

日興アクティブ・ダイナミクス
〈愛称 投資力学〉

運用報告書（全体版）

第24期（決算日 2024年12月16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。

「日興アクティブ・ダイナミクス」は、2024年12月16日に第24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	2000年12月15日から原則無期限です。	
運用方針	主として「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、「TOPIX（東証株価指数）配当込み」を上回る投資成果をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	日興アクティブ・ダイナミクス	「アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	アクティブ・ダイナミクス・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	日興アクティブ・ダイナミクス	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30%以下とします。
	アクティブ・ダイナミクス・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は、信託財産の純資産総額の30%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わないこともあります。	

日興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.nikkoam.com/

2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社は「アモヴァ・アセットマネジメント株式会社」に社名変更します。
社名変更後URL：www.amova-am.com

<352330>

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。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式組入比率	純資産額
		税金 分配	み 騰 落 中 率	騰 落 中 率	騰 落 中 率		
20期(2020年12月14日)	円 13,410	円 0	% 16.0	% 2,794.27	% 5.6	% 98.8	百万円 3,878
21期(2021年12月14日)	13,974	0	4.2	3,145.71	12.6	98.8	3,526
22期(2022年12月14日)	14,971	0	7.1	3,236.29	2.9	98.8	3,528
23期(2023年12月14日)	18,122	0	21.0	3,896.71	20.4	98.9	3,851
24期(2024年12月16日)	21,268	0	17.4	4,705.08	20.7	99.0	4,232

(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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	標準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株式組入比率
		騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期首) 2023年12月14日	円 18,122	% —	% —	% 3,896.71	% —	% 98.9
12月末	18,911	4.4	2.1	3,977.63	2.1	98.8
2024年1月末	19,207	6.0	10.1	4,288.36	10.1	98.7
2月末	20,156	11.2	15.5	4,499.61	15.5	98.8
3月末	21,038	16.1	20.6	4,699.20	20.6	98.1
4月末	20,887	15.3	19.5	4,656.27	19.5	97.9
5月末	20,554	13.4	20.9	4,710.15	20.9	97.8
6月末	20,909	15.4	22.6	4,778.56	22.6	98.3
7月末	20,671	14.1	22.0	4,752.72	22.0	98.9
8月末	20,017	10.5	18.4	4,615.06	18.4	98.6
9月末	20,479	13.0	16.6	4,544.38	16.6	98.0
10月末	20,874	15.2	18.8	4,629.83	18.8	97.7
11月末	20,955	15.6	18.2	4,606.07	18.2	98.1
(期末) 2024年12月16日	21,268	17.4	20.7	4,705.08	20.7	99.0

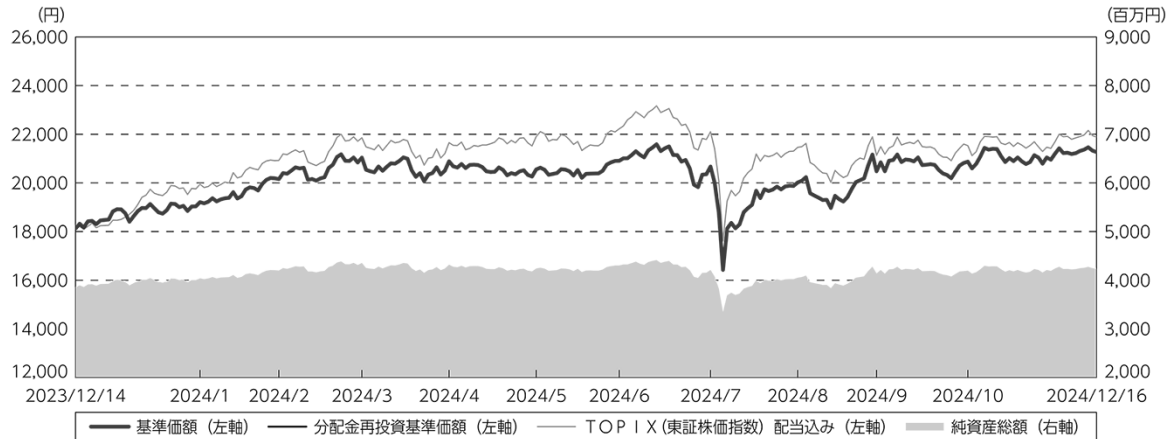
(注) 騰落率は期首比です。

(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おります。

○運用経過

(2023年12月15日～2024年12月16日)

