

# JPM中小型株オーブン

## 第 57 期 運用報告書（全体版）

（決算日：2025年4月21日）

### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPM中小型株オーブン」は、去る4月21日に第57期の決算を行いました。

当ファンドは日本の中小型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はかることを目的として、積極的な運用を行います。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。

ここに、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お願い申し上げます。

### 当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	1996年10月31日から2026年10月20日（休業日の場合は翌営業日）までです。	
運用方針	マザーファンドを通じて日本の中小型株式へ投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として、積極的な運用を行います。	
主要投資（運用）対象	当ファンド	GIM中小型株オーブン・マザーファンド（適格機関投資家専用）受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	日本の中小型株式を主要投資対象とします。
組入制限および運用方法	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。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純資産総額の50%以下とします。
	マザーファンド	主として日本の中小型株式の中から、成長性があり、かつ株価水準が割安と判断される銘柄を中心に投資します。 組入銘柄は、日本の取引所における全上場銘柄から時価総額上位100銘柄を除いたものが中心となります。 (注)ある銘柄を組み入れた後に、当該銘柄が時価総額上位100銘柄に入った場合は、継続して保有できるものとします。 銘柄の選定は、運用チームが行う企業取材 <sup>*1</sup> に基づくボトムアップ・アプローチ方式 <sup>*2</sup> で行います。 <sup>*1</sup> 企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。 <sup>*2</sup> ボトムアップ・アプローチとは、経済等の予測・分析により銘柄を選定するのではなく、個別企業の調査・分析から銘柄の選定を行う運用手法です。 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純資産総額の50%以下とします。
分配方針	毎年2回（原則として4月20日、10月20日）決算日に基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合は、分配を行わないことがあります。	

（注）当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

（注）「GIM中小型株オーブン・マザーファンド（適格機関投資家専用）」は「中小型株オーブン・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

＜お問い合わせ先＞

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

ホームページアドレス am.jpmorgan.com/jp

TEL 03-6736-2350（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号 東京ビルディング

## ○最近5期の運用実績

決算期 (分配落)	基準価額				ラッセル野村中小型インデックス (配当込み)(ベンチマーク)		株組入比率	株式先物比率	純資産額
	円	税込分配	みなし金	期騰落率	中率	期騰落率			
53期(2023年4月20日)	11,974	300		3.2	27,377	8.3	99.2	—	10,020
54期(2023年10月20日)	12,775	200		8.4	30,169	10.2	99.1	—	10,299
55期(2024年4月22日)	14,057	200		11.6	35,134	16.5	99.1	—	10,915
56期(2024年10月21日)	14,711	200		6.1	36,036	2.6	99.4	—	11,013
57期(2025年4月21日)	14,657	0		△ 0.4	35,534	△ 1.4	98.2	—	10,524

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買建比率=売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10.000として指数化しています。

(注) ラッセル野村中小型インデックスの知的財産権および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およびFrank Russell Company に帰属します。

なお、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およびFrank Russell Company は、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関して一切責任を負いません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日 (期首)	基準価額		ラッセル野村中小型インデックス (配当込み)(ベンチマーク)		株組入比率	株式先物比率
	騰落率	率	騰落率	率		
2024年10月21日	円 14,711	% —	36,036	% —	99.4	—
10月末	14,666	△0.3	36,059	0.1	98.3	—
11月末	14,865	1.0	35,793	△0.7	98.9	—
12月末	15,351	4.4	36,938	2.5	99.5	—
2025年1月末	15,295	4.0	37,075	2.9	99.7	—
2月末	14,585	△0.9	36,533	1.4	98.3	—
3月末	14,840	0.9	36,798	2.1	99.1	—
(期末) 2025年4月21日	14,657	△0.4	35,534	△1.4	98.2	—

(注) 謙落率は期首比です。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、各比率は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買建比率=売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10.000として指数化しています。

