

ミュータント

運用報告書（全体版）

第25期（決算日 2025年9月29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。
「ミュータント」は、2025年9月29日に第25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／内外／株式
信託期間	2000年9月28日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。
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割合は、信託財産の純資産総額の50%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。

アモーヴァ・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.amova-am.com

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

<955248>

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 (分配落)	価 額			TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 式 組 入 比 率	純 資 産 総 額
		税 込 分 配	み 金	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率		
	円	円	円	%		%	%	百万円
21期(2021年9月27日)	23,070	100		17.6	3,300.00	28.3	99.9	19,356
22期(2022年9月27日)	19,557	100		△14.8	3,032.15	△8.1	99.8	14,623
23期(2023年9月27日)	22,451	0		14.8	3,957.72	30.5	100.1	16,140
24期(2024年9月27日)	22,734	0		1.3	4,707.55	18.9	99.4	13,629
25期(2025年9月29日)	28,024	0		23.3	5,513.07	17.1	97.9	9,682

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

○当期中の基準価額と市況等の推移

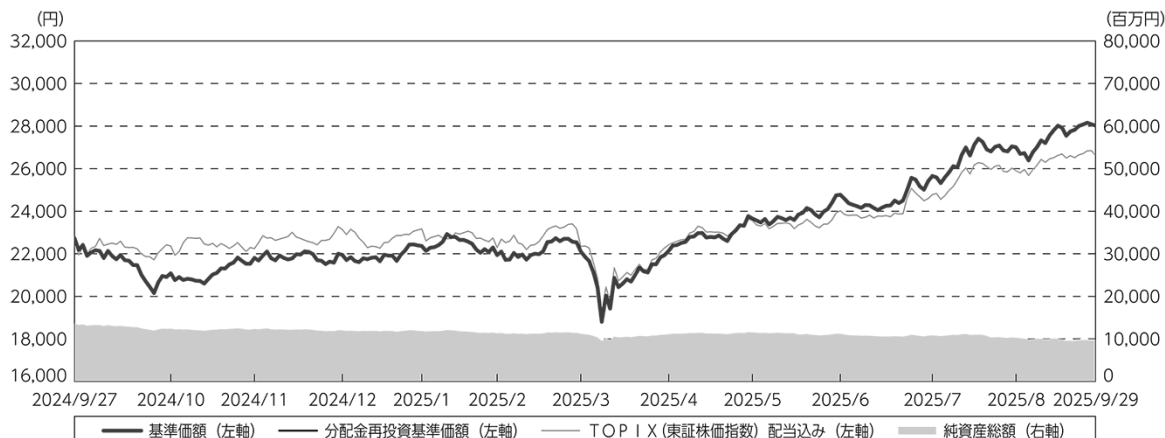
年 月 日	基 準	価 額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み (参考指数)		株 式 組 入 比 率
		騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首) 2024年9月27日	円	%			%	%
	22,734	—		4,707.55	—	99.4
9月末	22,183	△2.4		4,544.38	△3.5	99.7
10月末	21,084	△7.3		4,629.83	△1.7	100.0
11月末	21,807	△4.1		4,606.07	△2.2	99.9
12月末	21,950	△3.4		4,791.22	1.8	100.1
2025年1月末	22,365	△1.6		4,797.95	1.9	99.8
2月末	21,938	△3.5		4,616.34	△1.9	99.1
3月末	22,105	△2.8		4,626.52	△1.7	94.1
4月末	22,140	△2.6		4,641.96	△1.4	95.5
5月末	23,659	4.1		4,878.83	3.6	97.7
6月末	24,775	9.0		4,974.53	5.7	98.9
7月末	25,656	12.9		5,132.22	9.0	99.1
8月末	27,005	18.8		5,363.98	13.9	99.6
(期 末) 2025年9月29日	28,024	23.3		5,513.07	17.1	97.9

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2024年9月28日～2025年9月29日)

期中の基準価額等の推移



期 首：22,734円

期 末：28,024円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 23.3% (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(2024年9月27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参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、「将来、爆発的な変貌を遂げる企業(=ミュータント・カンパニー)」の株式に厳選投資することにより、中長期的な信託財産の成長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主な変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと。
- ・日本と米国の関税交渉が妥結し関税措置に対する先行き不透明感が和らいだこと。
- ・米国連邦準備制度理事会(FRB)による利下げ再開への期待などを背景に米国の長期金利が低下傾向となったこと。
- ・「フジクラ」、「ANYCOLOR」、「横浜ゴム」などの保有株式の株価が上昇したこと。