期中の基準価額等の推移



期首：18,122円

期末：21,268円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：17.4% (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(2023年12月14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ベンチマークです。

○基準価額の変動要因

当ファンドは、株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ(将来のシナリオ)」を組み立てます。「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面においてTOPIX(東証株価指数)配当込みを上回る投資成果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>

- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・米国連邦準備制度理事会(FRB)が利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったこと。

<値下がり要因>

- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと（2024年7月上旬から9月上旬）。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと（2024年8月上旬）。

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。

中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから株価が下落する局面があったものの、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたことや、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、FRBが利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったこと、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したこと、FRB議長が講演で米国経済が総じて堅調との認識を示したことなどが株価の支援材料となり、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、「アクティブ・ダイナミクス・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。

(アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド)

当ファンドは、株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ（将来のシナリオ）」を組み立て、「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面においてTOPIX（東証株価指数）配当込みを上回る投資成果をめざして運用を行ないました。

個々の「銘柄」については、「モチーフ」への適合性に加え、会社訪問などを通じたボトムアップ分析により利益水準や純資産価値などを分析したうえで、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの各種株価評価指標を用いてポートフォリオを構築しました。期間中における主なモチーフは下表の通りです。

主なモチーフ	内容
世界経済の構造変化	世界経済の構造変化に対応して業績を伸ばすことができる企業
ビジネスモデルの優越性などの企業独自の強み	ビジネスモデルの優位性、技術力、販売力など企業独自の強みを持ち、その強みを活かすことにより業績を伸ばせる企業
積極的な財務・資本戦略	将来への投資や株主還元によって企業価値を向上させている企業

投資行動

期間中は、「モチーフ」からの銘柄選択と運用方針に従い、投資環境の変化に柔軟に対応しつつ、相対比較により割安感が強く業績改善傾向が見られる銘柄などの購入を行なう一方で、業績モメンタムが鈍化する懸念のある銘柄などの売却を実施しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、17.4%の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の上昇率20.7%を概ね3.4%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

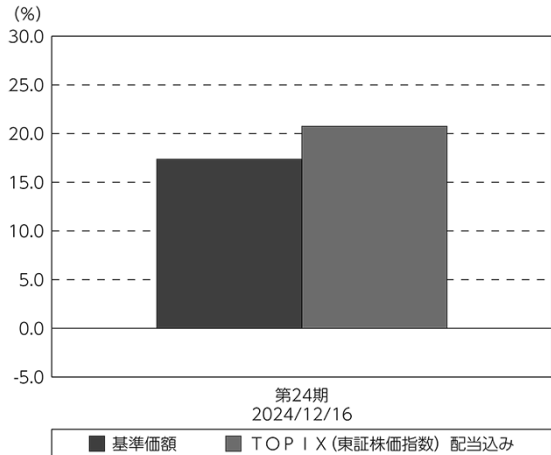
<プラス要因>

- ・「石油・石炭製品」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「輸送用機器」、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・「ペプチドリーム」、「エムスリー」、「トヨタ自動車」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<マイナス要因>

- ・「情報・通信業」、「パルプ・紙」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「銀行業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・「ラクス」、「日立製作所」、「KOKUSAI ELECTRIC」などの銘柄選択効果が影響したこと。

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（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ベンチマークです。

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24期
	2023年12月15日～ 2024年12月16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	12,357

(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四捨五入して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、「アクティブ・ダイナミクス・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。

(アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド)

短期的には、イスラエル・パレスチナ情勢、ウクライナ情勢、米国政府の政策方針の動向や金融政策の動向、原油価格の動向、円相場の動向などの不透明要因の強まりなどには十分に注意する方針です。中期的には、引き続き、中国を中心としたアジアの景気動向、為替動向、北朝鮮などの地政学的リスクなど、外部環境の変化に十分に注意しながら運用を行ないます。また国内では、政府・日銀の政策対応、個人消費の動向、外部環境の変化に伴う企業業績の動向などについても注意しながら運用を行なう方針です。

ポートフォリオの構築においては、企業のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の中長期的な評価に加えて、バリュエーション(株価評価)も重視していく方針です。また、引き続き、競争力のある中小型銘柄についても精査し、新規銘柄の発掘を積極的に行なうとともに、既保有銘柄については相対比較でより割安感の強い銘柄のウェイトアップを行ない、投資比率を調整する予定です。中期的には、世界経済の構造変化に対応して業績を伸ばすことができる企業、日本の独自の差別化された技術やブランド力が海外で普及することにより業績を伸ばせる企業、将来への投資や株主還元によって企業価値を向上させている企業などに注目しています。

