

## 受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「日本復活成長株ファンド（愛称：ニッポンの輝）」は、2025年5月19日に第12期決算を行いました。当ファンドは、日本復活成長株マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行っております。ここに、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、願ひ申し上げます。

- 当ファンドは、投資信託約款において、運用報告書（全体版）に記載すべき事項を電磁的方法により提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、下記方法により閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により書面で提供されます。書面での提供をご請求される方は、販売会社へお問い合わせください。

<運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>  
右記のホームページの「ファンド」を選択いただき、当ファンドの「運用報告書（全体版）」を選択いただくと、閲覧およびダウンロードすることができます。  
なお、過去5年間の運用報告書（全体版）につきましては「ファンド」頁下の「運用報告書（全体版）過去分」を選択いただくと、閲覧・ダウンロードすることができます。



## 日本復活成長株ファンド （愛称：ニッポンの輝）

追加型投信／国内／株式

### 交付運用報告書

第12期（決算日2025年5月19日）

作成対象期間（2024年5月18日～2025年5月19日）

第12期末（2025年5月19日）	
基準価額	25,893円
純資産総額	11,177百万円
第12期	
騰落率	△4.2%
分配金（税込み）合計	0円

（注）騰落率は分配金（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、小数点以下第2位を四捨五入しております。

（注）純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

#### BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社

東京都千代田区丸の内1丁目8番3号  
丸の内トラストタワー本館

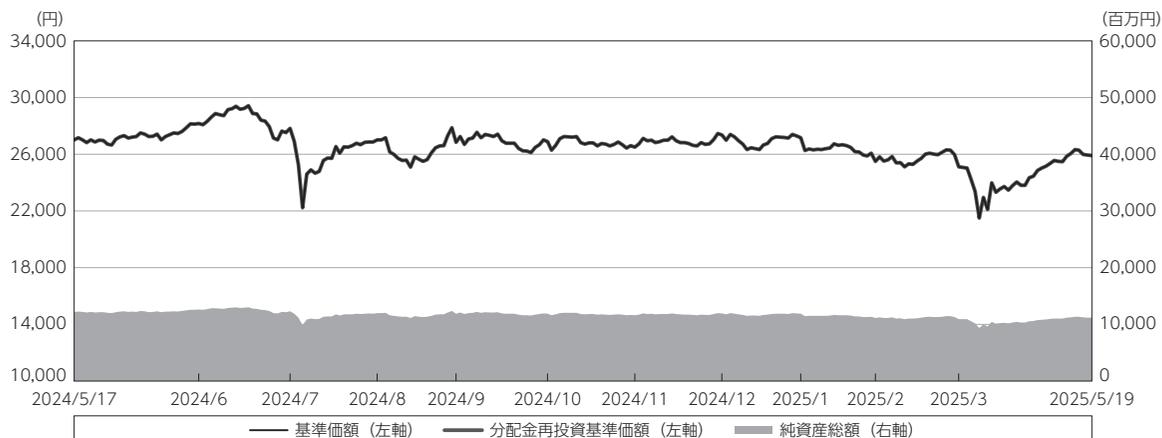
<運用報告書に関するお問い合わせ先>

電話番号：03-6756-4600（代表）

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページ <https://www.bny.com/investments/jp>

期中の基準価額等の推移



期首：27,019円  
 期末：25,893円 (既払分配金(税込み)：0円)  
 騰落率：△4.2% (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。期首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) 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。従って、各お客様の損益の状況を示すものではありません。

(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。

基準価額の主な変動要因

(上昇要因)

- ・ 円安進行による輸出関連株などの業績拡大期待
- ・ 米国の利下げと米経済のソフトランディング期待
- ・ 米中間の関税率引き下げによる米中貿易摩擦の懸念の後退

(下落要因)

- ・ 日米の金融政策の違いに伴う金利差縮小による円高の進行
- ・ 軟調な経済指標による米国景気の悪化懸念
- ・ 米国の「相互関税」の発表と中国の報復措置による世界経済の減速懸念