＜値下がり要因＞

- ・米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと。
- ・米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたこと。
- ・「ステラファーマ」、「ニトリホールディングス」、「スカイマーク」などの保有株式の株価が下落したこと。

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。

期間の初めから2025年4月上旬にかけては、年金積立金管理運用独立行政法人（ＧＰＩＦ）が利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、ＧＰＩＦの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたことなどが株価の支援材料となったものの、米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったことや、米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたことなどから、ＴＯＰＩＸは下落しました。4月中旬から期間末にかけては、米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと、米国の生成ＡＩ（人工知能）投資の拡大などを背景に国内の半導体関連株が堅調な動きとなったこと、日本と米国の関税交渉が妥結し関税措置に対する先行き不透明感が和らいだこと、ＦＲＢによる利下げ再開への期待などを背景に米国の長期金利が低下傾向となったことが追い風となり、ＴＯＰＩＸは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

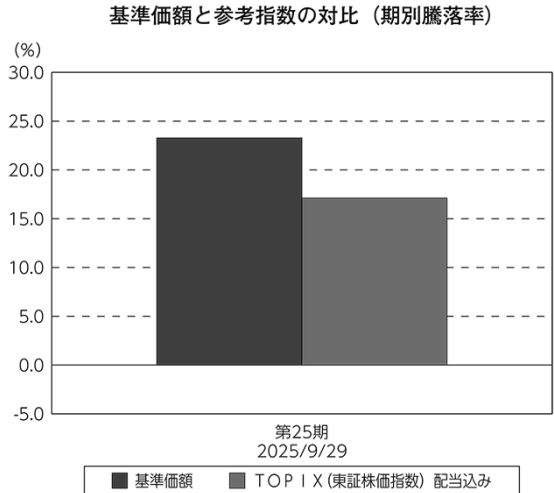
期間を通じて個別企業の競争力や成長性といったファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）と株価バリュエーション（価値評価）を総合的に判断して銘柄を選別しました。

2025年4月の運用担当者の変更以降は、小型株のウェイトを引き下げ一方、中長期的に業績拡大や株主還元の見込まれる中大型株への入れ替えを進めました。具体的には、息の長い業績拡大が見込まれる電力設備投資や防衛関連銘柄、株主還元の見込まれる銀行株や保険株、さらに、生成ＡＩ関連や半導体関連銘柄、アニメやゲームなどのＩＰ関連銘柄などへの入れ替えを進めました。また後半にかけては、関税交渉の進展などを踏まえて株価が見直されると判断した自動車株のウェイトを引き上げました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。



(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参考指数です。

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25期
	2024年9月28日～ 2025年9月29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	18,023

(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

米国の通商政策及び日米の金融政策の動向、地政学的リスクの高まりなどを背景に再び不安定な相場となる可能性も想定されますが、デフレ経済からの脱却、日本企業の資本コストや株価を意識した経営変革、及び経済安全保障における日本の重要性の再認識といった中長期的な株式市場のサポート要因は不変と考えます。米国の関税政策によるインフレ再燃、景気後退懸念が相場の重荷となる可能性には引き続き注視する必要がありますが、新たな悪材料がなければ日本株はしばらく値固めしたのち、上値を試す展開を想定します。引き続き、物色動向の変化に対応しながら、個別企業の競争力や成長性といったファンダメンタルズと株価バリュエーションを総合的に判断して銘柄を選別していく方針です。

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

(2024年 9 月28日～2025年 9 月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 405	% 1.759	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(178)	(0.774)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(204)	(0.885)	運用報告書など各種書類の送付、口座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)	(0.100)	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	52	0.226	(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)	(52)	(0.226)	
(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
(保 管 費 用)	(0)	(0.000)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(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	458	1.989	
期中の平均基準価額は、23,055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。