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、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月15日～2024年12月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	410	2.011	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(190)	(0.930)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(198)	(0.970)	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 ）	(23)	(0.111)	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	221	1.084	(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 ）	(221)	(1.084)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.004	(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
合 計	632	3.099	
期中の平均基準価額は、20,388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。

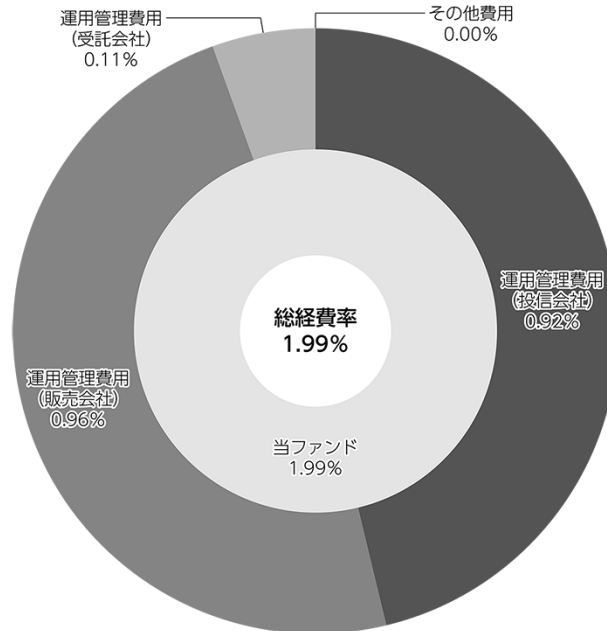
(注) 売買委託手数料は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.99%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

(2023年12月15日～2024年12月16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
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド	千口 1,601	千円 4,772	千口 111,546	千円 365,313

○株式売買比率

(2023年12月15日～2024年12月16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
	アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	84,755,358千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,122,420千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	13.84

(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

(2023年12月15日～2024年12月16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（2023年12月15日～2024年12月16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

(2023年12月15日～2024年12月16日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年12月16日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当	期	末
		口数	口数	口数	評価額
		千口	千口	千口	千円
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド		1,307,240	1,197,295		4,218,430

(注) 親投資信託の2024年12月16日現在の受益権総口数は、1,773,049千口です。

○投資信託財産の構成

(2024年12月16日現在)

項	目	当	期	末
		評価額	比率	率
		千円		%
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド		4,218,430		98.7
コール・ローン等、その他		56,821		1.3
投資信託財産総額		4,275,251		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 (2024年12月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,275,251,054
コール・ローン等	56,819,864
アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド(評価額)	4,218,430,822
未収利息	368
(B) 負債	42,381,517
未払解約金	2,096,651
未払信託報酬	40,192,929
その他未払費用	91,937
(C) 純資産総額(A-B)	4,232,869,537
元本	1,990,225,975
次期繰越損益金	2,242,643,562
(D) 受益権総口数	1,990,225,975口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,268円

(注) 当ファンドの期首元本額は2,125,533,911円、期中追加設定元本額は7,797,748円、期中一部解約元本額は143,105,684円です。

(注) 1口当たり純資産額は2,1268円です。

○損益の状況 (2023年12月15日～2024年12月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	53,125
受取利息	53,427
支払利息	△ 302
(B) 有価証券売買損益	707,742,843
売買益	735,393,552
売買損	△ 27,650,709
(C) 信託報酬等	△ 83,587,707
(D) 当期損益金(A+B+C)	624,208,261
(E) 前期繰越損益金	1,773,799,912
(F) 追加信託差損益金	△ 155,364,611
(配当等相当額)	(61,364,486)
(売買損益相当額)	(△ 216,729,097)
(G) 計(D+E+F)	2,242,643,562
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	2,242,643,562
追加信託差損益金	△ 155,364,611
(配当等相当額)	(61,378,578)
(売買損益相当額)	(△ 216,743,189)
分配準備積立金	2,398,008,173

(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(2023年12月15日～2024年12月16日)は以下の通りです。

項 目	2023年12月15日～ 2024年12月16日
a. 配当等収益(経費控除後)	73,564,003円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	550,644,258円
c. 信託約款に定める収益調整金	61,378,578円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,773,799,912円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,459,386,751円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	12,357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