## 1 万口当たりの費用明細

(2024年5月18日～2025年5月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	514 (266) (236) ( 12)	1.924 (0.995) (0.885) (0.044)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は、26,713円です。 信託財産の運用指図、法定開示書類の作成、基準価額の算出等の対価 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 信託財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	39 ( 39)	0.146 (0.146)	(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
(c) その他費用 (監査費用) (印刷)	3 ( 2) ( 1)	0.011 (0.007) (0.005)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 目論見書、運用報告書等の印刷・交付等に係る費用
合 計	556	2.081	

(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は四捨五入してあります。

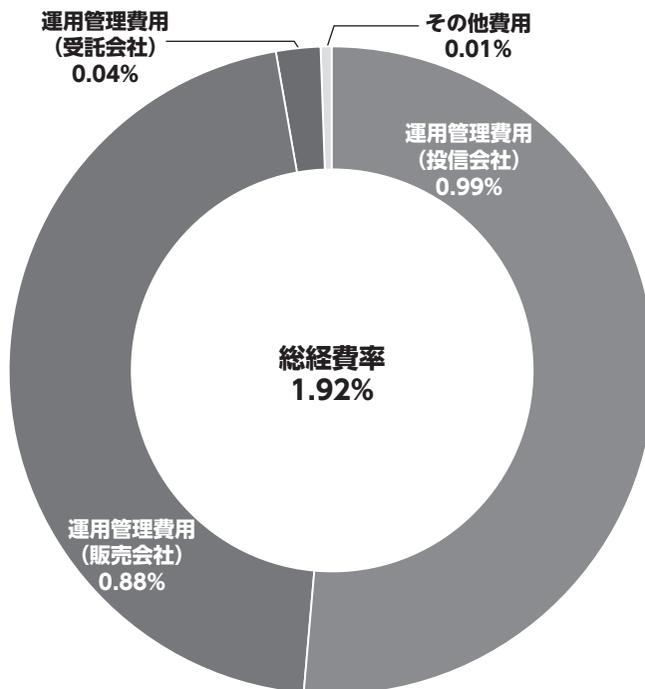
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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、項目ごとに小数点以下第3位未満は四捨五入してあります。

## (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1.92%です。



(注) 各費用は、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) その他費用は、マザーファンド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異なります。

## 最近5年間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。2020年5月18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) 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。従って、各お客様の損益の状況を示すものではありません。

	2020年5月18日 第7期末	2021年5月17日 第8期末	2022年5月17日 第9期末	2023年5月17日 第10期末	2024年5月17日 第11期末	2025年5月19日 第12期末
基準価額 (円)	16,987	23,185	21,462	23,773	27,019	25,893
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	36.5	△ 7.4	10.8	13.7	△ 4.2
東証株価指数(TOPIX)騰落率 (%)	—	28.8	△ 0.6	14.3	28.7	△ 0.3
純資産総額 (百万円)	10,844	9,709	9,691	11,409	12,175	11,177

(注) 上記騰落率は、1年前の決算応当日との比較で、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 東証株価指数(TOPIX)は当ファンドの参考指数です。

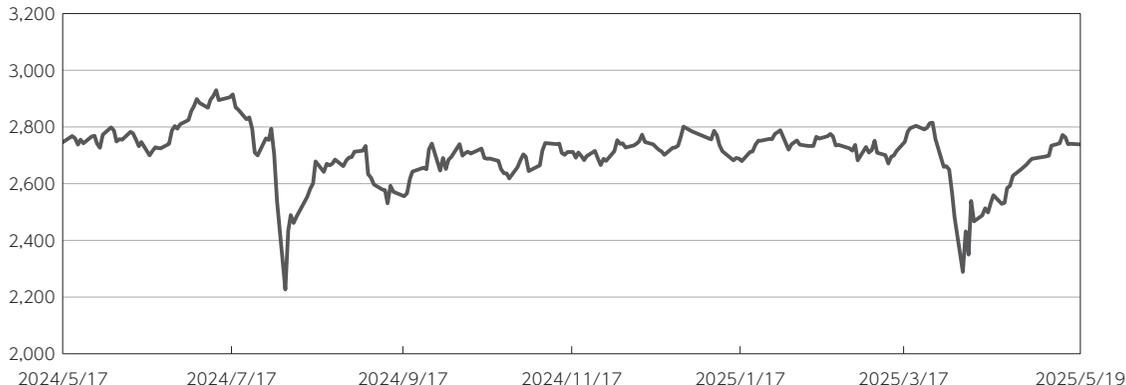
参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しております。