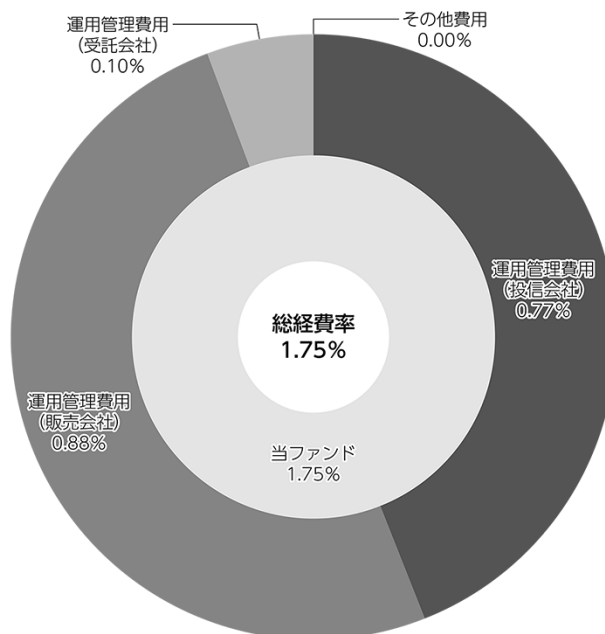
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 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1.75%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」にてご確認ください。ただし、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) 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9月28日～2025年9月29日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		4,088	12,740,896	17,740	18,892,195
		(398)	(—)		

(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

(2024年9月28日～2025年9月29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	31,633,092千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	11,456,881千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.76

(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

(2024年9月28日～2025年9月29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 (2024年9月28日～2025年9月29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

(2024年9月28日～2025年9月29日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2025年9月29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
建設業 (2.2%)			
大林組	—	39	94,497
東亜建設工業	—	52.3	109,986
ヴィス	102	—	—
テスホールディングス	669.8	—	—
食料品 (1.5%)			
シマダヤ	57.8	—	—
東洋水産	—	14	147,070
オカムラ食品工業	20.1	—	—
化学 (5.1%)			
A i ロボティクス	12.9	—	—
東京応化工業	—	72.6	350,077
日油	—	52	137,618
医薬品 (1.6%)			
Heartseed	35.8	—	—
中外製薬	—	23.7	149,760
ベルセウスプロテオミクス	62.4	—	—
ステラファーマ	2,379.3	—	—
ゴム製品 (2.8%)			
横浜ゴム	—	48.1	266,377
ガラス・土石製品 (0.9%)			
日本特殊陶業	—	14.6	83,658
日本インシュレーション	40.5	—	—
鉄鋼 (1.2%)			
大和工業	—	12.6	117,658
非鉄金属 (5.8%)			
フジクラ	—	37.2	546,096
機械 (9.1%)			
日本製鋼所	—	12.2	110,654
ディスコ	—	3.2	149,792
オーケーエム	27.7	—	—
三井E&S	—	46.3	207,655
三菱重工業	—	100.9	396,032
電気機器 (18.7%)			
イビデン	—	36.5	331,420
日立製作所	—	64.9	254,278
日本電気	—	112.8	518,428

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ソニーグループ	—	116	495,088
アドバンテスト	—	11.2	169,624
輸送用機器 (8.9%)			
トヨタ自動車	—	159.3	457,191
スズキ	—	178.3	387,000
精密機器 (1.4%)			
HOYA	—	6.6	134,178
その他製品 (2.3%)			
前田工織	0.4	—	—
アシックス	—	27.4	107,353
任天堂	—	8.5	108,800
陸運業 (—%)			
SBSホールディングス	1.1	—	—
東日本旅客鉄道	220.3	—	—
空運業 (—%)			
スカイマーク	818.3	—	—
情報・通信業 (7.8%)			
ハッチ・ワーク	2	—	—
シンカ	5.9	—	—
カウリス	4.9	—	—
学びエイド	5.1	—	—
Faber Company	6.6	—	—
ヤブリ	135.4	—	—
コナラ	936.6	—	—
アスマーク	15	—	—
サインド	13.7	—	—
エクサウィザーズ	18.8	—	—
Photosynth	80.8	—	—
メルカリ	279.7	—	—
ブロードエンタープライズ	47	—	—
J D S C	61.9	—	—
Finatextホールディングス	157.3	—	—
ベース	214.2	—	—
電通総研	—	14.9	96,254
ウェザーニューズ	—	11.2	52,472
AnyMind Group	40.7	—	—
ANYCOLOR	235.1	58.6	323,472