2023年12月15日から2024年12月16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、資金借入れの上限額を当ファンドの純資産の10%以内から純資産の範囲内へ変更するべく、2024年3月15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38条)
- 当ファンドについて、2024年9月14日付けにて運用目標とするベンチマークを「東証株価指数」から「TOPIX (東証株価指数) 配当込み」に変更いたしました。
当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドのベンチマークを「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。(付表)
また、受益者の利便性向上を図るため、基準価額騰落率と東証株価指数騰落率の比較により信託報酬率が変動するスキームを廃止するとともに、信託報酬率を引き下げて総額を一律で年10,000分の160 (税抜) とするよう、2024年9月14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44条)

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。

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。

アクティブ・ダイナミクス・マザーファンド

運用報告書

第24期（決算日 2024年12月16日）
（2023年12月15日～2024年12月16日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2000年12月15日から原則無期限です。
運用方針	わが国の株式に投資を行ない、「TOPIX（東証株価指数）配当込み」を上回る投資成果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は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

ファンド概要

株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ（将来のシナリオ）」を組み立てます。「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面において「TOPIX（東証株価指数）配当込み」を上回る投資成果をめざします。

株式組入比率は、原則として高位を維持し、市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則行ないません。

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。

【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。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (ベンチマーク)		株組入比率	純資産額
	円	騰落率	騰落率	騰落率		
20期(2020年12月14日)	20,397	18.4	2,794.27	5.6	99.2	5,793
21期(2021年12月14日)	21,700	6.4	3,145.71	12.6	99.3	5,397
22期(2022年12月14日)	23,762	9.5	3,236.29	2.9	99.3	5,303
23期(2023年12月14日)	29,403	23.7	3,896.71	20.4	99.1	5,775
24期(2024年12月16日)	35,233	19.8	4,705.08	20.7	99.3	6,247

○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 (ベンチマーク)		株組入比率
	円	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首) 2023年12月14日	29,403	—	3,896.71	—	99.1
12月末	30,716	4.5	3,977.63	2.1	99.1
2024年1月末	31,257	6.3	4,288.36	10.1	99.2
2月末	32,862	11.8	4,499.61	15.5	99.3
3月末	34,365	16.9	4,699.20	20.6	98.5
4月末	34,183	16.3	4,656.27	19.5	98.3
5月末	33,694	14.6	4,710.15	20.9	98.3
6月末	34,333	16.8	4,778.56	22.6	98.7
7月末	34,001	15.6	4,752.72	22.0	99.1
8月末	32,975	12.1	4,615.06	18.4	99.1
9月末	33,795	14.9	4,544.38	16.6	98.5
10月末	34,501	17.3	4,629.83	18.8	98.2
11月末	34,683	18.0	4,606.07	18.2	98.5
(期末) 2024年12月16日	35,233	19.8	4,705.08	20.7	99.3

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年12月15日～2024年12月16日)

基準価額の推移

期間の初め29,403円の基準価額は、期間末に35,233円となり、騰落率は+19.8%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。

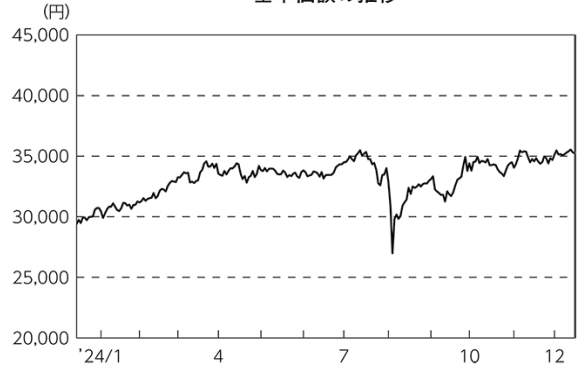
<値上がり要因>

- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）が利下げを開始し米国経済の下支えになるとの期待感が強まったこと。

<値下がり要因>

- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどをを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと（2024年7月上旬から9月上旬）。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと（2024年8月上旬）。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2023/12/14	2024/12/12	2024/08/05	2024/12/16
29,403円	35,552円	26,989円	35,233円

