

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、2021年5月17日に第8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。



BNY MELLON
INVESTMENT MANAGEMENT

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8期（決算日2021年5月17日）

作成対象期間（2020年5月19日～2021年5月17日）

○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交付されます。交付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「ファンド一覧」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、「ファンド一覧」画面の右「ファンド情報」欄の一番下の「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。

第8期末（2021年5月17日）	
基準価額	23,185円
純資産総額	9,709百万円
第8期	
騰落率	36.5%
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 Mellon・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

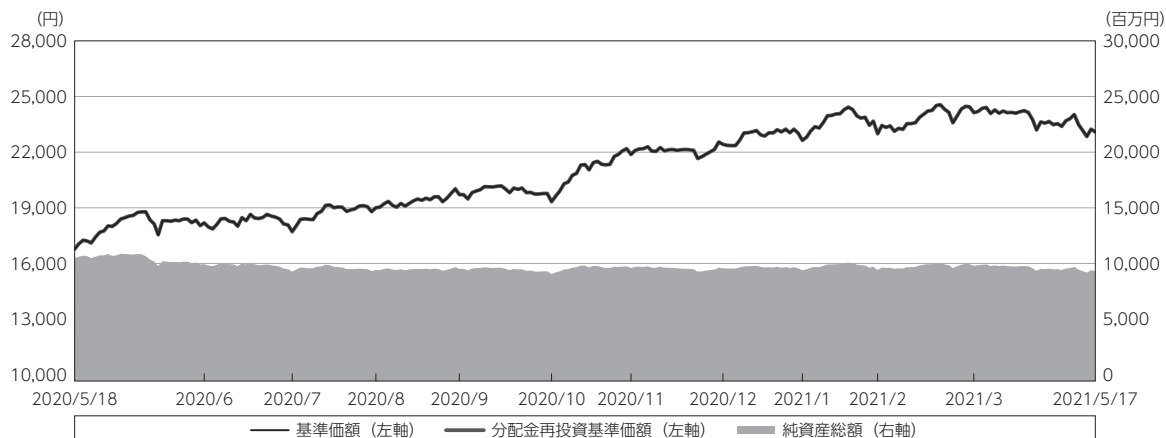
＜運用報告書に関するお問い合わせ先＞
運用商品開発部

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.bnymellonam.jp/>

期中の基準価額等の推移



期首：16,987円
 期末：23,185円 (既払分配金(税込み)：0円)
 騰落率：36.5% (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、各個人の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)

- ・新型コロナウイルス対策のための大型財政支出による景況感の改善。
- ・米国をはじめとする緩和的な金融政策の長期化による景気回復期待。
- ・先進国でのワクチン接種進展による経済活動正常化への期待。

(下落要因)

- ・人権問題などで米中の対立が先鋭化し、両国の外交関係が悪化。
- ・世界的に新型コロナウイルス感染再拡大による、景気悪化懸念。
- ・国内での複数回の緊急事態宣言の発令とワクチン接種の遅れによる景況感悪化。

1 万口当たりの費用明細

(2020年5月19日～2021年5月17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)	399 (207) (184) (9)	1.909 (0.987) (0.878) (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、20,920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)	33 (33)	0.156 (0.156)	(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) (その他)	3 (1) (1) (1)	0.015 (0.005) (0.006) (0.003)	(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 金融商品取引に要する諸費用
合 計	435	2.080	

(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。

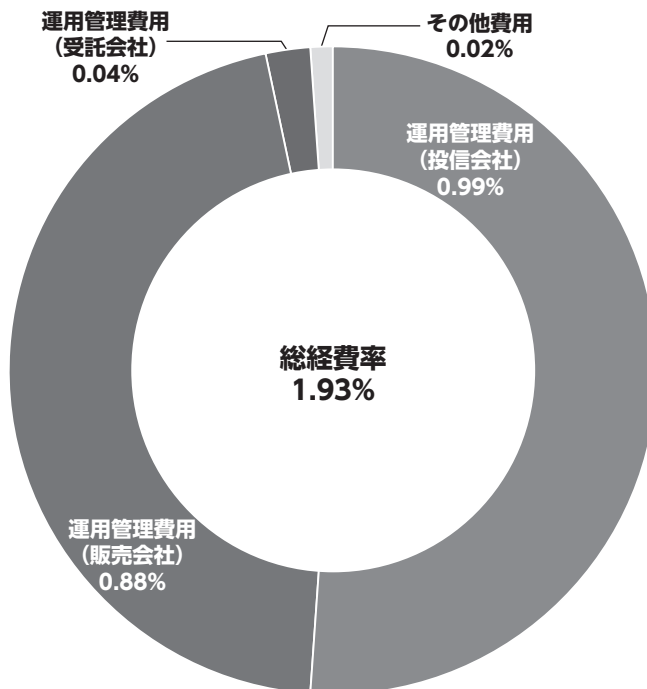
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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、売買委託手数料及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1.93%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、売買委託手数料及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) 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。2016年5月17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、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