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
E L E M E N T S	811.1	—	—
B T M	140.1	—	—
くすりの窓口	65.5	—	—
雨風太陽	9.5	—	—
マーン	7.9	—	—
ヒューマンテクノロジーズ	70.9	—	—
スカパーJ S A Tホールディングス	—	97.5	133,575
ビジョン	535.1	—	—
ファイバーゲート	0.2	—	—
S C S K	—	16.4	72,947
コナミグループ	—	2.9	60,624
卸売業 (3.8%)			
伊藤忠商事	—	16.1	135,900
豊田通商	—	55.9	227,960
小売業 (3.2%)			
F O O D & L I F E C O M P A N I E S	—	14.1	112,870
バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	—	190	186,979
シルバーライフ	10.7	—	—
ニトリホールディングス	45.6	—	—
銀行業 (11.3%)			
三菱U F J フィナンシャル・グループ	—	319.4	743,243
三井住友フィナンシャルグループ	—	81	332,505
証券、商品先物取引業 (—%)			
ウェルスナビ	0.5	—	—
保険業 (5.2%)			
F P パートナー	305.9	—	—
M S & A D インシュアランスグループホールディングス	—	85.2	280,563
ソニーフィナンシャルグループ	—	116	20,160

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
東京海上ホールディングス	—	30.8	187,818
その他金融業 (—%)			
C a s a	846.9	—	—
不動産業 (2.7%)			
住友不動産	—	38.5	253,638
サービス業 (4.5%)			
ジンジバ	2.4	—	—
D & M カンパニー	4.2	—	—
L I F U L L	2,695.7	—	—
タイミー	49.5	—	—
サイバーエージェント	—	136.3	238,456
ロココ	68.4	—	—
リクルートホールディングス	—	23.7	188,557
サーキュレーション	77.3	—	—
東洋	1,114.4	—	—
シーユーシー	24.5	—	—
クオルテック	24.2	—	—
G r e e n E a r t h I n s t i t u t e	316.2	—	—
乃村工藝社	891.2	—	—
丹青社	985.9	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	15,812	2,558
銘柄数 < 比率 >		57	42 < 97.9% >

(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

(2025年9月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	9,478,293	96.8
コール・ローン等、その他	314,111	3.2
投資信託財産総額	9,792,404	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 (2025年9月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	9,792,404,761
コール・ローン等	241,840,456
株式(評価額)	9,478,293,500
未収配当金	72,267,600
未収利息	3,205
(B) 負債	110,099,456
未払解約金	13,967,712
未払信託報酬	95,890,573
その他未払費用	241,171
(C) 純資産総額(A－B)	9,682,305,305
元本	3,455,061,968
次期繰越損益金	6,227,243,337
(D) 受益権総口数	3,455,061,968口
1万口当たり基準価額(C／D)	28,024円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,995,309,284円、期中追加設定元本額は119,422,104円、期中一部解約元本額は2,659,669,420円です。

(注) 1口当たり純資産額は2.8024円です。

○損益の状況 (2024年9月28日～2025年9月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	250,927,209
受取配当金	249,802,783
受取利息	977,141
その他収益金	147,285
(B) 有価証券売買損益	1,755,449,113
売買益	3,877,694,670
売買損	△2,122,245,557
(C) 信託報酬等	△ 201,048,837
(D) 当期繰越金(A＋B＋C)	1,805,327,485
(E) 前期繰越損益金	531,369,530
(F) 追加信託差損益金	3,890,546,322
(配当等相当額)	(2,436,906,367)
(売買損益相当額)	(1,453,639,955)
(G) 計(D＋E＋F)	6,227,243,337
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	6,227,243,337
追加信託差損益金	3,890,546,322
(配当等相当額)	(2,436,906,367)
(売買損益相当額)	(1,453,639,955)
分配準備積立金	2,336,697,015

(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 (2024年9月28日～2025年9月29日) は以下の通りです。

項 目	2024年9月28日～ 2025年9月29日
a. 配当等収益(経費控除後)	225,775,999円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	1,579,551,486円
c. 信託約款に定める収益調整金	3,890,546,322円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	531,369,530円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	6,227,243,337円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	18,023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し処理しています。

○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

2024年9月28日から2025年9月29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、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1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58条の2）
- 当ファンドについて一般社団法人投資信託協会の規則改正に伴ない、未上場株式への投資に関する規定を変更するべく、2025年6月28日付けにて信託約款の付表に所要の変更を行ないました。（付表）
- 当ファンドについて、委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更したため、2025年9月1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1条）