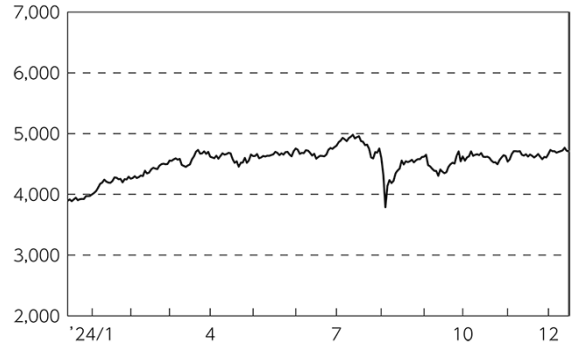
(株式市況)

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。

中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことなどをを受けて円高／アメリカドル安が一時進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したこと、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから株価が下落する局面があったものの、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたことや、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、FRBが利下げを開始し米国経済の下支えになると

の期待感が強まったこと、日銀総裁の金融政策決定会合後の記者会見での発言から早期の追加利上げ観測が後退したこと、FRB議長が講演で米国経済が総じて堅調との認識を示したことなどが株価の支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

TOPIX（東証株価指数）配当込みの推移



ポートフォリオ

当ファンドは、株式への投資にあたっては、マクロ投資環境を分析し、様々な視点から「モチーフ（将来のシナリオ）」を組み立て、「モチーフ」の実現にふさわしい「銘柄」を選定し、投資機会を捉えながら、あらゆる市場局面においてTOPIX（東証株価指数）配当込みを上回る投資成果をめざして運用を行ないました。

個々の「銘柄」については、「モチーフ」への適合性に加え、会社訪問などを通じたボトムアップ分析により利益水準や純資産価値などを分析したうえで、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの各種株価評価指標を用いてポートフォリオを構築しました。期間中における主なモチーフは下表の通りです。

主なモチーフ	内容
世界経済の構造変化	世界経済の構造変化に対応して業績を伸ばすことができる企業
ビジネスモデルの優位性などの企業独自の強み	ビジネスモデルの優位性、技術力、販売力など企業独自の強みを持ち、その強みを活かすことにより業績を伸ばせる企業
積極的な財務・資本戦略	将来への投資や株主還元によって企業価値を向上させている企業

投資行動

期間中は、「モチーフ」からの銘柄選択と運用方針に従い、投資環境の変化に柔軟に対応しつつ、相対比較でより割安感が強く業績改善傾向が見られる銘柄などの購入を行なう一方で、業績モメンタムが鈍化する懸念のある銘柄などの売却を実施しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、19.8%の値上がりとなり、ベンチマークである「TOPIX（東証株価指数）配当込み」の上昇率20.7%を概ね0.9%下回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

- ・「石油・石炭製品」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「輸送用機器」、「食料品」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・「ペプチドリーム」、「エムスリー」、「トヨタ自動車」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<マイナス要因>

- ・「情報・通信業」、「パルプ・紙」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしたことや、「銀行業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしたこと。
- ・「ラクス」、「日立製作所」、「KOKUSAI ELECTRIC」などの銘柄選択効果が影響したこと。

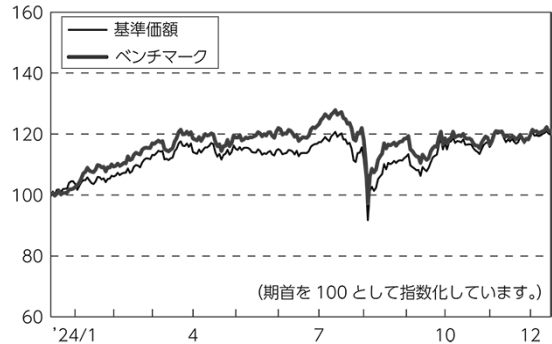
○今後の運用方針

短期的には、イスラエル・パレスチナ情勢、ウクライナ情勢、米国政府の政策方針の動向や金融政策の動向、原油価格の動向、円相場の動向などの不透明要因の強まりなどには十分に注意する方針です。中期的には、引き続き、中国を中心としたアジアの景気動向、為替動向、北朝鮮などの地政学的リスクなど、外部環境の変化に十分に注意しながら運用を行ないます。また国内では、政府・日銀の政策対応、個人消費の動向、外部環境の変化に伴う企業業績の動向などについても注意しながら運用を行なう方針です。

ポートフォリオの構築においては、企業の本質的価値（経済的基礎的価値）の中長期的な評価に加えて、バリュエーション（株価評価）も重視していく方針です。また、引き続き、競争力のある中小型銘柄についても精査し、新規銘柄の発掘を積極的に行なうとともに、既保有銘柄については相対比較でより割安感の強い銘柄のウェイトアップを行ない、投資比率を調整する予定です。中期的には、世界経済の構造変化に対応して業績を伸ばすことができる企業、日本の独自の差別化された技術やブランド力が海外で普及することにより業績を伸ばせる企業、将来への投資や株主還元によって企業価値を向上させている企業などに注目しています。

