

# JPM中小型株オープン

## 第 58 期 運用報告書（全体版）

（決算日：2025年10月20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中小型株オープン」は、去る10月20日に第58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2031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中小型株オープン・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*1に基づくボトムアップ・アプローチ方式*2で行います。 *1 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。*2 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。

<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](http://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	基 準 (分配落)	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
		税 分	込 配	金 騰 落 中 率	( 配 当 込 み ) (ベンチマーク)	期 騰 落 中 率			
	円		円	%		%	%	%	百万円
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
58期(2025年10月20日)	17,864		300	23.9	44,176	24.3	99.7	—	12,334

(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
		騰 落 率		( 配 当 込 み ) (ベンチマーク)	騰 落 率		
(期 首) 2025年4月21日	円	%			%	%	%
	14,657	—		35,534	—	98.2	—
4月末	15,124	3.2		36,779	3.5	98.2	—
5月末	16,299	11.2		38,347	7.9	98.9	—
6月末	16,821	14.8		39,275	10.5	99.1	—
7月末	17,245	17.7		40,664	14.4	99.0	—
8月末	18,319	25.0		42,699	20.2	100.0	—
9月末	18,104	23.5		43,673	22.9	98.9	—
(期 末) 2025年10月20日							
	18,164	23.9		44,176	24.3	99.7	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、期首の基準価額は分配金落後です。また騰落率は期首比です。  
(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上昇しました。

- ◆ 期初から2025年7月中旬にかけては、株式市場は2025年4月初めの下落から回復基調を辿りました。米国トランプ政権による相互関税の発表などで世界経済への懸念はあったものの、市場は各国協議による合意形成への期待を織り込み、懸念が後退したことで株価は堅調に推移しました。特に7月22日には、日米間の関税合意を受けて株価が一段と上昇しました。
- ◆ 7月末から8月にかけては、日銀による政策金利の据え置きに加え、国内企業の堅調な決算や人口知能(AI)関連銘柄の好調な業績が相まって、株価はさらに上昇基調を強めました。
- ◆ 9月には、石破総理が辞任の意向を表明したことで日本の政治体制に対する不透明感が一時的に高まりました。10月に入り、高市早苗氏が自民党総裁に選出された後、公明党が連立離脱を発表したことで再び不透明感が高まったものの、日本維新の会が自民党との連立協議を経て合意に至ったことで、政局の安定化及び財政出動を含む政策への期待感が高まりました。これを背景に為替は円安方向に振れ、株価は上昇し期末を迎えました。

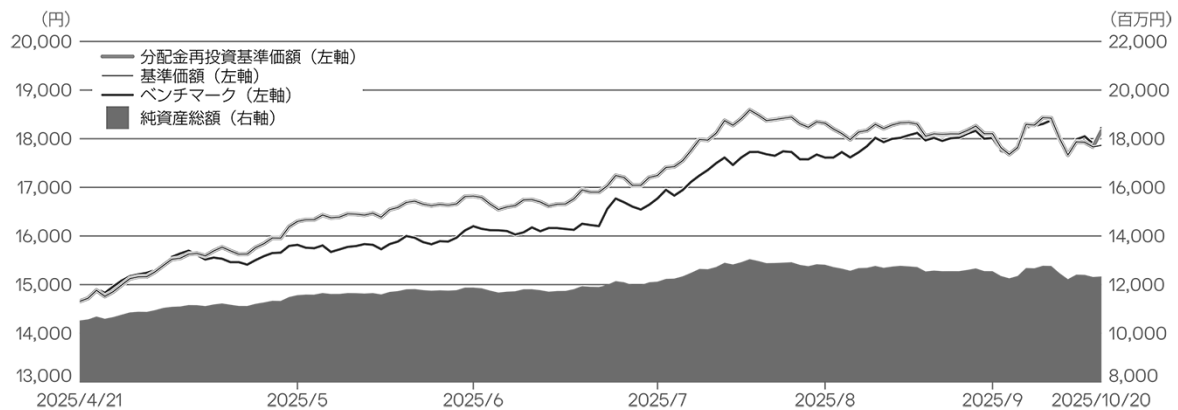
※上記市場の動向は、TOPIX(東証株価指数)を使用しています。TOPIX(東証株価指数)は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません(以下同じ)。

## 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+23.9%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+24.9%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

