

# 明 治 安 田 D C 日本株式リサーチオープン 愛称：DC和太鼓

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／国内／株式 自動継続投資専用	
信託期間	無期限 (2001年11月30日設定)	
運用方針	わが国の株式へ投資し、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。年金運用で培った運用手法を活用し、長期保有での資産価値の増大を目指した運用を行います。	
主要 運用対象	明治安田DC 日本株式 リサーチオープン	明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンドおよび明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンドを主要投資対象とします。なお、わが国の株式に直接投資する場合があります。
	明治安田日本株式 ポートフォリオ・ マザーファンド	TOPIX500に含まれる銘柄を主要投資対象とします。
	明治安田中小型株式 ポートフォリオ・ マザーファンド	TOPIX500対象銘柄以外を主要投資対象とします。
組入制限	明治安田DC 日本株式 リサーチオープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。また、外貨建資産への投資は行いません。
	明治安田日本株式 ポートフォリオ・ マザーファンド	株式への投資には制限を設けません。また、外貨建資産への投資は行いません。
	明治安田中小型株式 ポートフォリオ・ マザーファンド	株式への投資には制限を設けません。また、外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	分配対象額の範囲は利子・配当収入と売買益(評価益を含みます。)等の全額とし、基準価額水準等を勘案して分配します。ただし、必ず分配を行うものではありません。	

## 運用報告書（全体版）

第24期

(決算日 2025年12月1日)

受益者のみなさまへ

平素は「明治安田DC日本株式リサーチオープン」  
にご投資いただき、厚くお礼申し上げます。

さて、当ファンドは、第24期の決算を行いましたの  
で、期中の運用状況につきまして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。

**MYAM** 明治安田アセットマネジメント株式会社

東京都千代田区大手町二丁目3番2号  
ホームページ <https://www.myam.co.jp/>

〈運用報告書のお問い合わせ先〉

サポートデスク 0120-565787  
(受付時間：営業日の午前9時～午後5時)

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)		株式組入率	株式先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率			
(第20期) 2021年11月29日	円 22,516	円 0	% 10.7		% 13.4	% 97.2	% -	百万円 2,519
(第21期) 2022年11月29日	20,104	0	△10.7	3,260.59	5.0	98.0	-	2,282
(第22期) 2023年11月29日	22,687	0	12.8	3,967.73	21.7	97.5	-	2,476
(第23期) 2024年11月29日	25,254	0	11.3	4,606.07	16.1	98.1	-	2,740
(第24期) 2025年12月1日	30,235	0	19.7	5,878.91	27.6	97.5	0.7	3,052

(注1) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注2) 東証株価指数 (TOPIX) の指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社 (以下「J P X」といいます。) 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に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P X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、J P X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J P Xは責任を負いません。

(注3) 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)		株式組入率	株式先物比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率		
(期首)2024年11月29日	円 25,254	% -		% -	% 98.1	% -
12月末	26,019	3.0	4,791.22	4.0	98.6	-
2025年1月末	25,840	2.3	4,797.95	4.2	98.4	-
2月末	25,130	△0.5	4,616.34	0.2	98.6	-
3月末	24,844	△1.6	4,626.52	0.4	97.9	-
4月末	25,258	0.0	4,641.96	0.8	97.8	-
5月末	26,558	5.2	4,878.83	5.9	97.8	-
6月末	27,369	8.4	4,974.53	8.0	98.5	-
7月末	27,612	9.3	5,132.22	11.4	98.9	-
8月末	28,276	12.0	5,363.98	16.5	97.9	-
9月末	28,461	12.7	5,523.68	19.9	97.5	-
10月末	30,169	19.5	5,865.99	27.4	98.5	-
11月末	30,632	21.3	5,949.55	29.2	97.6	0.7
(期末)2025年12月1日	30,235	19.7	5,878.91	27.6	97.5	0.7

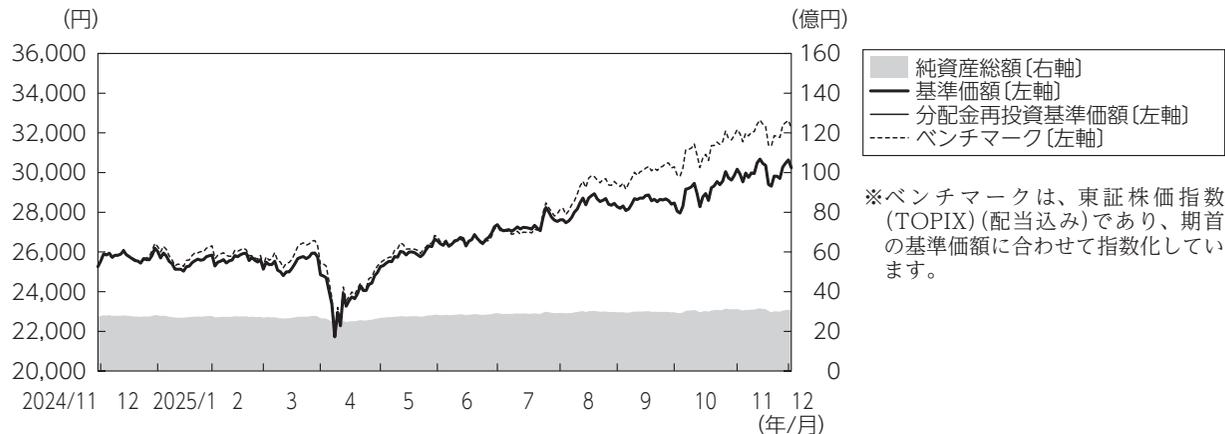
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## 運用経過の説明

### ■ 基準価額等の推移



第24期首(2024年11月29日)：25,254円

第24期末(2025年12月 1日)：30,235円(既払分配金0円)

騰落率：19.7%(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は分配金実績があった場合、分配金(税込み)を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。