	2016年5月17日 第3期末	2017年5月17日 第4期末	2018年5月17日 第5期末	2019年5月17日 第6期末	2020年5月18日 第7期末	2021年5月17日 第8期末
基準価額 (円)	11,828	14,174	18,091	16,447	16,987	23,185
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 (%)	—	19.8	27.6	△ 9.1	3.3	36.5
東証株価指数(TOPIX)騰落率 (%)	—	18.0	14.8	△ 14.1	△ 6.1	28.7
純資産総額 (百万円)	12,509	9,567	11,077	20,325	10,844	9,709

(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) 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、東京証券取引所市場第一部に上場している全ての日本企業(内国普通株式全銘柄)を対象とした株価指数です。

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月上旬にかけて上昇しました。新型コロナウイルスの感染拡大により2020年度の業績見通しを未定とする企業が多くありましたが株式市場への影響は限定的で、主要国での経済活動再開や米国雇用統計など経済指標が改善し株式市場は上昇しました。その後、世界中で新型コロナウイルスの感染拡大が継続し、株価は一進一退の展開となる一方、コロナ禍においても需要が強いハイテク株を中心に堅調に推移しました。9月には株式市場のけん引役であったハイテク株が大きく調整しましたが、出遅れていた海運などのバリュー株が上昇しました。国内では菅内閣発足により規制緩和や経済のデジタル化などへの期待から堅調に推移しました。2020年度の第2四半期決算発表では、事前予想を上回る結果や通期業績を上方修正する銘柄が相次ぎ、電機株を中心にグロース株が堅調に推移しました。2020年11月から2021年2月中旬にかけて株式市場は大幅に上昇しました。米国の大統領選でバイデン氏が勝利したことで追加の経済対策が期待されたことや、また、複数の製薬企業の新型コロナウイルスのワクチン開発が進み、臨床試験で高い有効性が示されたことで、株式市場は早期の経済正常化を織り込み上昇しました。2021年1月には米国で大統領、議会での上院、下院で民主党が過半数を獲得したことで「トリプルブルー」となり1.9兆ドル規模の経済対策案が発表されました。

2021年2月から期末にかけては上値の重い展開となりました。株式市場は上昇ピッチが速く過熱感があったことや、米国の長期金利上昇による株価のバリュエーション調整などにより下落しました。3月には日銀が金融政策決定会合で、ETFの買入をTOPIX連動型のみに変更する方針を発表したことで日経平均株価は下落しましたが、TOPIXは一時、期中高値となる2,000ポイント台を付けました。その後は、米長期金利の上昇への警戒感や、米投資家を巡る金融機関の損失問題による今後の規制強化が懸念され投資家心理は悪化し、株式市場は軟調に推移しました。4月には経済指標が良好な結果となったことや、米バイデン政権による半導体生産支援などを含む2兆ドル規模の経済対策が好感されましたが、5月の企業の通期決算発表を控え様子見姿勢が強まりました。また、関西を中心に新型コロナウイルスの感染が拡大し大阪府や東京都などで緊急事態宣言が発令されたことで、国内の景気回復が遅れることが懸念されました。国内における新型コロナウイルスのワクチン接種が、他の先進国と比べ遅れていることなども嫌気され株式市場は下落基調が継続しました。期末にかけても米国の4月の消費者物価指数が市場予想を上回りインフレ懸念が一段と強まったことで金融引き締めとの懸念から、株式市場は下落しました。

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、市況環境等に応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

信託財産の積極的な成長を目指し、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。

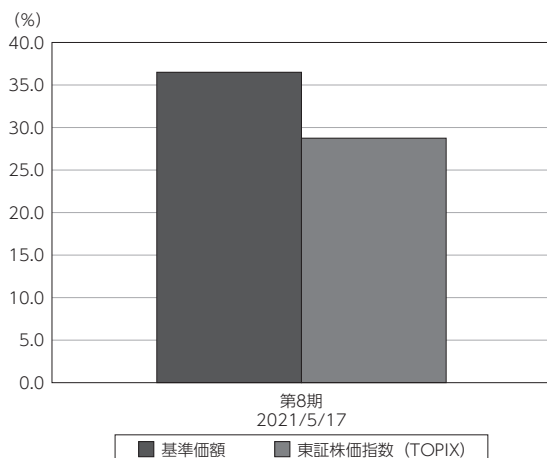
業種・銘柄

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、サービス業、小売業、建設業セクターを中心とした101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日本電信電話（9432）大和ハウス工業（1925）、日立製作所（6501）、アクティブポートフォリオにおいてはアトラエ（6194）、オープンドア（3926）、日本ホスピスホールディングス（7061）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（期別騰落率）



当期の基準価額の期中騰落率は36.5%となりました。一方、参考指数であるTOPIXの期中騰落率は28.7%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、基準価額の水準等を勘案し、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 8 期
	2020年5月19日～ 2021年5月17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	13,185

(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)