## 投資環境

### ◎日本株式市場

日本株式市場は前期末比で下落となりました。

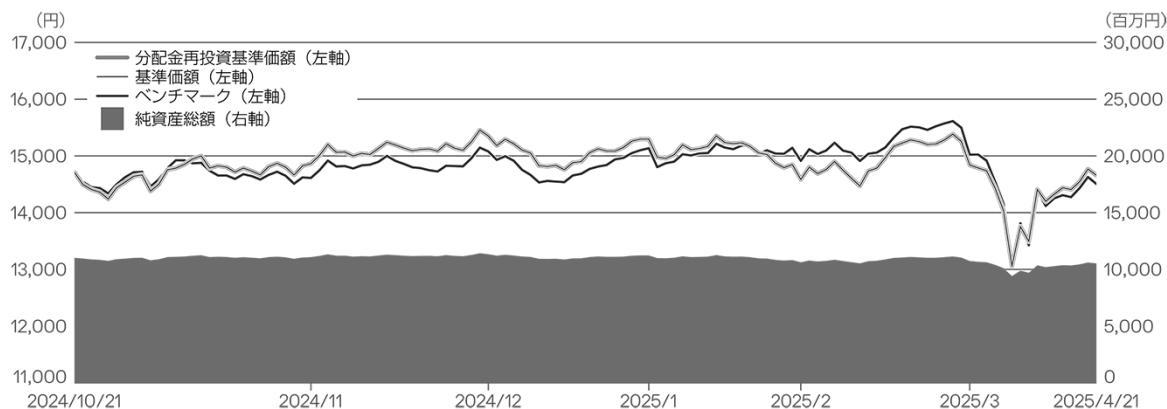
- ◆期首から12月にかけて、連立与党が総選挙で苦戦し、市場の想定通りに連立与党の議席が過半数に達しなかったものの、株式市場では想定内の結果と受け止められ、トランプ氏が米大統領選で勝利したことなどを受けて上昇しました。その後も円安が支えとなり、株式市場は上昇しました。
- ◆2025年1月に入ってからは、堅調な国内企業の決算を受けて底堅い局面も見られましたが、米トランプ政権の関税強化政策や米国のスタグフレーション（景気停滞とインフレが同時進行）懸念を背景に株式市場は下落しました。加えて、米ハイテク株の下落や円高なども重しとなり、株式市場は下落し、期末を迎えました。

※上記市場の動向は、TOPIX（東証株価指数）を使用しています。TOPIX（東証株価指数）は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指標の算出、指標値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指標値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません（以下同じ）。

## 運用経過の説明

### ◎基準価額等の推移

- 当ファンド：基準価額（税引前分配金再投資）の騰落率は-0.4%となりました。
- 組入ファンド：マザーファンドの基準価額の騰落率は+0.5%となりました。



（注）基準価額は、信託報酬控除後です。分配金再投資基準価額は、信託報酬控除後のもので、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したものとみなして算出したもので、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（以下同じ）。

（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（以下同じ）。

（注）分配金再投資基準価額およびベンチマークはグラフの始点の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。

### ◎基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおいて、中長期的に独自の成長力を持つと判断して投資を行っている企業の株価が下落したことなどが、基準価額のマイナス要因となりました。

### ◎ポートフォリオについて

#### ○当ファンド

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。

### ○マザーファンド

企業独自の成長戦略を持ち、市場で成長性が十分に認知されていないと思われる銘柄の発掘に注力しました。着目点としては、構造的な成長が期待されるITサービス、テクノロジー、新興国の成長など、日本企業の収益拡大が期待される分野に注目し、投資を行いました。

### ◎ベンチマークとの差異

ベンチマークの騰落率は-1.4%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を上回りました。

#### △主なプラス要因

ネット銀行大手の「楽天銀行」、シャッター国内最大手の「三和ホールディングス」、ハローキティを含めたキャラクター商品の企画・販売を手掛ける「サンリオ」などへの投資。

#### ▼主なマイナス要因

半導体パッケージ基板向け化学薬品を手掛ける「メック」、半導体工場向け一括管理サービスを提供する「ジャパンマテリアル」、高熱伝導性セラミックス基板を強みとする「MARUWA」などへの投資。

### ◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、無分配としました。留保益については、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

### ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込)

項 目	第57期
	2024年10月22日～ 2025年4月21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	12,141

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込)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) 円未満は切捨てです。当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金と一致しない場合があります。