### ○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+24.3%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。

### △主なプラス要因

船舶エンジンと港湾クレーン大手の「三井E&S」、航空機エンジン及び防衛装備品に注力する「IHI」、バドミントン関連製品大手の「ヨネックス」などへの投資。

### ▼主なマイナス要因

国内大手シャッターメーカーの「三和ホールディングス」、全国にてドラッグストアを展開する「コスモス薬品」、国内産業ガス最大手の「日本酸素ホールディングス」などへの投資。

## ◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たりの分配金は300円(税込)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58期
	2025年4月22日～ 2025年10月20日
当期分配金 (対基準価額比率)	300 1.652%
当期の収益	273
当期の収益以外	26
翌期繰越分配対象額	13,579

(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

◆高市内閣の経済政策やAIへの期待を受けて、日経平均株価は節目の5万円台を突破し、堅調な相場展開となっています。トランプ政権が打ち出した関税政策は、発表当初は強く警戒されたものの、足元は懸念が和らいでおり、AI関連銘柄が市場を牽引しています。今後もトランプ政権の動向は流動的な状況が継続すると考えられますが、状況を注視しつつ個別銘柄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。高市内閣への期待が高まっていますが、今後の政策動向を注視する必要があると考えます。

◆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なく、前年同期を上回る自社株買い発表額や親子上場の解消などの進展が見られています。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

(2025年4月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 143	% 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 )	( 68 )	(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 )	( 65 )	(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 )	( 9 )	(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	5	0.030	(b)売買委託手数料＝ $\frac{\text{〔期中の売買委託手数料〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$
( 株 式 )	( 5 )	(0.030)	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 費 用	1	0.008	(c)その他費用＝ $\frac{\text{〔期中のその他費用〕}}{\text{〔期中の平均受益権口数〕}}$
( 監 査 費 用 )	( 1 )	(0.008)	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	149	0.877	
期中の平均基準価額は、16,985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。

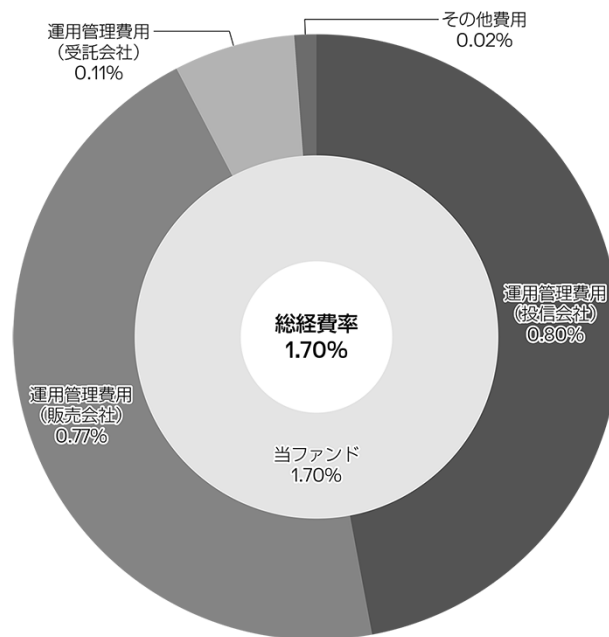
(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(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

(2025年4月22日～2025年10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
中小型株オープン・マザーファンド受益証券	4,223	18,071	141,167	578,644

(注) 単位未満は切捨てです。

## ○株式売買比率

(2025年4月22日～2025年10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
	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	10,412,642千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,273,327千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.68

(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

(2025年4月22日～2025年10月20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			売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	5,133	—	—	5,279	4	0.1

平均保有割合 77.4%

※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)	3,571千円
うち利害関係人への支払額 (B)	5千円
(B) / (A)	0.2%

(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 (2025年4月22日～2025年10月20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 (2025年4月22日～2025年10月20日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2025年10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
中小型株オープン・マザーファンド受益証券	2,944,582	2,807,638	12,643,356

(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10月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
中小型株オープン・マザーファンド受益証券	12,643,356	99.8
コール・ローン等、その他	21,425	0.2
投資信託財産総額	12,664,781	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10月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	12,664,781,249
中小型株オープン・マザーファンド 受益証券(評価額)	12,643,356,851
未収入金	21,424,398
(B) 負債	330,127,397
未払収益分配金	207,140,972
未払解約金	21,424,398
未払信託報酬	100,594,139
その他未払費用	967,888
(C) 純資産総額(A－B)	12,334,653,852
元本	6,904,699,084
次期繰越損益金	5,429,954,768
(D) 受益権総口数	6,904,699,084口
1万口当たり基準価額(C／D)	17,864円