※分配金を再投資するかどうかについては、お客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

※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

ファンドの運用方針に従い、マザーファンドを通じてわが国の株式へ投資を行いました。投資対象資産の価格変動等による基準価額の変動要因は以下の通りとなりました。

#### (上昇要因)

- ・2025年4月中旬から期末にかけて国内企業の資本効率改善の動き、半導体関連企業の好調な業績、米国経済の減速を背景とする同国金利の低下、新首相による財政出動への期待などから国内株式相場が上昇したこと

#### (下落要因)

- ・2025年4月初旬、市場予想よりも厳しい相互関税が米国大統領により発せられ国内株式相場が急落したこと

#### 【組入ファンドの作成対象期間における騰落率】

組入ファンド	騰落率
明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド	20.3%
明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド	32.2%

## ■投資環境

当期の国内株式相場（東証株価指数（TOPIX））は上昇しました。期首から2025年3月中旬にかけてのみ合いとなりましたが、4月初旬、米国大統領の貿易相手国に対して示した相互関税が市場予想よりも厳しい内容となると、交易条件の悪化を背景とする世界経済の減速懸念から急落しました。その後は、米国による相互関税の発動に猶予が与えられたことに加えて、国内企業の3月決算における自社株買いなど資本効率改善の動き、米中間の相互関税率引き下げの合意、半導体関連企業の好調な業績や米国経済の減速を背景とする同国金利の低下、新首相による財政出動への期待などにより期末にかけて大きく上昇しました。

## ■当該投資信託のポートフォリオ

### 明治安田DC日本株式リサーチオープン

期首の運用方針に基づき、「明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド」および「明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド」を通じてわが国の株式に投資しました。各マザーファンドの配分比率は概ね「明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド」を90～95%程度、「明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド」を5～10%程度としています。期を通じて両マザーファンドの投資比率合計は概ね99%程度と高位を保ちました。

### 明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド

期首の運用方針に基づき、中長期の視点を重視し魅力的な株価水準にあると考えられる成長銘柄への選別投資を継続しました。

当期中に新規に買い付けた主な銘柄としては、日立製作所、トヨタ自動車、サイゼリヤ、住友不動産、ダイフクなどが挙げられます。一方、すべて売却した主な銘柄としては、三和ホールディングス、カプコン、大塚商会、第一生命ホールディングス、ホシザキなどが挙げられます。

#### 【組入上位銘柄】

##### 期首

	銘柄名	組入比率(%)
1	三和ホールディングス	3.6
2	三井住友フィナンシャルグループ	3.5
3	カプコン	3.3
4	大塚商会	3.2
5	第一生命ホールディングス	3.1

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

##### 期末

	銘柄名	組入比率(%)
1	三井住友フィナンシャルグループ	5.5
2	日立製作所	4.2
3	トヨタ自動車	4.1
4	サイゼリヤ	3.3
5	住友不動産	3.2

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

【組入上位業種】

期首

	業種	組入比率(%)
1	情報・通信業	18.0
2	電気機器	13.7
3	機械	9.8
4	医薬品	7.0
5	卸売業	6.7

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

期末

	業種	組入比率(%)
1	電気機器	20.5
2	銀行業	10.5
3	情報・通信業	7.4
4	化学	5.8
5	卸売業	5.6

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド

期首の運用方針に基づき、企業トップマネジメントとのミーティングに基づくボトムアップリサーチをベースとして、企業の成長性、クオリティおよびバリュエーション（企業価値評価）を重視した銘柄選択を行いました。また、株価水準や収益環境の変化に伴い、相対的に投資魅力度の低下した銘柄を売却し、機動的な銘柄の入れ替えを行いました。

当期中に新規に買い付けた主な銘柄としては、ミダックホールディングス、コニカミノルタ、豆蔵、ネットプロテクションズホールディングス、熊谷組などが挙げられます。一方、すべて売却した主な銘柄としては、東邦瓦斯、インフロニア・ホールディングス、トーセイ、東洋エンジニアリング、エア・ウォーターなどが挙げられます。

【組入上位銘柄】

期首

	銘柄名	組入比率(%)
1	FCE	4.2
2	日本ドライケミカル	4.0
3	ファーストアカウンティング	3.6
4	東邦瓦斯	3.3
5	トーヨーカネツ	3.1

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

期末

	銘柄名	組入比率(%)
1	大平洋金属	4.6
2	FCE	3.7
3	ミダックホールディングス	3.2
4	VRAIN Solution	3.2
5	コニカミノルタ	2.9

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

【組入上位業種】

期首

	業種	組入比率(%)
1	情報・通信業	16.2
2	機械	12.2
3	サービス業	12.0
4	建設業	7.7
5	化学	6.9

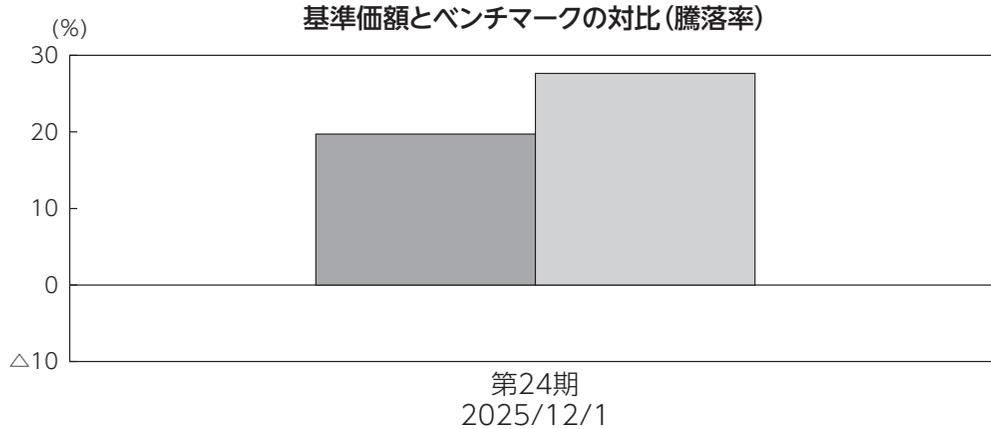
※組入比率は純資産総額に対する割合です。

期末

	業種	組入比率(%)
1	情報・通信業	23.6
2	サービス業	12.8
3	機械	12.5
4	電気機器	7.4
5	鉄鋼	6.2

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

■当該投資信託のベンチマークとの差異



※ファンドの騰落率は分配金込み

■ 基準価額    ■ 東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

当期の基準価額の騰落率（分配金込み）は+19.7%となりました。一方、TOPIX（配当込み）の騰落率は+27.6%となり、騰落率の差異は△7.9%となりました。この差異の主な要因は以下の通りです。