### 今後の見通しと運用方針

#### ◎今後の見通し

- ◆金融市場はトランプ政権が打ち出す関税政策などを受けてボラティリティが高止まりする状況が続いており、米国の景気悪化が懸念される中、国内外の株式市場は急落しました。一方で、トランプ政権の政策の落ち着きどころが見えてくるにしたがって徐々に市場も安定を取り戻すと考えられ、過度に不安視すべき状況ではないと認識しています。個別で株価に過剰反応が起きていないかを吟味することが重要です。
- ◆銘柄選択の観点からは、当面は関税など外的要因に左右されづらい銘柄や中長期的な投資テーマが重要になると考えています。これまで日本株が選好されてきた大きな理由の一つである、日本企業の事業構造やガバナンスにおける改革の方向性に大きな変化はありません。賃金や物価の動向も引き続き注目すべきテーマであり、日本株に注目する理由であり続けると考えます。

## ◎今後の運用方針

### ○当ファンド

マザーファンドの受益証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。

### ○マザーファンド

日本の中小型株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。投資の視点としては、引き続き中長期的な独自の成長ストーリーが見込まれる銘柄に注目し、投資を行う方針です。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年10月22日～2025年4月21日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 125	% 0.839	(a)信託報酬=〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率
(投信会社)	(60)	(0.400)	投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、目論見書、運用報告書等の開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(販売会社)	(57)	(0.384)	販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
(受託会社)	(8)	(0.055)	受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.021	(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)	(3)	(0.021)	有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
(c) その他の費用	2	0.011	(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)	(2)	(0.011)	監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用
合計	130	0.871	
期中の平均基準価額は、14,933円です。			

(注) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって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。なお、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。

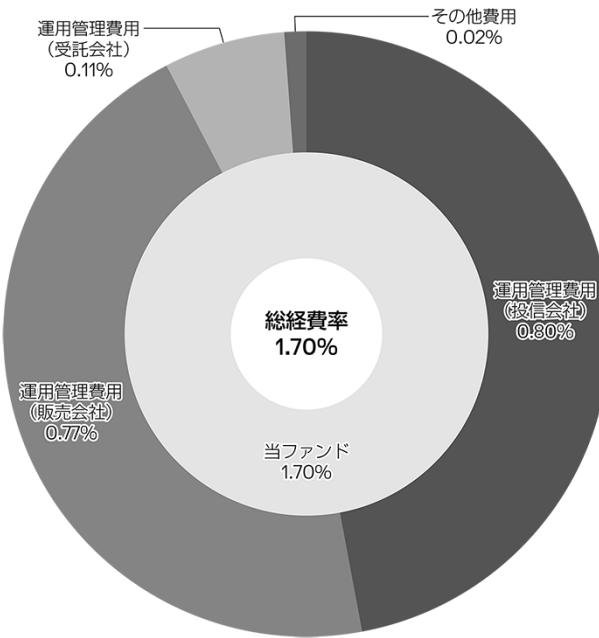
(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額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

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1.70%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、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は異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2024年10月22日～2025年4月21日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定期		解約	
	口数	金額	口数	金額
中小型株オープン・マザーファンド受益証券	千口 31,410	千円 112,801	千口 223,706	千円 810,910

(注) 単位未満は切捨てです。

## ○株式売買比率

(2024年10月22日～2025年4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
	中小型株オープン・マザーファンド受益証券
(a) 期中の株式売買金額	7,194,295千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	13,760,370千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.52

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年10月22日～2025年4月21日)

## 利害関係人との取引状況

## &lt;中小型株オープン・マザーファンド受益証券&gt;

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 3,351	百万円 —	% —	百万円 3,842	百万円 17	% 0.4

平均保有割合 79.1%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当ファンドのマザーファンド所有口数の割合です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

### 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項目	当期
売買委託手数料総額 (A)	2,313千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9千円
(B) / (A)	0.4%

(注) 売買委託手数料総額は、当ファンドが組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です。

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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とはJPモルガン証券株式会社です。

### ○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 (2024年10月22日～2025年4月21日)

該当事項はございません。

### ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年10月22日～2025年4月21日)

該当事項はございません。

### ○組入資産の明細

(2025年4月21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
中小型株オーブン・マザーファンド受益証券	千口 3,136,877	千口 2,944,582	千円 10,617,871