<注記事項>	
期首元本額	7,180,432,793円
期中追加設定元本額	10,433,192円
期中一部解約元本額	286,166,901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	6,574,787円
未払委託者報酬	94,019,352円

○損益の状況 (2025年4月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	2,518,450,885
売買益	2,586,184,117
売買損	△ 67,733,232
(B) 信託報酬等	△ 101,562,027
(C) 当期損益金(A＋B)	2,416,888,858
(D) 前期繰越損益金	2,772,134,919
(E) 追加信託差損益金	448,071,963
(配当等相当額)	( 4,394,261,492)
(売買損益相当額)	(△3,946,189,529)
(F) 計(C＋D＋E)	5,637,095,740
(G) 収益分配金	△ 207,140,972
次期繰越損益金(F＋G)	5,429,954,768
追加信託差損益金	448,071,963
(配当等相当額)	( 4,394,283,347)
(売買損益相当額)	(△3,946,211,384)
分配準備積立金	4,981,882,805

(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(102,639,245円)、費用控除後の有価証券等損益額(1,095,593,727円)、信託約款に規定する収益調整金(4,394,283,347円)および分配準備積立金(3,990,790,805円)より分配対象収益は9,583,307,124円(10,000口当たり13,879円)であり、うち207,140,972円(10,000口当たり300円)を分配金額としております。	
(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	6,574,787円
委託者報酬	94,019,352円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	300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10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。

<約款変更のお知らせ>

- ・2025年7月12日付で、監査報酬金額の計算について上限の範囲内で調整可能とするため、また信託期間を延長するため、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 44 期 運用報告書

(決算日: 2025年10月20日)  
(計算期間: 2025年4月22日～2025年10月20日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第44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 円	騰 落 率		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 先 物 比 率 %	純 資 産 額 百万円
		騰	落	騰	落			
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
44期(2025年10月20日)	45,032		24.9	49,256	24.3	97.2	—	16,637

(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 円	騰 落 率		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 先 物 比 率 %
		騰	落	騰	落		
(期 首) 2025年4月21日	36,059		—	39,620	—	97.3	—
4月末	37,223		3.2	41,008	3.5	98.1	—
5月末	40,164		11.4	42,757	7.9	98.7	—
6月末	41,506		15.1	43,791	10.5	98.7	—
7月末	42,607		18.2	45,339	14.4	98.5	—
8月末	45,309		25.7	47,609	20.2	99.4	—
9月末	44,843		24.4	48,695	22.9	98.2	—
(期 末) 2025年10月20日	45,032		24.9	49,256	24.3	97.2	—

(注) 騰落率は期首比です。

(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上昇しました。

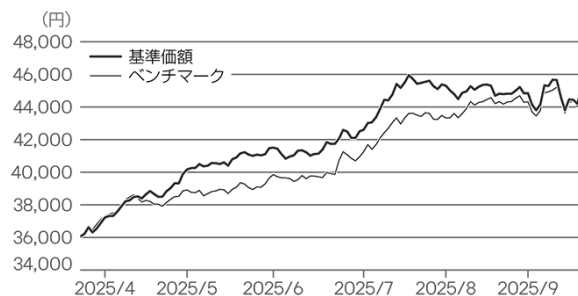
- ◆期初から2025年7月中旬にかけては、株式市場は2025年4月初めの下落から回復基調を辿りました。米国トランプ政権による相互関税の発表などで世界経済への懸念はあったものの、市場は各国協議による合意形成への期待を織り込み、懸念が後退したことで株価は堅調に推移しました。特に7月22日には、日米間の関税合意を受けて株価が一段と上昇しました。
- ◆7月末から8月にかけては、日銀による政策金利の据え置きに加え、国内企業の堅調な決算や人口知能(AI)関連銘柄の好調な業績が相まって、株価はさらに上昇基調を強めました。
- ◆9月には、石破総理が辞任の意向を表明したことで日本の政治体制に対する不透明感が一時的に高まりました。10月に入り、高市早苗氏が自民党総裁に選出された後、公明党が連立離脱を発表したことで再び不透明感が高まったものの、日本維新の会が自民党との連立協議を経て合意に至ったことで、政局の安定化及び財政出動を含む政策への期待感が高まりました。これを背景に為替は円安方向に振れ、株価は上昇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、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数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+24.9%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+24.3%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