**(プラス要因)**

- ・明治安田中小型日本株式ポートフォリオ・マザーファンドの基準価額の騰落率がTOPIX（配当込み）の騰落率を上回ったこと

**(マイナス要因)**

- ・明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンドの基準価額の騰落率がTOPIX（配当込み）の騰落率を下回ったこと
- ・信託報酬等のファンドに係る費用を計上したこと

## ■ 分配金

当期の収益分配は信託財産の長期的な成長を図るため見送りとさせていただきます。なお収益分配にあてず信託財産内に留保した利益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、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、税引前)

項目	第24期
	(2024年11月30日~2025年12月1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	24,833

(注1) 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2) 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

### 明治安田DC日本株式リサーチオープン

引き続き「明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド」および「明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド」を通じてわが国の株式に投資を行います。両マザーファンドへの投資比率合計は高位を保つ方針です。また、各マザーファンドの配分比率は概ね「明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド」を90~95%程度、「明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド」を5~10%程度とします。

### 明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド

引き続き、バリュエーションに留意し、高い成長性とマネジメントクオリティを有する企業に投資する方針です。個別銘柄と産業分析を重視して銘柄選択を行い、TOPIX（配当込み）を上回る運用成果を目指します。

### 明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド

中小型株式は大型株と比較すると個性的な企業が多く、経済環境が厳しい状況の中でも業績が好調に推移し、中長期的にも利益成長が期待できる企業も存在します。引き続き、企業トップマネジメントとのミーティングに基づくボトムアップリサーチをベースとして、企業の成長性、クオリティおよびバリュエーション（企業価値評価）を重視した銘柄選択を行います。

◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2024年11月30日～2025年12月1日)		
	金額	比率	
(a)信託報酬	353 円	1.305 %	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×期末の信託報酬率 ※期中の平均基準価額は27,032円です。
(投信会社)	(120)	(0.442)	ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、法定書類等の作成等の対価
(販売会社)	(209)	(0.774)	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等の対価
(受託会社)	( 24)	(0.088)	ファンド財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b)売買委託手数料	149	0.551	(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)	(149)	(0.550)	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
(先物・オプション)	( 0)	(0.000)	
(c)その他費用	2	0.006	(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)	( 1)	(0.005)	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
(その他)	( 0)	(0.000)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	504	1.862	

(注1) 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。なお、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。

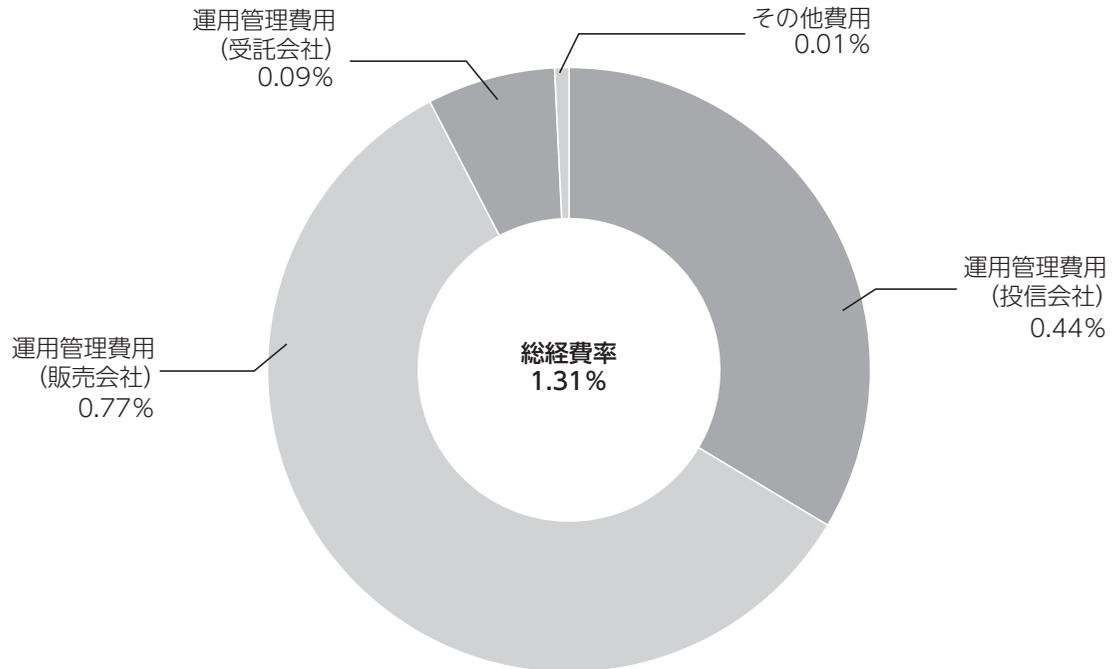
(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 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1.31%です。



(注) 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は異なります。

◎売買及び取引の状況（2024年11月30日～2025年12月1日）

○親投資信託の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド	78,278	177,220	164,279	381,300
明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド	12,015	66,340	20,511	110,600

(注)単位未満は切り捨て。

◎親投資信託の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	
	明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド	明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	44,159,881千円	16,029,126千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,810,308千円	5,364,707千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	5.65	2.98

(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11月30日～2025年12月1日）

期中の利害関係人との取引はございません。

(注)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。

◎組入資産明細表

○親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド	1,164,293	1,078,291	2,761,936
明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド	52,873	44,377	274,965

(注)口数・評価額の単位未満は切り捨て。

◎投資信託財産の構成

2025年12月1日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド	2,761,936	89.9
明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド	274,965	8.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	36,723	1.2
投 資 信 託 財 産 総 額	3,073,624	100.0