### ●参考指数に関して

東証株価指数(TOPIX)は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社が算出・公表している、日本の株式を対象として算出した株価指数です。

## 投資環境

東証株価指数 (TOPIX) の推移



当期の国内株式市場は、期初から6月半ばにかけて横ばいで推移しました。国内インフレ率の上昇から長期金利は1%を上回り、日銀による利上げへの警戒感が高まりました。また、米景気減速懸念も増えられました。7月半ばにかけては、為替市場で1ドル161円台まで円安が進行し、外需銘柄を中心に株価は上昇しました。また、米大統領選挙においてトランプ氏が優勢であるとの見方が強まり、同氏の当選による景気支援策への期待などを背景に、世界的に株式市場は上昇傾向を強め、国内では日経平均株価、TOPIXともに史上最高値を更新しました。その後は米国の利下げ観測、日銀による利上げ観測が高まったことなどから為替市場で円高が進行し、国内株式市場は下落基調を強めました。8月上旬には米景気後退への懸念や1ドル144円台まで円高が進行したことなどから、国内株式市場ではリスクオフの動きが強まりました。8月中旬以降は、堅調な米経済指標や米連邦準備制度理事会（FRB）議長が利下げ局面入りを示唆したことなどから、米経済がソフトランディングに向かうとの見方が優勢となり国内株式市場は上昇へ転じました。9月はFRBによる0.5ポイントの大幅利下げの決定、日銀の利上げに対する慎重な姿勢などを受けて上昇しました。その後の国内株式市場は、2025年2月半ばにかけて、一進一退で推移しました。9月半ばに1ドル140円台後半まで円高が進行しましたが、10月には日銀の年内利上げ観測が後退したことで、円安基調となりました。また、衆議院選挙の前にはリスク回避姿勢が強まりましたが、選挙結果が想定範囲内であったことを受けて国内株式市場は上昇へ転じました。11月は国内企業の上期業績が市場の期待値よりも低かったことや、米国による中国への追加関税やカナダ、メキシコへの関税などへの警戒感から軟調に推移しました。12月には堅調な米経済指標や円安基調などを背景に国内株式市場は底堅く推移しました。

2025年1月には米国の物価動向や関税政策に対する懸念の後退から株価は反発する局面はあったものの、開発コストの低い中国製生成AIの登場による関連設備投資の減速懸念などから半導体関連銘柄が下落しました。2月から4月上旬にかけては、国内株式市場は下落基調が継続しました。3月は、米国関税政策に対する不透明感から景気敏感株が下落し、関税の影響を受けにくい内需株などが上昇しました。4月の国内株式市場は乱高下しました。米国の「相互関税」の発表と中国の報復措置を受けて米中貿易摩擦が激化するとの懸念が高まりました。米国が一律10%の関税を導入し、国別に上乗せする「相互関税」を表明したことで、世界経済の減速懸念が広まりました。米中間の対立が一層深刻化するとの懸念が高まり、国内株式市場は大幅に下落しました。しかし「相互関税」の発動を一部の国・地域に対して90日間猶予するとの方針を受け、国内株式市場は反発へ転じました。期末にかけては、米中の関税率の引き下げ合意が発表され、米中貿易摩擦の緊張が和らいだことにより投資家心理が改善しましたが、日米金利差拡大見通しなどから円高が進行したことで、国内株式市場は上値の重い展開となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、日本復活成長株マザーファンド受益証券への投資を行いました。