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。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年12月15日～2024年12月16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 364 (364)	% 1.087 (1.087)	(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	364	1.087	
期中の平均基準価額は、33,447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

(2023年12月15日～2024年12月16日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 16,449 (220)	千円 42,130,579 (ー)	千株 16,269	千円 42,624,779

(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

(2023年12月15日～2024年12月16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	84,755,358千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,122,420千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	13.84

(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

(2023年12月15日～2024年12月16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 (2023年12月15日～2024年12月16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

(2024年12月16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
鉱業 (0.0%)			
INPEX	1.3	1.4	2,738
建設業 (2.0%)			
大林組	—	10.8	22,399
鹿島建設	1.2	—	—
住友林業	7.8	0.7	3,920
積水ハウス	9.8	6	22,158
関電工	—	32.2	75,026
日揮ホールディングス	1.4	—	—
食料品 (1.1%)			
日清製粉グループ本社	11.6	—	—
寿スピリッツ	1.1	—	—
サントリー食品インターナショナル	0.7	0.6	3,002
不二製油グループ本社	—	7.6	27,922
味の素	0.6	0.6	3,911
ニチレイ	0.9	—	—
東洋水産	0.6	3.1	32,658
日清食品ホールディングス	2.2	—	—
日本たばこ産業	0.9	0.8	3,336
繊維製品 (1.1%)			
東レ	—	66.8	67,902
デサント	7.4	—	—
パルプ・紙 (0.1%)			
レンゴー	—	3.2	2,783
化学 (8.7%)			
クラレ	1.6	19.6	44,746
東ソー	15	—	—
信越化学工業	0.6	0.5	2,602
三菱瓦斯化学	26.5	1.2	3,231
三井化学	1.1	1.1	3,598
東京応化工業	0.5	1.5	5,274
三菱ケミカルグループ	92.1	4.1	3,193
住友ベークライト	3.6	18.1	68,200
アイカ工業	—	24.7	79,608

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
UBE	—	13	30,946
日油	—	9.2	20,240
日本ペイントホールディングス	—	2.7	2,859
資生堂	—	1.6	4,393
ファンケル	91.4	—	—
上村工業	—	2.4	26,592
デクセリアルズ	—	12.5	31,468
日東電工	2.6	25.3	63,667
ニフコ	24	39	144,300
ユニ・チャーム	0.7	0.7	2,721
医薬品 (3.0%)			
中外製薬	0.6	0.5	3,384
久光製薬	0.6	30	126,450
ツムラ	—	5.4	26,092
第一三共	0.5	0.4	1,701
ペプチドリーム	173.2	11.5	29,675
サワイグループホールディングス	6.6	—	—
石油・石炭製品 (0.4%)			
出光興産	0.9	—	—
ENEOSホールディングス	4.5	—	—
コスモエネルギーホールディングス	0.5	3.3	21,974
ゴム製品 (3.0%)			
横浜ゴム	1	0.9	2,897
TOYO TIRE	1.1	1.1	2,695
ブリヂストン	—	34.2	181,944
住友ゴム工業	1.8	—	—
ガラス・土石製品 (2.6%)			
日本電気硝子	0.6	26.6	90,120
日本特殊陶業	8.3	6.9	32,457
MARUWA	0.9	0.5	23,030
ニチアス	9.4	2.8	16,363
鉄鋼 (0.0%)			
JFEホールディングス	1.3	—	—
大同特殊鋼	0.4	2	2,246