船舶エンジンと港湾クレーン大手の「三井E&S」、航空機エンジン及び防衛装備品に注力する「IHI」、バドミントン関連製品大手の「ヨネックス」などへの投資。

### ▼主なマイナス要因

国内大手シャッターメーカーの「三和ホールディングス」、全国にてドラッグストアを展開する「コスモス薬品」、国内産業ガス最大手の「日本酸素ホールディングス」などへの投資。

## 今後の見通しと運用方針

### ◎今後の見通し

◆高市内閣の経済政策やAIへの期待を受けて、日経平均株価は節目の5万円台を突破し、堅調な相場展開となっています。トランプ政権が打ち出した関税政策は、発表当初は強く警戒されたものの、足元は懸念が和らいでおり、AI関連銘柄が市場を牽引しています。今後もトランプ政権の動向は流動的な状況が継続すると考えられますが、状況を注視しつつ個別銘柄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。高市内閣への期待が高まっていますが、今後の政策動向を注視する必要があると考えます。

◆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なく、前年同期を上回る自社株買い発表額や親子上場の解消などの進展が見られています。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

(2025年4月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
	円	%
(a) 売 買 委 託 手 数 料	13	0.030
(株 式)	(13)	(0.030)
合 計	13	0.030
期中の平均基準価額は、41,942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

(2025年4月22日～2025年10月20日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株	千円	千株	千円
		1,680	5,133,470	1,987	5,279,171
		( 861)	( ー)		

(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

(2025年4月22日～2025年10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
(a) 期中の株式売買金額	10,412,642千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,273,327千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.68

(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 (2025年4月22日～2025年10月20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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	5,133	—	—	5,279	4	0.1

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)	4,633千円
うち利害関係人への支払額 (B)	7千円
(B) / (A)	0.2%

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 (2025年4月22日～2025年10月20日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細 (2025年10月20日現在)

下記は、中小型株オープン・マザーファンド全体(3,694,589千口)の内容です。

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
建設業 (6.4%)			
東鉄工業	—	28.1	119,987
ピーエス・コンストラクション	—	82.5	150,480
きんでん	86.2	81.5	418,502
住友電設	—	26.6	183,540
クラフティア	32.2	13.9	100,761
トヨコー	—	27.7	63,156
食料品 (3.6%)			
ライフドリンク カンパニー	220.6	219.2	465,580
アリアケジャパン	22.2	21.8	121,862
化学 (14.5%)			
クラレ	62.7	—	—

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
石原産業	27.9	44.6	104,185
大阪ソーダ	45.4	—	—
日本酸素ホールディングス	126.4	115	565,340
東京応化工業	—	66.6	331,201
アイカ工業	75.6	54	195,210
花王	31.5	30.9	196,863
第一工業製薬	—	17.9	111,338
日本ペイントホールディングス	117.6	—	—
中国塗料	23.8	68.6	260,337
高砂香料工業	15.1	171.5	263,424
メック	54.6	—	—
信越ポリマー	—	81	155,763