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

### ○投資信託財産の構成

(2025年4月21日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
中小型株オーブン・マザーファンド受益証券	千円 10,617,871	% 100.0
コール・ローン等、その他	902	0.0
投資信託財産総額	10,618,773	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年4月21日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
中小型株オープン・マザーファンド 受益証券(評価額)	10,618,773,075
未収入金	10,617,871,143
901,932	
(B) 負債	94,125,229
未払解約金	901,932
未払信託報酬	92,020,479
その他未払費用	1,202,818
(C) 純資産総額(A-B)	10,524,647,846
元本	7,180,432,793
次期繰越損益金	3,344,215,053
(D) 受益権総口数	7,180,432,793口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,657円

## &lt;注記事項&gt;

期首元本額	7,486,640,806円
期中追加設定元本額	76,647,704円
期中一部解約元本額	382,855,717円

当期末における未払信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。

未払受託者報酬	6,014,414円
未払委託者報酬	86,006,065円

## ○損益の状況 (2024年10月22日～2025年4月21日)

項目	当期
(A) 有価証券売買損益	円
売買益	51,761,028
売買損	66,497,009
(B) 信託報酬等	△ 14,735,981
(C) 当期損益金(A+B)	△ 93,223,297
(D) 前期繰越損益金	△ 41,462,269
(E) 追加信託差損益金	2,926,831,861
(配当等相当額)	458,845,461
(売買損益相当額)	( 4,563,569,263)
(F) 計(C+D+E)	(△4,104,723,802)
(G) 収益分配金	3,344,215,053
次期繰越損益金(F+G)	0
追加信託差損益金	3,344,215,053
(配当等相当額)	458,845,461
(売買損益相当額)	( 4,563,581,050)
分配準備積立金	(△4,104,735,589)
繰越損益金	4,154,573,742
	△1,269,204,150

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(B)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(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(19,003,090円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(4,563,581,050円)および分配準備積立金(4,135,570,652円)より分配対象収益は8,718,154,792円(10,000口当たり12,141円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注) 当期における信託報酬(消費税相当額を含む)の内訳は以下の通りです。

受託者報酬	6,014,414円
委託者報酬	86,006,065円

## ○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	0円
----------------	----

## 課税上の取扱いについて

●普通分配金に対して、個人の受益者については、配当所得として20.315%(所得税および復興特別所得税15.315%、ならびに地方税5%)の税率で課税されます。なお、外国税額控除の適用となった場合、分配時の税金が前記と異なる場合があります。法人の受益者の場合、前記とは異なります。元本払戻金(特別分配金)は課税されません。

※上記は2025年4月末現在適用されているものです。税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になる場合があります。詳しくは税務専門家(税務署等)にお問い合わせください。

## &lt;約款変更のお知らせ&gt;

・2025年4月1日付で、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、信託約款に所要の変更を行っております。

# GIM中小型株オープン・マザーファンド (適格機関投資家専用)

## 第 43 期 運用報告書

(決算日:2025年4月21日)

(計算期間:2024年10月22日~2025年4月21日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第43期の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商 品 分 類	親投資信託
運 用 方 針	日本の中小型株への投資により、信託財産の成長をはかることを目的として、積極的な運用を行います。
主 要 運 用 対 象	日本の中小型株を主要対象とします。
主 な 組 入 制 限	株式への投資には制限を設けません。外貨建資産への投資は純資産総額の50%以下とします。

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「GIM中小型株オープン・マザーファンド(適格機関投資家専用)」は「中小型株オープン・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

### ○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	ラッセル野村中小型インデックス		株組入比率	株先物比率	純資産額
		期 中騰落率	(配当込み)(ベンチマーク)			
39期(2023年4月20日)	円 27,306	% 4.1	% 30,525	% 8.3	% 96.0	百万円 12,930
40期(2023年10月20日)	29,833	9.3	33,638	10.2	96.8	13,331
41期(2024年4月22日)	33,563	12.5	39,174	16.5	96.9	13,953
42期(2024年10月21日)	35,891	6.9	40,179	2.6	97.2	14,111
43期(2025年4月21日)	36,059	0.5	39,620	△ 1.4	97.3	13,511

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しています。

(注) ラッセル野村中小型インデックスの知的財産権および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およびFrank Russell Company に帰属します。なお、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およびFrank Russell Company は、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関して一切責任を負いません。

### ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	ラッセル野村中小型インデックス		株組入比率	株先物比率	式
		騰 落 率	(配当込み)(ベンチマーク)			
(期 首) 2024年10月21日	円 35,891	% 一	% 40,179	% 一	% 97.2	% 一
10月末	35,796	△0.3	40,205	0.1	98.3	一
11月末	36,328	1.2	39,909	△0.7	98.7	一
12月末	37,565	4.7	41,185	2.5	99.1	一
2025年1月末	37,482	4.4	41,338	2.9	99.2	一
2月末	35,799	△0.3	40,734	1.4	97.7	一
3月末	36,472	1.6	41,029	2.1	98.4	一
(期 末) 2025年4月21日	36,059	0.5	39,620	△1.4	97.3	一

(注) 謙落率は期首比です。

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) ベンチマークは、設定時を10,000として指数化しています。

## 投資環境

### ◎日本株式市場

日本株式市場は前期末比で下落となりました。

- ◆期首から12月にかけて、連立与党が総選挙で苦戦し、市場の想定通りに連立与党の議席が過半数に達しなかったものの、株式市場では想定内の結果と受け止められ、トランプ氏が米大統領選で勝利したことなどを受けて上昇しました。その後も円安が支えとなり、株式市場は上昇しました。
- ◆2025年1月に入ってからは、堅調な国内企業の決算を受けて底堅い局面も見られましたが、米トランプ政権の関税強化政策や米国のスタグフレーション（景気停滞とインフレが同時進行）懸念を背景に株式市場は下落しました。加えて、米ハイテク株の下落や円高なども重しとなり、株式市場は下落し、期末を迎きました。

※上記市場の動向は、TOPIX（東証株価指数）を使用しています。TOPIX（東証株価指数）は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指數の算出、指數値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指數値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません（以下同じ）。

## 運用経過の説明

### ◎基準価額の推移

基準価額の騰落率は+0.5%となりました。



(注) ベンチマークはグラフの始点の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。

### ◎基準価額の主な変動要因

中長期的に独自の成長力を持つと判断して投資を行っている企業の株価が上昇したことなどが、基準価額のプラス要因となりました。

### ◎ポートフォリオについて

企業独自の成長戦略を持ち、市場で成長性が十分に認知されていないと思われる銘柄の発掘に注力しました。着目点としては、構造的な成長が期待されるITサービス、テクノロジー、新興国への成長など、日本企業の収益拡大が期待される分野に注目し、投資を行いました。

## ◎ベンチマークとの差異

ベンチマークの騰落率は-1.4%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を上回りました。

### △主なプラス要因

ネット銀行大手の「楽天銀行」、シャッター国内最大手の「三和ホールディングス」、ハローキティを含めたキャラクター商品の企画・販売を手掛ける「サンリオ」などへの投資。

### ▼主なマイナス要因

半導体パッケージ基板向け化学薬品を手掛ける「メック」、半導体工場向け一括管理サービスを提供する「ジャパンマテリアル」、高熱伝導性セラミックス基板を強みとする「MARUWA」などへの投資。

## 今後の見通しと運用方針

### ◎今後の見通し

◆金融市場はトランプ政権が打ち出す関税政策などを受けてボラティリティが高止まりする状況が続いており、米国の景気悪化が懸念される中、国内外の株式市場は急落しました。一方で、トランプ政権の政策の落ち着きどころが見えてくるにしたがって徐々に市場も安定を取り戻すと考えられ、過度に不安視すべき状況ではないと認識しています。個別で株価に過剰反応が起きていないかを吟味することが重要です。

◆銘柄選択の観点からは、当面は関税など外的な要因に左右されづらい銘柄や中長期的な投資テーマが重要になると考えています。これまで日本株が選好されてきた大きな理由の一つである、日本企業の事業構造やガバナンスにおける改革の方向性に大きな変化はありません。賃金や物価の動向も引き続き注目すべきテーマであり、日本株に注目する理由であり続けると考えます。

### ◎今後の運用方針

日本の中小型株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。投資の視点としては、引き続き中長期的な独自の成長ストーリーが見込まれる銘柄に注目し、投資を行う方針です。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年10月22日～2025年4月21日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式)	円 8 (8)	% 0.021 (0.021)
合計	8	0.021
期中の平均基準価額は、36,573円です。		