日本復活成長株マザーファンドは、いちよしアセットマネジメント株式会社に運用の指図権限の一部を委託し、中長期的な観点に基づいて投資を行う「コアポートフォリオ（主として大型株）」と、機動的な銘柄入れ替えを行う「アクティブポートフォリオ（主として中小型株）」を構築し、市況環境等に依じてそれぞれに対する投資配分を柔軟に変更することにより最適なポートフォリオ構築を目指しました。以下は当該マザーファンドの運用状況です。

### 組入比率

信託財産の中長期的な成長を目指し、投資環境を慎重に見極めながらポートフォリオの構築を行うとともに、組入銘柄のファンダメンタルズ等に応じて銘柄入れ替えを行い、組入れ比率は概ね95%以上の高位組入比率で推移させました。

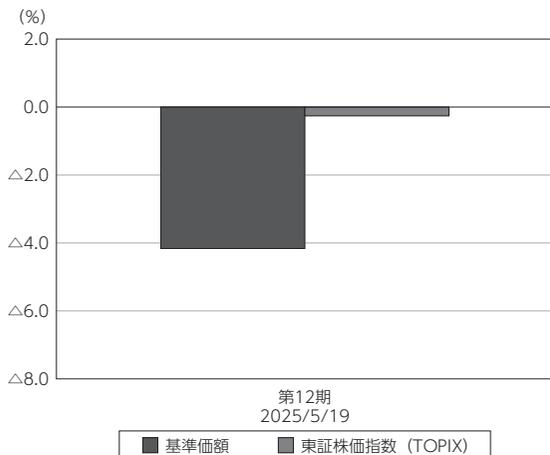
### 業種・銘柄

国内外の投資環境も勘案しながら、銘柄選別を継続する過程で、ファンダメンタルズなどに変化がみられた銘柄等については売却を行ったほか、株価上昇がみられた銘柄については利益確定による売却も行いました。

期末のポートフォリオは電気機器、情報・通信業、化学、精密機器、機械セクターを中心とした86銘柄で構成しております。なお、当期において保有を継続した主な銘柄は、コアポートフォリオにおいてはソニーグループ（6758）、キーエンス（6861）大和ハウス工業（1925）、アクティブポートフォリオにおいてはエラ（6099）、メニコン（7780）、ジャパンエレベーターサービスホールディングス（6544）などとなりました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額と参考指数の対比（騰落率）



当期の基準価額の期中騰落率は△4.2%となりました。一方、参考指数である東証株価指数（TOPIX）の期中騰落率は△0.3%となりました。

なお、当ファンドはベンチマークを設けておりません。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。詳細は4ページをご参照ください。

## 分配金

当期の収益分配については、基準価額水準等を勘案し、見送りとさせていただきます。  
分配に充てなかった収益につきましては、信託財産中に留保し、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、1万円当たり、税込み)

項 目	第12期
	2024年5月18日～ 2025年5月19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	16,110

(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

### <当ファンド>

引き続きファンドの基本方針に則り、マザーファンドへの投資を行います。

### <日本復活成長株マザーファンド>

#### (投資環境の見通し)

米中の関税率の引き下げ合意は暫定的であり、米国の関税政策がグローバル経済に与える影響は未だ流動的です。日米における関税交渉も継続しており、その妥結案やそれに伴う輸出企業を中心とした業績への不透明感は依然高いままです。今年度の会社計画は平均的に1桁の減益を見込んでいますが、米国の関税を織り込んだ計画、もしくは織り込まず趨勢が明らかになった時点で修正を行う計画など、各社によってまちまちです。また、前提となる為替についても過度に円高に見積もる企業などもあり、今後、企業業績見通しが大きく変動すると想定します。米国の景況感は堅調ですが、今後、関税の影響が顕在化するにつれ、大幅な景気悪化とはならずとも、個人消費を中心にある程度の鈍化を見込んでいます。国内景気に目を向ければ、賃上げなどから底堅く推移すると想定しますが、物価高騰の影響などには注意が必要と考えます。米国の関税、通商、外交政策や地政学リスクの再燃など不透明感が強いことや、日米金利差に起因する為替のボラティリティの高まりなどには注意が必要と認識しています。情報通信や防衛など一部の中長期的な成長が見込まれるテーマに沿った銘柄選択などは継続すると考えますが、国内の政治リスクに関しても予断を許さない状況であることから、株式市場全体の底上げにはしばらくの時間を要すると想定します。