新型コロナウイルスの感染状況が予断を許さない中、2021年度の企業の業績見通しは概ね保守的です。また、コロナ禍による景気悪化からの回復過程で、株価評価においてやや高めのバリュエーションとなっていました。決算発表後にはバリュエーション調整が進展していると見ています。海外市場の動向を鑑みますと、ワクチン接種がある程度進むと、経済の正常化が見込まれるとともに株価は上昇する傾向にあると見ており、国内においても今回の感染拡大の鎮静化とワクチン接種が進展すれば、再び上昇基調に戻ると見込んでいます。今後の金利動向には注意が必要ですが、2021年度の企業業績は四半期を経るごとに上方修正されると見込んでおり、現状の株価は割安な水準にあると見込んでいます。

(今後の運用方針)

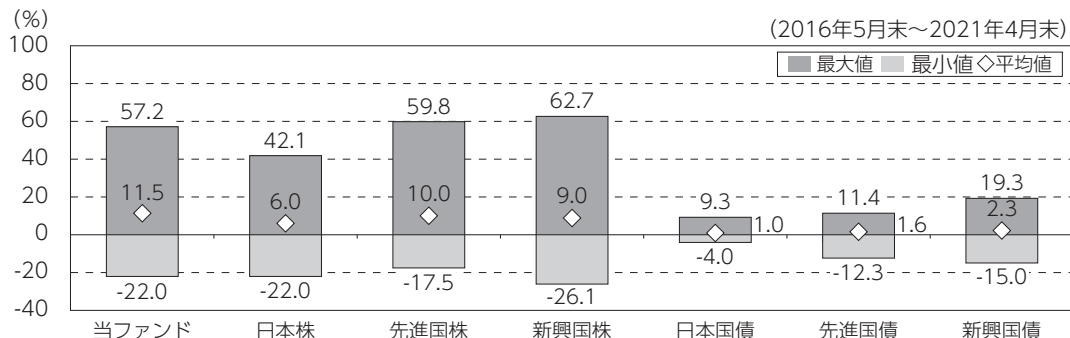
引き続き、ボトムアップアプローチによる個別企業の調査や産業調査等を通じて、継続的に利益成長が期待される企業の株式を発掘しポートフォリオを構築します。尚、中長期的な観点に基づいて投資を行う「コアポートフォリオ(主として大型株)」と、機動的な銘柄入れ替えを行う「アクティブポートフォリオ(主として中小型株)」を構築し、前述の見通しを踏まえ、投資環境を慎重に見極めながら、最適なポートフォリオ構築を継続していくことで信託財産の積極的な成長を目指して運用を行ってまいります。

■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	2029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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>	
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) 2016年5月から2021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)

東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄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、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。

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

野村證券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、野村證券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。

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

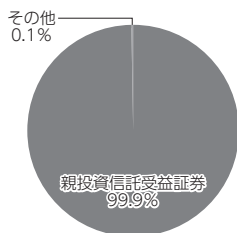
(2021年5月17日現在)

銘柄名	第8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

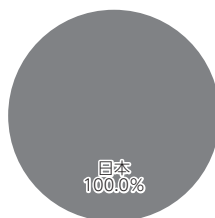
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

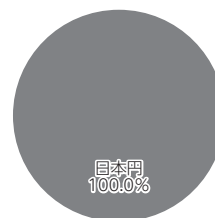
○資産別配分



○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8期末
	2021年5月17日
純資産総額	9,709,052,448円
受益権総口数	4,187,601,664口
1万口当たり基準価額	23,185円

(注) 期中における追加設定元本額は247,733,260円、同解約元本額は2,444,262,715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】

(2020年5月19日～2021年5月17日)



【1万口当たりの費用明細】

(2020年5月19日～2021年5月17日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株式)	37 (37)	0.156 (0.156)
(b) その他費用 (その他)	1 (1)	0.003 (0.003)
合計	38	0.159

期中の平均基準価額は、23,940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】

(2021年5月17日現在)

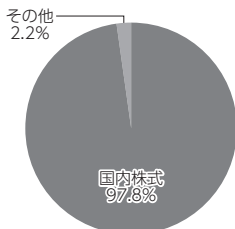
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	日本電信電話	情報・通信業	日本円	日本	3.1
2	大和ハウス工業	建設業	日本円	日本	3.1
3	日立製作所	電気機器	日本円	日本	2.6
4	トヨタ自動車	輸送用機器	日本円	日本	2.6
5	ハウス食品グループ本社	食料品	日本円	日本	2.5
6	大成建設	建設業	日本円	日本	2.5
7	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	日本円	日本	2.3
8	テルモ	精密機器	日本円	日本	2.2
9	日本製鉄	鉄鋼	日本円	日本	2.1
10	ダイキン工業	機械	日本円	日本	1.9
	組入銘柄数		101銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

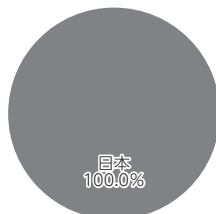
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

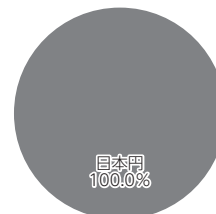
【資産別配分】



【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。

●当マザーファンドの運用状況につきましては、P6をご参照ください。