(注) 項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。

(注) 各項目は簡便法により算出し、円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額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10月22日～2025年4月21日)

株式		買付		売付	
国内	上場	株数	金額	株数	金額
		千株	千円	千株	千円
		1,366 (-13)	3,351,572 (-)	1,463	3,842,723

(注) 金額は受渡し代金です。なお、単位未満は切捨てです。

(注) 下段に( )がある場合は株式分割、権利行使、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

(2024年10月22日～2025年4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	7,194,295千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	13,760,370千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.52

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年10月22日～2025年4月21日)

## 利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		B A	%		D C	%
株式	百万円 3,351	百万円 —	% —	百万円 3,842	百万円 17	% 0.4

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項目	当期
売買委託手数料総額 (A)	2,927千円
うち利害関係人への支払額 (B)	11千円
(B) / (A)	0.4%

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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とはJPモルガン証券株式会社です。

## ○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

(2024年10月22日～2025年4月21日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2025年4月21日現在)

下記は、中小型株オープン・マザーファンド全体(3,746,922千口)の内容です。

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当期末		銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	評価額			株数	評価額
建設業 (3.5%)		千株	千円	大阪ソーダ		千株	千円
ライト工業	65.2	—	—	日本酸素ホールディングス	126.4	126.4	577,900
きんでん	70.2	86.2	303,510	三井化学	51.2	—	—
九電工	37.6	32.2	154,656	アイカ工業	78.5	75.6	248,875
食料品 (4.0%)				トリケミカル研究所	34.2	—	—
ライフルリンク カンパニー	225.8	220.6	394,874	花王	—	31.5	188,212
アリアケジャパン	—	22.2	135,642	日本ペイントホールディングス	—	117.6	122,598
わらべや日洋ホールディングス	32.9	—	—	関西ペイント	60.3	—	—
化学 (13.1%)				中国塗料	—	23.8	45,315
クラレ	46.9	62.7	100,194	高砂香料工業	—	15.1	95,130
石原産業	112.4	27.9	45,616	メック	81.9	54.6	109,200