#### (今後の運用方針)

引き続き、ボトムアップアプローチによる個別企業の調査や産業調査等を通じて、継続的に利益成長が期待される企業の株式を発掘しポートフォリオを構築します。なお、中長期的な観点に基づいて投資を行う「コアポートフォリオ(主として大型株)」と、機動的な銘柄入れ替えを行う「アクティブポートフォリオ(主として中小型株)」を構築し、前述の見通しを踏まえ、投資環境を慎重に見極めながら、最適なポートフォリオ構築を継続していくことで信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行ってまいります。

## ■お知らせ

### 約款変更のお知らせ

当社ホームページのアドレスが変更されたことに伴い、所要の約款変更を行いました。(2025年4月1日付)

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の交付義務が運用状況にかかる情報の提供義務に変更されたため、所要の約款変更を行いました。(2025年4月1日付)

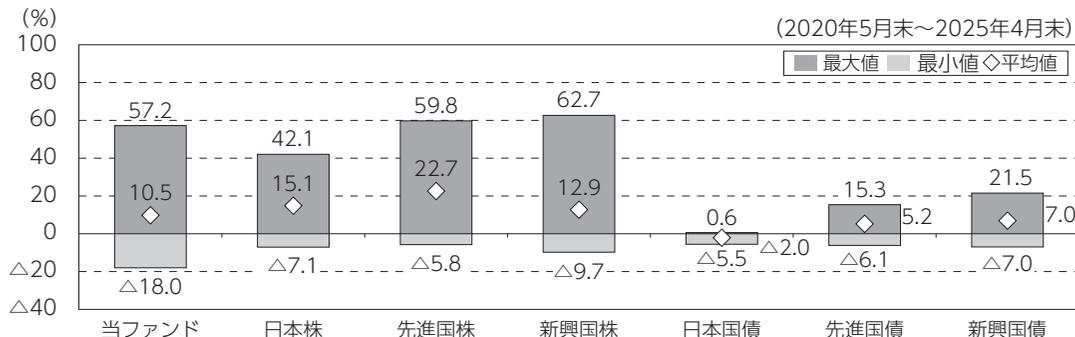
「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

## ■当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2050年5月17日まで	
運用方針	「日本復活成長株マザーファンド」受益証券への投資を通じて、わが国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	日本復活成長株ファンド (ベビーファンド)	「日本復活成長株マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。
	日本復活成長株マザーファンド (マザーファンド)	わが国の金融商品取引所に上場されている株式（上場予定を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	①マザーファンドの受益証券への投資を通じて、主として、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）の中から、個別企業の調査や産業調査等を通じて、継続的に利益成長が期待される企業の株式を発掘し、中長期的に投資魅力が高いと判断される銘柄に実質的に投資します。 ②マザーファンドの受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。 ③株式以外の資産（他の投資信託受益証券を通じて投資する場合は、当該他の投資信託の信託財産に属する株式以外の資産のうち、この投資信託の信託財産に属するとみなした部分を含みます。）への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。 ④資金動向、市況動向の急激な変化が予想されるとき、およびその他の要因等によっては、上記のような運用ができない場合があります。	
分配方針	毎決算時（原則として、毎年5月17日、休業日の場合は翌営業日）に、原則として基準価額水準等を勘案して委託者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。	

## (参考情報)

### ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2020年5月から2025年4月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