(注)評価額の単位未満は切り捨て。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年12月1日現在

項 目	当 期 末
	円
(A)資 産	3,073,624,429
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	36,362,679
明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド(評価額)	2,761,936,145
明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド(評価額)	274,965,152
未 収 入 金	360,000
未 収 利 息	453
(B)負 債	21,266,464
未 払 解 約 金	1,549,424
未 払 信 託 報 酬	19,633,905
そ の 他 未 払 費 用	83,135
(C)純資産総額(A - B)	3,052,357,965
元 本	1,009,547,219
次 期 繰 越 損 益 金	2,042,810,746
(D)受 益 権 総 口 数	1,009,547,219口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	30,235円

◎損益の状況

自 2024年11月30日

至 2025年12月1日

項 目	当 期
	円
(A)配 当 等 収 益	102,234
受 取 利 息	102,234
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	513,711,885
売 買 益 損	566,796,022
売 買 損 益	△ 53,084,137
(C)信 託 報 酬 等	△ 37,231,114
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	476,583,005
(E)前 期 繰 越 損 益 金	529,351,472
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	1,036,876,269
( 配 当 等 相 当 額 )	( 1,500,379,702)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△ 463,503,433)
(G)計 ( D + E + F )	2,042,810,746
(H)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	2,042,810,746
追 加 信 託 差 損 益 金	1,036,876,269
( 配 当 等 相 当 額 )	( 1,501,137,094)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△ 464,260,825)
分 配 準 備 積 立 金	1,005,934,477

(注1)当ファンドの期首元本額は1,085,078,230円、期中追加設定元本額は165,160,623円、期中一部解約元本額は240,691,634円です。

(注2)1口当たり純資産額は3.0235円です。

(注3)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4)損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注5)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6)計算期間末における費用控除後の配当等収益(57,532,199円)、費用控除後の有価証券等損益額(419,050,806円)、信託約款に規定する収益調整金(1,501,137,094円)および分配準備積立金(529,351,472円)より分配対象収益は2,507,071,571円(10,000口当たり24,833円)ですが、当期に分配した金額はありません。

【お知らせ】

- ・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、約款に運用状況に係る情報の提供について所定の整備を行いました。(2025年4月1日)
- ・ファンドのベンチマークを「配当除く指数」から「配当込み指数」に変更し、併せて指数名称の記載整備を行うため、投資信託約款に所定の整備を行いました。(2025年10月1日)

〈補足情報〉

下記は、明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド全体(3,243,007千口)の内容です。  
 後掲する当該マザーファンド運用報告書の決算日と当ファンドの決算日が異なっておりますので、当  
 ファンドの決算日現在における、マザーファンドの組入資産の内容を以下に記載しております。

○国内株式  
 上場株式

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (1.5%)			
INPEX	—	37.5	120,862
建設業 (1.2%)			
五洋建設	—	57.3	99,100
エクシオグループ	36	—	—
食料品 (2.0%)			
日清食品ホールディングス	11.9	—	—
日本たばこ産業	—	28.1	164,806
繊維製品 (1.5%)			
グンゼ	6.7	—	—
東レ	—	121.3	121,785
化学 (5.9%)			
旭化成	—	103.4	128,939
日産化学	28.9	24.7	125,451
トクヤマ	—	32.5	132,860
信越化学工業	29.2	—	—
日油	—	28.6	93,093
ユニ・チャーム	24.5	—	—
医薬品 (3.9%)			
アステラス製薬	47.2	—	—
中外製薬	28.7	8.8	71,033
第一三共	23.7	21.9	83,614
ペプチドリーム	52.8	96.5	167,041
ゴム製品 (1.6%)			
横浜ゴム	—	20.4	128,744
ガラス・土石製品 (3.2%)			
日東紡績	—	6	81,660
日本電気硝子	—	31.6	182,205
日本特殊陶業	16.5	—	—
鉄鋼 (2.0%)			
神戸製鋼所	—	84.7	162,327
非鉄金属 (0.5%)			
フジクラ	—	2.3	37,593

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
金属製品 (-%)			
三和ホールディングス	60.5	—	—
機械 (5.2%)			
S M C	1.2	—	—
小松製作所	32.3	—	—
荏原製作所	50.6	—	—
ダイキン工業	6	4.1	81,774
ダイフク	—	48.8	243,804
SANKYO	45.4	—	—
ホシザキ	37.1	—	—
三菱重工	—	26.3	102,622
電気機器 (20.7%)			
イビデン	—	7.1	80,372
日立製作所	—	71	345,344
三菱電機	—	56.2	237,894
明電舎	—	32.5	181,350
山洋電気	—	20	82,900
日本電気	—	17	96,849
富士通	—	24.8	101,308
ソニーグループ	55.2	54.3	239,680
堀場製作所	7.1	—	—
アドバンテスト	28.1	4.5	88,650
キーエンス	3.2	—	—
ファナック	—	32.7	164,742
村田製作所	52.2	25.3	81,567
SCREENホールディングス	9.9	—	—
東京エレクトロン	6.7	—	—
輸送用機器 (4.2%)			
デンソー	34.1	—	—
トヨタ自動車	—	110.8	341,485
アイシン	70.3	—	—
SUBARU	24.6	—	—
ヤマハ発動機	56.6	—	—
シマノ	3.2	—	—