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
ニフコ	千株 36.2	千株 36.2	千円 124,057	
医薬品 (3.6%)				
ツムラ	15.4	43.6	191,360	
キッセイ薬品工業	37.4	37.4	141,372	
サワイグループホールディングス	111.9	69.7	137,378	
ガラス・土石製品 (2.7%)				
MARUWA	5.2	5.2	132,730	
フジミインコーポレーテッド	33	—	—	
ニチアス	48.2	48.2	226,202	
鉄鋼 (2.0%)				
大和工業	31.6	31.6	257,224	
金属製品 (4.6%)				
三和ホールディングス	140.1	132.8	599,193	
機械 (5.7%)				
DMG森精機	—	55.1	124,526	
ディスコ	4.8	—	—	
ヤマシンフィルタ	—	137.6	68,800	
アマノ	—	32.1	122,525	
三井E&S	—	84.1	130,355	
I H I	—	29.3	297,248	
電気機器 (8.0%)				
富士電機	25.9	—	—	
ルネサスエレクトロニクス	—	33.8	52,744	
能美防災	—	73.6	239,936	
バナソニック ホールディングス	—	93	140,523	
T D K	104.4	—	—	
フォスター電機	24.5	—	—	
アズビル	274.7	274.7	320,162	
日本マイクロニクス	21.1	—	—	
メガチップス	12.8	12.8	52,096	
日本アビオニクス	—	82.9	243,062	
輸送用機器 (3.0%)				
スズキ	143	187.5	301,312	
シマノ	4.7	4.7	95,339	
精密機器 (2.0%)				
島津製作所	25.9	—	—	
トブコン	54.9	—	—	
理研計器	17.9	17.9	44,302	
タムロン	57.1	49.2	150,060	
セイコーグループ	45	21.1	74,483	
その他製品 (3.5%)				
ヨネックス	111.4	111.4	259,005	
アシックス	56.7	56.7	157,626	
美津濃	—	19.5	47,716	
陸運業 (1.4%)				
東京地下鉄	36.5	36.5	76,157	
九州旅客鉄道	69.7	28.6	107,192	
情報・通信業 (12.2%)				
ブロードリーフ	58.1	123.3	82,117	
GMOペイメントゲートウェイ	14	5.3	48,261	
I Gポート	21.6	21.6	46,375	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
ラクス	千株 105.6	千株 105.6	千円 231,158	
A p p i e r G r o u p	55.8	55.8	69,136	
ビジョナル	20.3	—	—	
野村総合研究所	22.3	22.3	120,932	
大塚商会	83.4	25.7	78,462	
東映アニメーション	33.3	41	141,860	
B I P R O G Y	54.8	47.7	218,370	
光通信	—	4.3	173,161	
カブコン	70	70	272,720	
S C S K	—	32.5	120,445	
卸売業 (1.6%)				
マクニカホールディングス	53.3	53.3	96,846	
アズワン	35.8	17.6	40,717	
サンリオ	48.1	13.1	75,783	
小売業 (9.2%)				
インターメスティック	46.7	—	—	
コスマス薬品	31.2	31.2	281,954	
良品計画	—	28.2	139,364	
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	103.4	103.4	454,960	
日本瓦斯	84.1	78	197,262	
G e n k y D r u g S t o r e s	44.7	44.7	139,911	
銀行業 (4.2%)				
楽天銀行	117.2	89.3	501,419	
住信S B I ネット銀行	28.7	14.1	53,439	
証券・商品先物取引業 (0.3%)				
ウェルスナビ	28.7	—	—	
マネックスグループ	—	53.8	35,938	
保険業 (2.6%)				
MS & ADインシュアラنسグループホールディングス	92.4	43.9	130,383	
T & Dホールディングス	60.3	77.5	209,250	
その他金融業 (2.8%)				
三菱H C キャピタル	130.4	94.2	91,477	
日本取引所グループ	181.9	181.9	275,578	
不動産業 (2.7%)				
スター・マイカ・ホールディングス	222.3	222.3	219,854	
パーク24	—	68	135,694	
サービス業 (7.3%)				
綜合警備保障	—	123	139,666	
インフォマート	213.1	—	—	
ジャパンマテリアル	114.5	56.6	58,298	
リログループ	112.2	112.2	210,487	
大栄環境	90.8	90.8	268,223	
セコム	63	54.1	283,916	
合計	株数・金額 5,078	4,994	13,150,443	
	銘柄数×比率> 73	77	<97.3%>	

(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です。

(注) 評価額欄の&lt; &gt;内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、株数が表示単位未満の場合は小数で記載しております。

(注) 株数に一印がある場合は組入れなしを表します。

## ○投資信託財産の構成

(2025年4月21日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 13,150,443	% 97.2
コール・ローン等、その他	381,650	2.8
投資信託財産総額	13,532,093	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。なお、「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年4月21日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円
コール・ローン等	13,532,093,257
株式(評価額)	236,043,514
未収入金	13,150,443,520
未収配当金	28,213,774
未利利息	117,390,190
	2,259
(B) 負債	20,978,483
未払解約金	20,978,483
(C) 純資産総額(A-B)	13,511,114,774
元本	3,746,922,308
次期繰越損益金	9,764,192,466
(D) 受益権総口数	3,746,922,308口
1万口当たり基準価額(C/D)	36,059円

## &lt;注記事項&gt;

期首元本額	3,931,792,341円
期中追加設定元本額	111,093,121円
期中一部解約元本額	295,963,154円
元本の内訳	
JPM中小型株オープン	2,944,582,807円
JPM中小型株オープン(野村SMA向け)	155,246,459円
JPM中小型株オープン(野村SMA・EW向け)	647,093,042円

## ○損益の状況 (2024年10月22日～2025年4月21日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円 144,864,142
受取配当金	144,736,430
受取利息	127,103
その他収益金	609
(B) 有価証券売買損益	△ 74,608,026
売買益	1,314,392,512
売買損	△ 1,389,000,538
(C) 当期損益金(A+B)	70,256,116
(D) 前期繰越損益金	10,179,760,278
(E) 追加信託差損益金	293,718,755
(F) 解約差損益金	△ 779,542,683
(G) 計(C+D+E+F)	9,764,192,466
次期繰越損益金(G)	9,764,192,466

(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算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。

## &lt;約款変更のお知らせ&gt;

- 2025年4月1日付で、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、信託約款に所要の変更を行っております。