,121.7	1,558,041	
三菱地所		186.4	—	—	
サービス業 (6.7%)					
エムスリー		—	675.1	1,346,149	
オリエンタルランド		—	196.5	628,800	
サイバーエージェント		815	815.3	1,261,676	
テクノプロ・ホールディングス		—	129.2	537,601	
リクルートホールディングス		263.6	280.7	2,181,600	
ペイカレント		220.8	130.8	958,633	
アンビスホールディングス		177.7	—	—	
共立メンテナンス		—	153.6	511,948	
合 計		株 数 ・ 金 額	27,943	49,250	111,510,480
		銘柄数<比率>	90	77	<98.5%>

(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25期（決算日 2025年3月21日）

（計算期間 2024年3月22日～2025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	
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	
25期(2025年3月21日)	30,650		△ 1.2	4,826.67			2.6		99.1		111,087	

○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		%				%		%	
2024年3月21日	31,015		—	4,702.41			—		99.1	
3月末	30,948		△0.2	4,699.20			△0.1		98.1	
4月末	30,116		△2.9	4,656.27			△1.0		98.5	
5月末	30,508		△1.6	4,710.15			0.2		98.7	
6月末	31,300		0.9	4,778.56			1.6		99.0	
7月末	30,995		△0.1	4,752.72			1.1		98.9	
8月末	30,005		△3.3	4,615.06			△1.9		98.8	
9月末	29,289		△5.6	4,544.38			△3.4		98.4	
10月末	30,000		△3.3	4,629.83			△1.5		98.2	
11月末	29,563		△4.7	4,606.07			△2.0		98.4	
12月末	30,686		△1.1	4,791.22			1.9		98.7	
2025年1月末	31,004		△0.0	4,797.95			2.0		99.0	
2月末	29,774		△4.0	4,616.34			△1.8		98.8	
(期 末)										
2025年3月21日	30,650		△1.2	4,826.67			2.6		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

(2024年3月22日～2025年3月21日)

■期中の基準価額等の推移

期 首：31,015円

期 末：30,650円

騰落率：△1.2%

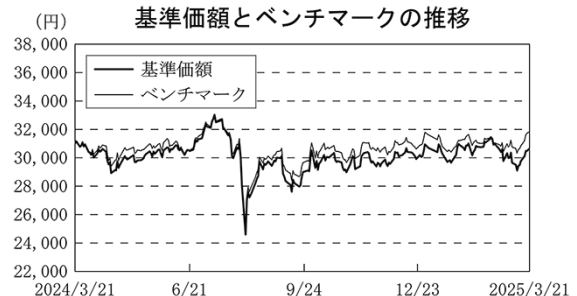
◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

- ・円安による企業業績拡大への期待
- ・日本経済に対するデフレ脱却期待

マイナス要因

- ・米国の景気減速懸念
- ・日銀の過度な金融引き締めへの懸念
- ・トランプ米大統領の関税強化政策に対する不透明感



(注) ベンチマークは、期首(2024年3月21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。

■投資環境

当期の国内株式市場は上昇しました。

期初、円安の進行による企業業績拡大への期待を受けて国内株式市場は上昇しました。また、日本経済のデフレからの脱却、企業ガバナンスの改善、アジア域内における日本株の相対的な魅力度の向上などにより、2024年7月初めにTOPIXは大きく上昇して、史上最高値を更新しました。その後、7月の金融政策決定会合後に行われた日銀総裁の記者会見の内容が利上げに積極的と受け止められたほか、米国の景気減速懸念により円高米ドル安が進行したことなどから、国内株式市場は歴史的な暴落となりました。しかし、日銀副総裁の発言内容が急速な利上げに慎重な姿勢を示したほか、米国では9月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で0.5%の利下げが実施されたことなどから安心感が広がり、国内株式市場は反転して緩やかながらも上昇基調に転じました。11月に米国大統領選挙でトランプ氏が勝利すると、関税強化への警戒や日米金融政策への思惑から、国内株式市場は期末にかけて一進一退の展開が続きました。

■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、日米の金融政策や政治動向およびトランプ米大統領の関税強化政策などの不透明感などを考慮して内外需に対して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1.2%下落しました。

■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△1.2%となり、ベンチマークの騰落率+2.6%を3.8%下回りました。

(主な差異要因)