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 (2.4%)			
三井金属鉱業	19	—	—
三菱マテリアル	1.4	—	—
DOWAホールディングス	5.5	—	—
住友電気工業	16	45.5	130,494
フジクラ	2.9	3.1	20,119
金属製品 (2.2%)			
リンナイ	84.1	34.1	109,017
日本発條	10.5	13.2	24,261
機械 (7.0%)			
オークマ	0.4	44.3	144,196
アマダ	59.2	1.9	2,811
F U J I	1.3	—	—
ディスコ	0.1	0.1	4,119
SMC	0.1	0.1	6,282
小松製作所	—	0.8	3,393
日立建機	23	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ	65.4	—	—
クボタ	1.4	1.4	2,627
荏原製作所	3.7	—	—
ダイフク	—	46.8	155,890
CKD	—	42.8	102,976
ホシザキ	22.5	0.5	3,181
マキタ	—	0.9	4,303
三菱重工業	0.4	2.3	5,246
電気機器 (7.7%)			
イビデン	0.3	—	—
日立製作所	—	1	3,978
富士電機	4.8	0.5	4,371
KOKUSAI ELECTRIC	—	26	54,574
マブチモーター	13.3	—	—
日本電気	—	2.4	31,128
ルネサスエレクトロニクス	1.1	1.4	2,807
パナソニック ホールディングス	1.7	1.7	2,734
ソニーグループ	—	0.9	2,991
TDK	4	15.5	31,426
ヒロセ電機	5.3	8.3	154,380
堀場製作所	3	7.5	66,652

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アドバンテスト	0.6	2.7	25,806
キーエンス	1.4	0.5	32,105
日本電子	—	0.6	3,291
ローム	10.3	—	—
三井ハイテック	0.4	2.5	2,165
太陽誘電	26.3	—	—
村田製作所	36.5	1	2,470
東京エレクトロン	0.2	2.5	59,137
輸送用機器 (26.9%)			
豊田自動織機	0.3	0.2	2,227
デンソー	1.2	—	—
川崎重工業	8.5	0.7	4,449
いすゞ自動車	—	57.9	125,614
トヨタ自動車	1.2	176.8	475,945
日野自動車	—	83.5	37,992
アイシン	16.3	272.2	468,728
マツダ	1.8	—	—
本田技研工業	1.8	1.8	2,317
スズキ	0.5	56.3	99,932
ヤマハ発動機	—	2.5	3,496
豊田合成	—	166.6	445,988
テイ・エス テック	30.6	—	—
精密機器 (0.5%)			
東京精密	—	0.4	2,888
HOYA	0.1	0.1	1,992
ニプロ	—	17.1	24,683
その他製品 (1.6%)			
バンダイナムコホールディングス	1.1	—	—
TOPPANホールディングス	22	6.4	26,489
アシックス	0.7	2.8	8,481
ヤマハ	—	3.1	3,386
リンテック	24.9	9.4	28,435
任天堂	0.5	0.4	3,673
コクヨ	12	10.8	30,699
電気・ガス業 (5.6%)			
関西電力	1.4	1.2	2,048
電源開発	—	37.2	97,166
東京瓦斯	—	55	245,190

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
陸運業 (6.4%)			
京成電鉄	0.5	98.3	394,871
南海電気鉄道	9.5	—	—
ヤマトホールディングス	25.6	1	1,757
海運業 (0.1%)			
商船三井	0.7	0.6	3,143
空運業 (-%)			
日本航空	1.2	—	—
倉庫・運輸関連業 (0.1%)			
三菱倉庫	—	3	3,550
上組	1.4	—	—
情報・通信業 (2.0%)			
ネクソン	9.4	—	—
GMOペイメントゲートウェイ	45.4	—	—
さくらインターネット	—	4.2	19,005
ラクス	102.4	13.6	25,704
マネーフォワード	61.7	0.5	2,490
Sansan	258.4	1.4	3,346
オービック	0.1	—	—
LINEヤフー	6	—	—
トレンドマイクロ	0.4	—	—
大塚商会	0.6	1.2	4,420
ANYCOLOR	1.4	—	—
日本電信電話	16.1	16.3	2,524
KDDI	0.6	0.7	3,479
ソフトバンク	2	17	3,377
光通信	—	0.1	3,491
NTTデータグループ	—	9.4	28,641
SCSK	1.1	1.1	3,577
コナミグループ	3.4	1.5	22,612
ソフトバンクグループ	0.5	0.3	2,826
卸売業 (0.7%)			
神戸物産	93.8	0.9	3,176
マクニカホールディングス	—	1.5	2,532
伊藤忠商事	0.5	0.4	3,072
三井物産	0.5	0.9	2,914
三菱商事	0.4	0.7	1,772
サンリオ	0.3	5.4	23,954