銘 柄	期 首	当 期	末
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>精 密 機 器 ( 2.6%)</b>			
島 津 製 作 所	—	27.8	122,320
東 京 計 器	—	15.4	87,626
H O Y A	9.7	—	—
朝 日 イ ン テ ッ ク	33.3	—	—
<b>そ の 他 製 品 ( 0.2%)</b>			
TOPPANホールディングス	—	4.3	20,708
任 天 堂	18.4	—	—
<b>電 気 ・ ガ ス 業 ( 3.0%)</b>			
中 部 電 力	—	50.5	119,053
大 阪 瓦 斯	—	22.7	122,988
<b>陸 運 業 ( 3.0%)</b>			
山 九	—	14.5	121,872
S G ホールディングス	—	79.7	123,694
<b>海 運 業 ( 2.8%)</b>			
商 船 三 井	—	52.7	232,986
<b>情 報 ・ 通 信 業 ( 7.5%)</b>			
T I S	40.8	24.9	127,189
インターネットイニシアティブ	—	41.3	116,961
大 塚 商 会	66.1	—	—
B I P R O G Y	34.1	—	—
K D D I	47.7	99.4	263,410
ソ フ ト バ ン ク	687.7	—	—
カ プ コ ン	71.5	—	—
コ ナ ミ グ ル ー プ	13.3	—	—
ソフトバンクグループ	—	6.7	110,784
<b>卸 売 業 ( 5.7%)</b>			
ダイワボウホールディングス	13.2	—	—
伊 藤 忠 商 事	23.8	—	—
丸 紅	—	54.3	220,403
三 井 物 産	46.5	—	—
住 友 商 事	45.9	51	247,605
<b>小 売 業 ( 4.8%)</b>			
物語コーポレーション	13.2	—	—
良 品 計 画	43.5	—	—
バンパフィック・インターナショナルホールディングス	—	131.2	122,908
サ イ ゼ リ ヤ	—	48.3	270,963

銘 柄	期 首	当 期	末	
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
<b>銀 行 業 ( 10.7%)</b>				
しずおかフィナンシャルグループ	—	36.8	83,462	
京都フィナンシャルグループ	—	24.5	82,981	
横浜フィナンシャルグループ	—	66.5	82,027	
十六フィナンシャルグループ	—	13.2	83,160	
三井住友フィナンシャルグループ	72.3	96.2	458,970	
八 十 二 銀 行	—	49.7	84,291	
<b>保 険 業 ( -%)</b>				
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	66.5	—	—	
第一生命ホールディングス	58.8	—	—	
<b>そ の 他 金 融 業 ( 1.0%)</b>				
オ リ ッ ク ス	60.4	19.8	82,823	
<b>不 動 産 業 ( 3.2%)</b>				
大 東 建 託	12.3	—	—	
住 友 不 動 産	—	36.3	264,518	
<b>サ ー ビ ス 業 ( 2.1%)</b>				
テクノプロ・ホールディングス	33.2	—	—	
リクルートホールディングス	17.3	—	—	
日 本 郵 政	—	107.3	169,694	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,419	2,416	8,194,869
計	銘 柄 数 < 比 率 >	53	56	< 98.7% >

(注1) 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2) 評価額欄の( )内は、このファンドが組み入れている親投資  
信託の純資産総額に対する評価額の比率。  
(注3) 評価額の単位未満は切り捨て。  
(注4) -印は組み入れなし。

下記は、明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド全体(1,090,578千口)の内容です。  
 後掲する当該マザーファンド運用報告書の決算日と当ファンドの決算日が異なっておりますので、当  
 ファンドの決算日現在における、マザーファンドの組入資産の内容を以下に記載しております。

○国内株式

上場株式

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業( -%)</b>			
サカタのタネ	5	-	-
<b>建設業( 6.7%)</b>			
ベステラ	-	72	79,056
東鉄工業	28.7	32	140,320
熊谷組	-	100	155,300
東亜道路工業	-	25	40,575
ヴイス	27.5	-	-
インフonia・ホールディングス	92	-	-
東洋エンジニアリング	153	-	-
<b>食料品( 4.5%)</b>			
オエノンホールディングス	-	170	90,780
ライフドリンクカンパニー	-	60	121,260
オカムラ食品工業	18	60	68,400
<b>繊維製品( -%)</b>			
アツギ	60	-	-
<b>化学( -%)</b>			
日本曹達	10	-	-
エア・ウォーター	54	-	-
日油	30	-	-
日華化学	9	-	-
上村工業	5.2	-	-
東洋合成工業	8	-	-
<b>石油・石炭製品( -%)</b>			
富士石油	80	-	-
<b>ガラス・土石製品( 0.2%)</b>			
ニチアス	-	2.2	13,420
<b>鉄鋼( 6.7%)</b>			
大平洋金属	50	130	309,660
三菱製鋼	40	60	107,880
<b>非鉄金属( 1.3%)</b>			
DOWAホールディングス	4	-	-
UACJ	-	40	81,160

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>機械( 13.7%)</b>			
日本ドライケミカル	45.6	15	130,500
日本製鋼所	-	9	80,190
JRC	69	17	22,287
オプトラ	-	65	120,900
ヤマシンフィルタ	145	252	159,012
三精テクノロジーズ	-	32	81,216
トヨーカネツ	33.2	12	57,780
大同工業	110	140	193,620
<b>電気機器( 8.1%)</b>			
日清紡ホールディングス	-	61	76,341
コニカミノルタ	-	300	197,640
明電舎	-	9	50,220
湖北工業	21.5	-	-
リオン	45	17	43,571
双葉電子工業	-	216	130,248
日本ケミコン	70	-	-
<b>輸送用機器( 1.9%)</b>			
三桜工業	-	140	115,220
NOK	28	-	-
<b>精密機器( 5.4%)</b>			
東京計器	35	23.5	133,715
ノーリツ鋼機	26	110	197,340
<b>その他製品( 0.9%)</b>			
粧美堂	62.5	24.5	21,315
前田工織	-	18	36,828
フルヤ金属	22.5	-	-
<b>電気・ガス業( -%)</b>			
東北電力	30	-	-
東邦瓦斯	37.1	-	-
<b>陸運業( -%)</b>			
九州旅客鉄道	19	-	-