### 《各資産クラスの指数》

#### 日本株・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

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」という) が算出・公表している、日本の株式を対象として算出した株価指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J P X に帰属します。

#### 先進国株・・・MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。

#### 新興国株・・・MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Index に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

#### 日本国債・・・NOMURA - BPI 国債

野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA - BPI 国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社に帰属します。

#### 先進国債・・・FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE Fixed Income LLC が開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE 世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

#### 新興国債・・・JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイド (円ベース)

J.P. Morgan Securities LLC が算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバースィファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLC に帰属します。

各資産クラスの騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

## ■当ファンドのデータ

### 組入資産の内容

#### ○組入上位ファンド

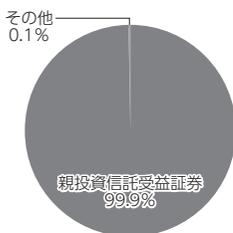
(2025年5月19日現在)

銘柄名	第12期末
日本復活成長株マザーファンド	99.9%
組入銘柄数	1銘柄

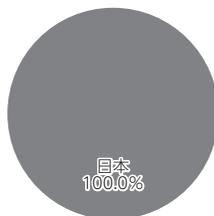
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

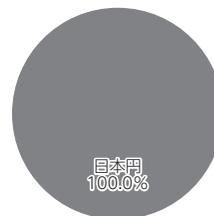
#### ○資産別配分



#### ○国別配分



#### ○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

### 純資産等

項目	第12期末
	2025年5月19日
純資産総額	11,177,783,018円
受益権総口数	4,316,980,750口
1万口当たり基準価額	25,893円

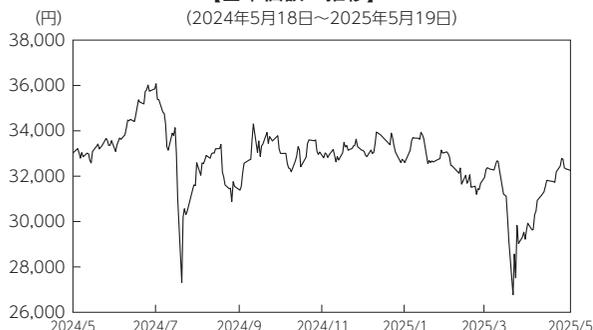
(注) 期中における追加設定元本額は183,526,696円、同解約元本額は372,857,181円です。

## 組入上位ファンドの概要

### ◆日本復活成長株マザーファンド

#### 【基準価額の推移】

(2024年5月18日～2025年5月19日)



#### 【1万口当たりの費用明細】

(2024年5月18日～2025年5月19日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株式)	48 (48)	0.146 (0.146)
合計	48	0.146

期中の平均基準価額は、32,958円です。

(注) 上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。

#### 【組入上位 10 銘柄】

(2025年5月19日現在)

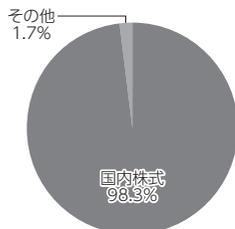
	銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国 (地域)	比率
					%
1	ソニーグループ	電気機器	日本円	日本	4.8
2	大和ハウス工業	建設業	日本円	日本	4.3
3	キーエンス	電気機器	日本円	日本	3.6
4	トヨタ自動車	輸送用機器	日本円	日本	3.5
5	TDK	電気機器	日本円	日本	3.2
6	デルモ	精密機器	日本円	日本	3.0
7	ファーストリテイリング	小売業	日本円	日本	2.7
8	HOYA	精密機器	日本円	日本	2.5
9	デンソー	輸送用機器	日本円	日本	2.5
10	信越化学工業	化学	日本円	日本	2.3
	組入銘柄数		90銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載しております。

(注) 国 (地域) につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

#### 【資産別配分】



#### 【国別配分】



#### 【通貨別配分】



(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

●当マザーファンドの運用状況につきましては、6ページをご参照ください。