プラス要因

- ・国内外のコンテンツ関連収益の中長期的な拡大に期待したエンターテインメント関連銘柄の保有による業種配分効果および銘柄選択効果

マイナス要因

- ・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したことによる業種配分効果
- ・割安株物色が継続し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、資源価格の安定化による交易条件改善の恩恵は弱まるものの、在庫調整の終了および米国の利下げ開始などを背景に循環的な需要回復が進展することを見込むなかで、底堅く推移することを想定します。トランプ米大統領の関税強化政策がグローバルな関税の応酬に発展し、グローバル経済に悪影響を与えることやインフレ懸念が強まること、さらに地政学的リスクが高まることなど、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、中長期の成長性が高いと判断する医薬・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、トランプ米大統領の政策や地政学的リスクなど世界経済の動向、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、2025年度業績見通しなどから成長率が高いと判断する銘柄への投資を行い、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

(2024年3月22日～2025年3月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	15	0.048	(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)	(15)	(0.048)	
合 計	15	0.048	
期中の平均基準価額は、30,349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3月22日～2025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		21,888	61,645,527	27,765	59,238,619
		(5,728)	(—)		

(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

(2024年3月22日～2025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	120,884,147千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	108,774,076千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.11

(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3月22日～2025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

(2025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 (－%)			
サカタのタネ	81.5	—	—
建設業 (1.5%)			
ショーボンドホールディングス	73.4	—	—
鹿島建設	—	408.4	1,295,036
大和ハウス工業	233.4	—	—
高砂熱学工業	—	62.3	356,418
食料品 (3.0%)			
山崎製パン	191.7	—	—
森永乳業	47.5	—	—
アサヒグループホールディングス	98.8	287.8	562,217
不二製油グループ本社	—	117.6	343,921
キッコーマン	—	582.3	870,247
味の素	185.2	259.1	1,570,923
ニチレイ	184.4	—	—
東洋水産	42.7	—	—
繊維製品 (1.1%)			
東レ	—	1,145.8	1,198,506
化学 (5.1%)			
クラレ	—	241.4	454,918
レゾナック・ホールディングス	127.6	149.7	519,309
信越化学工業	651	702.4	3,138,323
エア・ウォーター	322.3	—	—
三井化学	177.4	—	—
東京応化工業	269.1	270.5	905,363
ライオン	—	304.3	549,109
小林製薬	35.3	—	—
ユニ・チャーム	129.8	—	—
医薬品 (5.8%)			
アステラス製薬	663.3	—	—
日本新薬	—	135.7	547,549
中外製薬	208.4	214.9	1,477,652
エーザイ	85.6	—	—
ロート製薬	151.5	310.3	690,262
JCRファーマ	544.1	615.4	316,315
第一三共	792.3	913.7	3,382,517
鉄鋼 (－%)			
日本製鉄	206.4	—	—

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 (1.5%)			
住友電気工業	510.7	222.4	618,605
フジクラ	—	174.3	1,038,653
機械 (5.4%)			
三浦工業	159.3	—	—
DMG森精機	337	—	—
ディスコ	50.9	49	1,647,380
SMC	17.3	—	—
小松製作所	233.9	193.4	892,347
荏原製作所	—	432	1,025,784
ホシザキ	146.7	—	—
THK	—	150.3	580,007
三菱重工業	—	621.9	1,787,651
電気機器 (28.4%)			
イビデン	226.3	276.5	1,176,784
日立製作所	257.5	600.9	2,263,590
三菱電機	—	564.7	1,625,206
富士電機	149.3	103.3	671,863
ニデック	86.1	436.8	1,187,440
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	185.3	473,441
日本電気	105.2	151	2,365,415
富士通	47.8	684	2,071,152
ルネサスエレクトロニクス	1,305.2	1,312.6	3,017,667
パナソニック ホールディングス	—	437.3	819,937
ソニーグループ	318.3	1,817.2	6,872,650
TDK	137.8	—	—
日本光電工業	—	284	592,708
アドバンテスト	254.2	254.7	2,062,560
キーエンス	35.3	28	1,716,400
シスメックス	80.8	337.1	961,746
村田製作所	729.1	821.4	2,053,089
東京エレクトロン	98.1	60.5	1,353,082
輸送用機器 (8.0%)			
デンソー	399.8	388.5	777,971
川崎重工業	—	70.2	669,357
トヨタ自動車	1,727.7	1,629.1	4,633,974
アイシン	—	99.2	185,057
本田技研工業	440.4	603	906,309
スズキ	181.9	575.2	1,082,814
シマノ	—	25.1	556,216