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>情報・通信業 (25.8%)</b>			
VRAIN Solution	37.5	60	215,100
ハッチ・ワーク	—	12.8	26,534
豆蔵	—	60	192,900
R O X X	—	85.8	42,127
Synspective	—	85	90,355
エムアップホールディングス	—	70	121,590
エニグモ	135	200	81,200
セレス	15	—	—
ULSグループ	—	210	119,700
オークネット	—	50	97,800
ココナラ	—	260	88,140
コアコンセプト・テクノロジー	31.8	—	—
セーフィー	100	150	120,150
ラクスル	80	—	—
フリー	10	—	—
ACCES S	10	—	—
トリプルアイズ	66	70	51,310
e W e L L	30	—	—
t r i p l a	—	50	80,700
トランザクション・メディア・ネットワーク	—	190	88,540
エコナビスタ	12	—	—
ファーストアカウントィング	107	170	180,030
<b>卸売業 (0.2%)</b>			
アルコニックス	—	5	11,750
ラクト・ジャパン	28.5	—	—
ジーデップ・アドバンス	14.8	—	—
<b>小売業 (2.7%)</b>			
サンエー	20	—	—
ジョイフル本田	40	20	42,860
TOKYO BASE	—	300	121,800
サンドラッグ	15	—	—
<b>銀行業 (0.1%)</b>			
十六フィナンシャルグループ	15	—	—
池田泉州ホールディングス	130	10	7,860
<b>その他金融業 (2.5%)</b>			
ネットプロテクションズホールディングス	—	263	157,537
<b>不動産業 (5.3%)</b>			
スター・マイカ・ホールディングス	—	105	129,990
SREホールディングス	21	—	—
ジェイ・エス・ビー	27	—	—

銘柄	期首	当期	期末	
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
パーク24	—	40	73,780	
コスモスイニシア	—	84	96,264	
カチタス	—	8.1	25,717	
トーセイ	44	—	—	
<b>サービス業 (14.0%)</b>				
アストロスケールホールディングス	70	47	31,396	
タイミー	15	—	—	
クラシル	—	72	96,840	
テイクアンドギヴ・ニーズ	110	138	107,226	
ヴィズ	—	23	31,533	
エアトリ	56	—	—	
ミダックホールディングス	—	120	216,960	
N e x T o n e	28	65	106,860	
エフ・コード	—	15	23,520	
大栄環境	21	—	—	
F C E	190	370	251,600	
合計	株数・金額	2,953	5,620	6,185,425
計	銘柄数〈比率〉	62	61	〈91.5%〉

(注1)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2)評価額欄の〈 〉内は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率。

(注3)評価額の単位未満は切り捨て。

(注4)－印は組み入れなし。

○先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別	当 期 末	
	買建額	売建額
国	百万円	百万円
内 東証グロース市場250指数先物	530	—

(注1)単位未満は切り捨て。

(注2)－印は組み入れなし。

# 明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド

## 運用報告書

### 第25期

(決算日 2025年4月18日)

「明治安田日本株式ポートフォリオ・マザーファンド」は、2025年4月18日に第25期決算を行いました。

以下、当マザーファンドの第25期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	東証株価指数（TOPIX）を上回る超過収益を目指して運用を行います。
主要運用対象	TOPIX500に含まれる銘柄を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資には制限を設けません。また、外貨建資産への投資は行いません。

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		株式組入比率	純資産総額
	円	期中騰落率 %	(ベンチマーク)	期中騰落率 %		
(第21期) 2021年 4月19日	17,726	46.8	1,956.56	36.6	98.6	6,605
(第22期) 2022年 4月18日	16,622	△ 6.2	1,880.08	△ 3.9	98.1	6,098
(第23期) 2023年 4月18日	16,374	△ 1.5	2,040.89	8.6	98.5	6,383
(第24期) 2024年 4月18日	20,676	26.3	2,677.45	31.2	98.2	7,313
(第25期) 2025年 4月18日	20,449	△ 1.1	2,559.15	△ 4.4	98.0	7,376

(注) 東証株価指数 (TOPIX) の指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社 (以下「JPX」といいます。) 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。

◎当期中の基準価額と市況等の推移

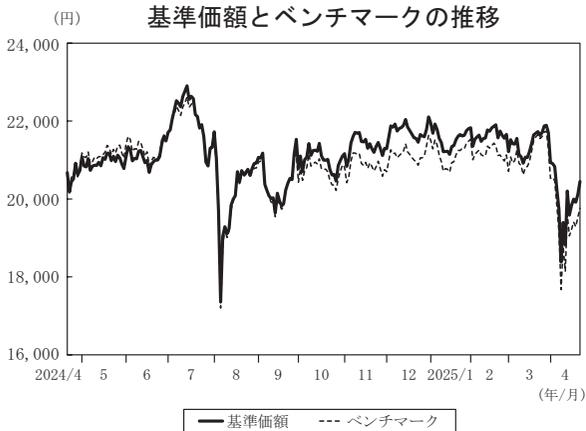
年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		株式組入比率
	円	騰落率 %	(ベンチマーク)	騰落率 %	
(期首)2024年 4月18日	20,676	—	2,677.45	—	98.2
4月末	21,082	2.0	2,743.17	2.5	98.7
5月末	21,084	2.0	2,772.49	3.5	98.3
6月末	21,713	5.0	2,809.63	4.9	99.0
7月末	21,725	5.1	2,794.26	4.4	99.0
8月末	21,067	1.9	2,712.63	1.3	99.4
9月末	20,782	0.5	2,645.94	△1.2	98.5
10月末	21,163	2.4	2,695.51	0.7	98.4
11月末	21,290	3.0	2,680.71	0.1	98.6
12月末	21,949	6.2	2,784.92	4.0	99.2
2025年 1月末	21,832	5.6	2,788.66	4.2	99.0
2月末	21,214	2.6	2,682.09	0.2	99.3
3月末	20,937	1.3	2,658.73	△0.7	98.6
(期末)2025年 4月18日	20,449	△1.1	2,559.15	△4.4	98.0

(注) 騰落率は期首比です。

◎当期中の運用経過と今後の運用方針 (2024年4月19日～2025年4月18日)

1 基準価額

(1) 基準価額の推移と主な変動要因



※ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) であり、期首の基準価額に合わせて指数化しています。

基準価額は期首20,676円で始まり期末20,449円で終わりました。騰落率は $\Delta 1.1\%$ でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・期首から2024年7月中旬にかけて新NISA (少額投資非課税制度) 発足を受けた個人投資家による株式購入期待、生成AI (人工知能) の普及期待を背景とする半導体関連銘柄への需要の高まりなどから国内株式相場が上昇したこと
- ・8月中旬、急落後の買い戻しの動きから国内株式相場が上昇したこと