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ニフコ	36.2	35.6	159,630
医薬品 (1.2%)			
ツムラ	43.6	—	—
キッセイ薬品工業	37.4	47.5	198,075
サワイグループホールディングス	69.7	—	—
ゴム製品 (1.0%)			
TOYO TIRE	—	40.5	167,953
ガラス・土石製品 (3.1%)			
MARUWA	5.2	6	240,180
ニチアス	48.2	47.3	257,832
鉄鋼 (1.8%)			
大和工業	31.6	31	293,012
金属製品 (2.4%)			
三和ホールディングス	132.8	91.7	379,729
機械 (10.1%)			
DMG森精機	55.1	39.9	127,919
ヤマシンフィルタ	137.6	165.2	131,334
三井海洋開発	—	28.9	240,159
アマノ	32.1	31.5	127,669
ホシザキ	—	9.5	52,525
三井E&S	84.1	98.1	492,462
I H I	29.3	162.6	469,344
電気機器 (11.7%)			
日本電気	—	69.1	343,081
ルネサスエレクトロニクス	33.8	—	—
能美防災	73.6	83.3	295,298
パナソニック ホールディングス	93	74.2	136,045
古野電気	—	19.8	179,982
アズビル	274.7	269.8	374,347
日本マイクロニクス	—	22.8	170,544
メガチップス	12.8	25.9	205,128
日本アビオニクス	82.9	36.8	187,680
輸送用機器 (0.5%)			
名村造船所	—	22.5	85,162
スズキ	187.5	—	—
シマノ	4.7	—	—
精密機器 (2.2%)			
理研計器	17.9	—	—
タムロン	49.2	195.6	207,922
セイコーグループ	21.1	20.7	140,553
その他製品 (3.3%)			
ヨネックス	111.4	82.4	320,124
アシックス	56.7	55.7	207,371
美津濃	19.5	—	—
陸運業 (1.1%)			
小田急電鉄	—	106	172,780
東京地下鉄	36.5	—	—
九州旅客鉄道	28.6	—	—
情報・通信業 (7.9%)			
Synspective	—	58	54,810
ブロードリーフ	123.3	121.1	89,008
GMOペイメントゲートウェイ	5.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
I Gポート	21.6	—	—
ラクス	105.6	207.4	259,561
Appier Group	55.8	22.3	32,067
野村総合研究所	22.3	14.7	81,511
大塚商会	25.7	—	—
東映アニメーション	41	27.4	80,501
くすりの窓口	—	14.6	52,487
B I P R O G Y	47.7	48.5	286,926
光通信	4.3	4.2	173,166
カブコン	70	40.6	169,423
SCSK	32.5	—	—
卸売業 (2.7%)			
マクニカホールディングス	53.3	27	57,942
アズワン	17.6	—	—
サンリオ	13.1	50.4	386,164
小売業 (7.3%)			
コスモス薬品	31.2	24.6	184,426
良品計画	28.2	30.1	91,895
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	350.8	329,050
日本瓦斯	78	76.7	213,341
Genky Drug Stores	44.7	72.8	356,356
銀行業 (3.9%)			
楽天銀行	89.3	77.5	633,795
住信SBIネット銀行	14.1	—	—
証券・商品先物取引業 (1.9%)			
SBIホールディングス	—	45.7	314,096
マネックスグループ	53.8	—	—
保険業 (1.6%)			
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	43.9	—	—
T & Dホールディングス	77.5	76.1	262,468
その他金融業 (3.6%)			
ネットプロテクションズホールディングス	—	232.8	197,880
三菱HCキャピタル	94.2	92.5	111,185
日本取引所グループ	181.9	152	269,572
不動産業 (3.2%)			
スター・マイカ・ホールディングス	222.3	265.5	305,590
パーク24	68	—	—
住友不動産	—	31.2	213,501
サービス業 (5.0%)			
ALSOCK	123	60.5	64,402
ユー・エス・エス	—	99.7	168,941
ジャパンマテリアル	56.6	34.8	65,284
リログループ	112.2	—	—
大栄環境	90.8	72.3	258,834
セコム	54.1	46.8	243,640
合 計	株 数 ・ 金 額	4,994	5,549
	銘柄数 < 比率 >	77	75 < 97.2% >

(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) 評価総額の< >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10月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	16,179,211	96.0
コール・ローン等、その他	680,827	4.0
投資信託財産総額	16,860,038	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10月20日現在)

○損益の状況

(2025年4月22日～2025年10月20日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	16,860,038,282
コール・ローン等	117,711,485
株式(評価額)	16,179,211,350
未収入金	451,765,811
未収配当金	111,348,510
未収利息	1,126
(B) 負債	222,543,566
未払金	201,119,168
未払解約金	21,424,398
(C) 純資産総額(A－B)	16,637,494,716
元本	3,694,589,877
次期繰越損益金	12,942,904,839
(D) 受益権総口数	3,694,589,877口
1万口当たり基準価額(C／D)	45,032円

<注記事項>	
期首元本額	3,746,922,308円
期中追加設定元本額	187,692,191円
期中一部解約元本額	240,024,622円
元本の内訳	
JPM中小型株オープン	2,807,638,313円
JPM中小型株オープン(野村SMA向け)	154,560,796円
JPM中小型株オープン(野村SMA・EW向け)	732,390,768円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	143,987,651
受取配当金	143,698,930
受取利息	253,102
その他収益金	35,619
(B) 有価証券売買損益	3,174,469,029
売買益	3,474,283,300
売買損	△ 299,814,271
(C) 当期損益金(A＋B)	3,318,456,680
(D) 前期繰越損益金	9,764,192,466
(E) 追加信託差損益金	617,525,584
(F) 解約差損益金	△ 757,269,891
(G) 計(C＋D＋E＋F)	12,942,904,839
次期繰越損益金(G)	12,942,904,839

(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。