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
精密機器 (1.3%)			
テルモ	175.5	—	—
島津製作所	123	—	—
HOYA	—	82.1	1,442,907
その他製品 (5.0%)			
バンダイナムコホールディングス	515.8	520.2	2,726,368
アシックス	114.5	—	—
任天堂	170.3	257.8	2,808,731
陸運業 (2.2%)			
東日本旅客鉄道	72.6	242.6	732,652
東京地下鉄	—	476.4	941,604
九州旅客鉄道	185.1	194.6	736,950
S Gホールディングス	444	—	—
海運業 (0.6%)			
商船三井	—	128.9	706,758
空運業 (—%)			
ANAホールディングス	302.6	—	—
情報・通信業 (10.7%)			
GMOペイメントゲートウェイ	131.4	132.2	1,056,542
A p p i e r G r o u p	122.7	302.6	441,493
野村総合研究所	316.7	191.6	944,204
メルカリ	—	335.1	882,485
J T O W E R	71.2	—	—
L I N E ヤフー	—	2,350.9	1,225,053
ANYCOLOR	146.5	147.4	514,426
日本電信電話	10,421.4	—	—
KDDI	—	330.7	1,607,202
KADOKAWA	180.1	180.9	654,677
東宝	102.9	121.7	899,971
カブコン	108.3	217.9	798,821
コナミグループ	97.9	—	—
ソフトバンクグループ	315.6	347.7	2,767,692
卸売業 (1.6%)			
伊藤忠商事	142.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三菱商事	382.2	521.3	1,452,863
トラスコ中山	151.4	152	312,056
小売業 (2.3%)			
エービーシー・マート	437.6	312.6	880,437
良品計画	358.4	230.1	909,815
バン・バシフィック・インターナショナルホールディングス	251.3	180.7	737,798
ニトリホールディングス	25.2	—	—
ファーストリテイリング	14.9	—	—
銀行業 (7.6%)			
楽天銀行	238.4	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,205.6	2,097.4	4,668,812
三井住友フィナンシャルグループ	320.2	898.4	3,709,493
千葉銀行	430.8	—	—
保険業 (1.7%)			
第一生命ホールディングス	—	398.3	1,828,595
T & Dホールディングス	178.5	—	—
その他金融業 (0.7%)			
オリックス	353.8	219.8	709,074
不動産業 (1.2%)			
S R Eホールディングス	95.3	95.9	287,700
三井不動産	142.2	766.3	1,031,822
サービス業 (5.3%)			
エムスリー	124.2	371.7	640,624
オリエンタルランド	—	197.8	616,542
サイバーエージェント	663.8	819.9	1,014,216
リクルートホールディングス	172.7	330.7	2,708,433
ペイカレント	220.9	131.6	867,112
アンビスホールディングス	177.8	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	34,745	34,596
	銘柄数<比率>	89	82
			110,129,398
			<99.1%>

(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

(2025年3月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	110,129,398	98.7
コール・ローン等、その他	1,410,424	1.3
投資信託財産総額	111,539,822	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年3月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	111,539,822,773
コール・ローン等	953,055,803
株式(評価額)	110,129,398,340
未収入金	294,941,533
未収配当金	162,414,850
未収利息	12,247
(B) 負債	452,758,636
未払金	288,459,887
未払解約金	164,298,749
(C) 純資産総額(A－B)	111,087,064,137
元本	36,244,015,077
次期繰越損益金	74,843,049,060
(D) 受益権総口数	36,244,015,077口
1万口当たり基準価額(C／D)	30,650円

(注) 当親ファンドの期首元本額は36,072,689,880円、期中追加設定元本額は6,376,222,287円、期中一部解約元本額は6,204,897,090円です。

<元本の内訳>

東京海上セレクション・日本株式	15,836,579,701円
東京海上・日本株式GARP<適格機関投資家限定>	8,295,376,999円
東京海上セレクション・バランス70	5,418,860,348円
東京海上セレクション・バランス50	4,792,652,975円
東京海上セレクション・バランス30	1,102,143,512円
東京海上・年金運用型戦略ファンド(年1回決算型)	677,712,466円
日本株アクティブファンド<適格機関投資家限定>	95,698,389円
TMAバランス50VA<適格機関投資家限定>	15,853,757円
TMAバランス25VA<適格機関投資家限定>	6,726,598円
TMAバランス75VA<適格機関投資家限定>	2,410,332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3月22日～2025年3月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,890,955,173
受取配当金	1,887,960,881
受取利息	2,425,190
その他収益金	569,102
(B) 有価証券売買損益	△3,129,948,910
売買益	15,091,082,758
売買損	△18,221,031,668
(C) 当期損益金(A+B)	△1,238,993,737
(D) 前期繰越損益金	75,806,913,610
(E) 追加信託差損益金	12,721,890,057
(F) 解約差損益金	△12,446,760,870
(G) 計(C+D+E+F)	74,843,049,060
次期繰越損益金(G)	74,843,049,060

(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。