(下落要因)

- ・8月初旬、日銀の追加利上げや円高の進行により国内株式相場が急落したこと
- ・4月初旬、米国大統領が貿易相手国に対して示した「相互関税」が市場予想よりも厳しい内容となり、世界経済の悪化懸念から国内株式相場が下落したこと

(2) ベンチマークとの差異

当期の基準価額の騰落率は $\Delta 1.1\%$ となりました。一方、TOPIXの騰落率は $\Delta 4.4\%$ となり、騰落率の差異は $+3.3\%$ となりました。この差異の主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・銘柄選択において、三和ホールディングス (金属製品)、中外製薬 (医薬品)、コナミグループ、カプコン (ともに情報・通信業)、良品計画 (小売業) などの銘柄が保有期間中、同業種の他の銘柄の騰落率を上回ったこと
- ・業種配分において、情報・通信業をベンチマークの構成比率に対してオーバーウェイトしたこと

(マイナス要因)

- ・銘柄選択において、東京エレクトロン、SCREENホールディングス (ともに電気機器)、SMC (機械) などの銘柄が保有期間中、同業種の他の銘柄の騰落率を下回ったこと
- ・業種配分において、銀行業をベンチマークの構成比率に対してアンダーウェイトしたこと

## 2 運用経過

### 運用概況

期首の運用方針に基づき、中長期の視点を重視し魅力的な株価水準にあると考えられる成長銘柄への選別投資を継続しました。

当期中に新規に買付けた銘柄としては、コナミグループ、第一生命ホールディングス、住友商事、日立製作所などが挙げられます。一方、すべて売却した銘柄としては、荏原製作所、BIPROGY、Monotaro、SGホールディングス、シスメックスなどが挙げられます。

### 【組入上位銘柄】

#### 期首

	銘柄名	組入比率(%)
1	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	3.6
2	東京エレクトロン	3.4
3	SCREENホールディングス	3.2
4	カプコン	3.0
5	大塚商会	2.9

※組入比率は純資産総額に対する比率

#### 期末

	銘柄名	組入比率(%)
1	カプコン	3.6
2	三和ホールディングス	3.5
3	コナミグループ	3.4
4	三井住友フィナンシャルグループ	3.4
5	中外製薬	3.3

※組入比率は純資産総額に対する比率

### 【組入上位業種】

#### 期首

	業種	組入比率(%)
1	電気機器	18.9
2	情報・通信業	14.7
3	機械	9.5
4	化学	5.9
5	卸売業	5.7

※組入比率は純資産総額に対する比率

#### 期末

	業種	組入比率(%)
1	情報・通信業	17.3
2	電気機器	15.3
3	医薬品	8.2
4	機械	7.9
5	卸売業	6.4

※組入比率は純資産総額に対する比率

## 3 今後の運用方針

引き続き、バリュエーションに留意し、高い成長性とマネジメントクオリティを有する企業に投資する方針です。個別銘柄と産業分析を重視して銘柄選択を行い、TOPIXを上回る運用成果を目指します。

◎1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項目の概要
	(2024年4月19日～2025年4月18日)		
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料	27 円	0.126 %	(a) 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 ※期中の平均基準価額は21,319円です。
(株式)	(27)	(0.126)	
(b) その他費用	0	0.000	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	27	0.126	

(注1) 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2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

◎売買及び取引の状況（2024年4月19日～2025年4月18日）

○株式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		1,036	3,626,223	1,292	3,354,692
		(1,142)	( - )		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) ( )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	6,980,915千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	7,578,221千円
(c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )	0.92

(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4月19日～2025年4月18日）

期中の利害関係人との取引はございません。

(注) 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。

◎組入資産明細表

○国内株式

上場株式

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (1.0%)</b>			
五洋建設	36.9	—	—
エクシオグループ	35.2	43.7	72,105
<b>食料品 (0.5%)</b>			
寿スピリッツ	56.7	—	—
日清食品ホールディングス	11.6	12	37,932
<b>繊維製品 (0.5%)</b>			
グンゼ	6.5	13.5	33,966
<b>化学 (4.5%)</b>			
日産化学	24.7	27.3	112,940
信越化学工業	28.6	34	129,200
ユニ・チャーム	23.9	63.7	83,319
<b>医薬品 (8.4%)</b>			
アステラス製薬	46.2	—	—
中外製薬	23.4	29.1	242,344
参天製薬	—	88.3	124,326
第一三共	23	44	141,416
ペプチドリーム	51.6	53.6	100,232
<b>ゴム製品 (0.7%)</b>			
TOYO TIRE	—	20	50,800
<b>ガラス・土石製品 (1.0%)</b>			
日本特殊陶業	16	16.7	68,303
<b>金属製品 (3.6%)</b>			
三和ホールディングス	72.6	56.4	261,132

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>機械 (8.0%)</b>			
S M C	1.7	1.2	52,080
小松製作所	—	32.7	132,238
荏原製作所	13.7	—	—
ダイキン工業	6.9	5.4	87,831
S A N K Y O	44.4	46	96,600
ホシザキ	30.1	33.4	211,923
<b>電気機器 (15.6%)</b>			
日立製作所	—	40	136,000
安川電機	11.4	—	—
ソニーグループ	11.6	59.5	206,227
堀場製作所	—	7.2	66,686
アドバンテスト	36.2	28.6	156,871
キーエンス	3.1	3.3	191,895
シスメックス	54.3	—	—
村田製作所	50.9	53	111,485
SCREENホールディングス	13.1	10	91,960
東京エレクトロン	6.7	8.7	169,780
<b>輸送用機器 (4.1%)</b>			
デンソー	—	34.4	60,509
アイシン	31.3	71.1	107,112
S U B A R U	—	24.9	62,748
シマノ	—	3.3	66,363
<b>精密機器 (3.1%)</b>			
H O Y A	9	9.8	152,880
朝日インテック	55.3	33.7	73,600