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ミスミグループ本社	—	1.3	3,168
小売業 (1.8%)			
エービーシー・マート	10.3	8.5	27,472
ビックカメラ	—	1.7	3,000
ネクステージ	12.4	—	—
すかいらーくホールディングス	—	13.7	33,366
コスモス薬品	7	0.4	2,684
セブン&アイ・ホールディングス	0.6	1.8	4,518
ツルハホールディングス	0.3	—	—
クスリのアオキホールディングス	8.4	10.4	33,831
サイゼリヤ	4.9	0.5	2,820
日本瓦斯	1.8	—	—
ファーストリテイリング	0.1	0.1	5,278
サンドラッグ	0.7	—	—
銀行業 (6.0%)			
ゆうちょ銀行	2	168.4	254,705
コンコルディア・フィナンシャルグループ	5	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	50.4	93,592
りそなホールディングス	4	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	0.4	5.9	22,184
ふくおかフィナンシャルグループ	1.1	—	—
みずほフィナンシャルグループ	1.2	1.1	4,191
証券・商品先物取引業 (0.1%)			
SBIホールディングス	0.7	0.8	3,304
野村ホールディングス	—	3.9	3,565
保険業 (3.8%)			
かんぽ生命保険	—	14.8	43,364
SOMPOホールディングス	0.4	—	—
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	0.6	—	—
第一生命ホールディングス	0.9	0.8	3,384
東京海上ホールディングス	0.9	0.5	2,779
T&Dホールディングス	1.2	67.2	187,320
その他金融業 (0.5%)			
みずほリース	—	28.8	28,886
オリックス	1	0.8	2,647
三菱HCキャピタル	3.8	—	—
不動産業 (0.6%)			
野村不動産ホールディングス	0.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パーク24	—	1.9	3,510
三井不動産	0.9	1.7	2,113
住友不動産	1.3	—	—
カチタス	61.4	15.5	33,790
サービス業 (2.0%)			
カカクコム	0.2	—	—
エムスリー	—	2.2	3,087
博報堂DYホールディングス	26.3	—	—
オリエンタルランド	0.5	0.5	1,624
楽天グループ	4.9	4.9	4,842
ジャパンマテリアル	10.4	1	1,703

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
リクルートホールディングス	51.1	0.3	3,471	
日本郵政	—	48.1	73,039	
ペイカレント	—	5.6	29,282	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	13	—	—	
アンビスホールディングス	1.2	—	—	
共立メンテナンス	0.6	1.2	3,399	
セコム	0.3	0.6	3,189	
合 計	株 数 ・ 金 額	1,957	2,357	6,202,558
	銘柄数<比率>	158	152	<99.3%>

(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

(2024年12月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 6,202,558	% 95.1
コール・ローン等、その他	320,560	4.9
投資信託財産総額	6,523,118	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 (2024年12月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,523,118,546
コール・ローン等	44,932,335
株式(評価額)	6,202,558,060
未収入金	275,511,860
未収配当金	116,000
未収利息	291
(B) 負債	276,113,985
未払金	276,113,985
(C) 純資産総額(A-B)	6,247,004,561
元本	1,773,049,367
次期繰越損益金	4,473,955,194
(D) 受益権総口数	1,773,049,367口
1万口当たり基準価額(C/D)	35,233円

(注) 当ファンドの期首元本額は1,964,235,376円、期中追加設定元本額は1,601,537円、期中一部解約元本額は192,787,546円です。

(注) 2024年12月16日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興アクティブ・ダイナミクス	1,197,295,383円
・年金積立 アクティブ・ダイナミクス	575,753,984円

(注) 1口当たり純資産額は3,5233円です。

○損益の状況 (2023年12月15日～2024年12月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	127,685,317
受取配当金	127,627,946
受取利息	56,003
その他収益金	1,909
支払利息	△ 541
(B) 有価証券売買損益	971,578,190
売買益	2,291,962,290
売買損	△1,320,384,100
(C) 当期損益金(A+B)	1,099,263,507
(D) 前期繰越損益金	3,811,207,395
(E) 追加信託差損益金	3,171,363
(F) 解約差損益金	△ 439,687,071
(G) 計(C+D+E+F)	4,473,955,194
次期繰越損益金(G)	4,473,955,194

(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し処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2023年12月15日から2024年12月16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、2024年9月14日付けにて運用目標とするベンチマークを「東証株価指数」から「TOPIX（東証株価指数）配当込み」に変更いたしました。
当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用目標とするベンチマークを構成する指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドのベンチマークを「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるとの考えから変更いたしました。（付表）

その他の変更について

日興アセットマネジメント株式会社は、2025年9月1日よりアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更します。また、ホームページアドレスも「www.amova-am.com」へ変更となります。