銘 柄	期 首	当 期	末
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他製品 (2.7%)			
ピ ジ ョ ン	24.8	—	—
任 天 堂	17.9	18.6	192,882
陸 運 業 (—%)			
SGホールディングス	74.3	—	—
情報・通信業 (17.7%)			
T I S	46.6	41.3	169,577
大 塚 商 会	67.8	66.8	204,875
B I P R O G Y	33.2	—	—
K D D I	46.7	91.6	234,038
ソ フ ト バ ン ク	76	696.4	152,233
カ プ コ ン	84.8	66.3	263,874
コ ナ ミ グ ル ー プ	—	12.7	253,174
卸 売 業 (6.5%)			
ダイワボウホールディングス	12.9	13.4	31,590
伊 藤 忠 商 事	28.4	24.1	162,940
三 井 物 産	27.6	47.1	125,168
住 友 商 事	—	46.5	151,357
小 売 業 (4.0%)			
M o n o t a R O	76.9	—	—
物語コーポレーション	12.8	13.4	49,647
良 品 計 画	42.5	49.1	241,081
銀 行 業 (3.5%)			
三井住友フィナンシャルグループ	20.9	78.2	252,586
保 険 業 (5.9%)			
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	98.7	67.2	202,070
第一生命ホールディングス	—	238.4	220,376

銘 柄	期 首	当 期	末
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (2.4%)			
オ リ ッ ク ス	58.8	61.1	172,332
不 動 産 業 (2.7%)			
大 東 建 託	11.3	12.4	193,502
サ ー ビ ス 業 (3.6%)			
エ ム ス リ ー	54.6	—	—
テクノプロ・ホールディングス	50.6	41.6	132,620
リクルートホールディングス	21.4	17.6	130,521
合 計	株 数 ・ 金 額	1,826	2,712
株 銘 柄 数 (比 率)	52	52	7,229,258
			(98.0%)

(注1) 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2) 評価額欄の〈 〉内は、純資産総額に対する評価額の比率。  
(注3) 評価額の単位未満は切り捨て。  
(注4) —印は組み入れなし。

◎投資信託財産の構成

2025年4月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	7,229,258	94.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	420,282	5.5
投 資 信 託 財 産 総 額	7,649,540	100.0

(注)評価額の単位未満は切り捨て。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2024年4月19日  
至 2025年4月18日

2025年4月18日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	7,649,540,698円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	74,069,020
株 式 ( 評 価 額 )	7,229,258,250
未 収 入 金	269,991,893
未 収 配 当 金	76,220,618
未 収 利 息	917
(B)負 債	273,412,549
未 払 金	271,882,549
未 払 解 約 金	1,530,000
(C)純 資 産 総 額 ( A - B )	7,376,128,149
元 本	3,607,045,784
次 期 繰 越 損 益 金	3,769,082,365
(D)受 益 権 総 口 数	3,607,045,784口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	20,449円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	178,240,730円
受 取 配 当 金	178,066,387
受 取 利 息	174,005
そ の 他 収 益 金	338
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 225,448,838
売 買 益	990,114,899
売 買 損	△1,215,563,737
(C)信 託 報 酬 等	△ 5,940
(D)当 期 損 益 金 ( A + B + C )	△ 47,214,048
(E)前 期 繰 越 損 益 金	3,776,550,111
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	599,587,147
(G)解 約 差 損 益 金	△ 559,840,845
(H)計 ( D + E + F + G )	3,769,082,365
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	3,769,082,365

- (注1)当親ファンドの期首元本額は3,537,417,086円、期中追加設定元本額は567,719,853円、期中一部解約元本額は498,091,155円です。
- (注2)当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田DC日本株式リサーチオープン1,136,907,478円、明治安田DCグローバルバランスオープン829,919,492円、明治安田DCハートフルライフ(プラン70)784,608,903円、明治安田DCハートフルライフ(プラン50)617,187,712円、明治安田DCハートフルライフ(プラン30)204,511,134円、明治安田VA日本株式オープン(適格機関投資家私募)28,278,975円、明治安田VAハートフルライフ50(適格機関投資家私募)3,622,063円、明治安田VAハートフルライフ30(適格機関投資家私募)2,010,027円です。
- (注3)1口当たり純資産額は2,0449円です。
- (注4)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5)損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注6)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7)損益の状況の中で(G)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。

【お知らせ】

- ・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、約款に運用状況に係る情報の提供について所定の整備を行いました。(2025年4月1日)

# 明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド

## 運用報告書

### 第25期

(決算日 2025年4月18日)

「明治安田中小型株式ポートフォリオ・マザーファンド」は、2025年4月18日に第25期決算を行いました。

以下、当マザーファンドの第25期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	わが国の中小型株式に投資し、信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。
主 要 運 用 対 象	TOPIX500対象銘柄以外を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への投資には制限を設けません。また、外貨建資産への投資は行いません。

◎最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		Russell/Nomura Small Capインデックス		株式組入比率	純資産総額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(第21期) 2021年 4月19日	37,923	52.2	1,956.56	36.6	575.36	34.7	97.0	3,881
(第22期) 2022年 4月18日	31,337	△17.4	1,880.08	△3.9	517.87	△10.0	95.6	3,178
(第23期) 2023年 4月18日	38,481	22.8	2,040.89	8.6	580.12	12.0	95.9	3,739
(第24期) 2024年 4月18日	43,672	13.5	2,677.45	31.2	712.30	22.8	97.9	4,103
(第25期) 2025年 4月18日	48,384	10.8	2,559.15	△4.4	718.18	0.8	97.7	4,627

(注1) 当ファンドは、TOPIX500対象銘柄以外の銘柄を主要投資対象とし、ボトムアップ・リサーチ（企業調査）に付加価値の源泉を求め、成長性を持ち、かつオリエティが高いと委託会社が判断する50銘柄から80銘柄程度に投資を行います。特定の指数を上回るまたは連動をめざした運用を行っていないため、また、適切に比較できる指数がないため、ベンチマークは設定しておりません。

(注2) 東証株価指数 (TOPIX) の指数値及びTOPIXに係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」といいます。）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。

(注3) Russell/Nomura Small Cap 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、対象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、対象インデックスを用いて行われる明治安田アセットマネジメント株式会社およびその関係会社の事業活動・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

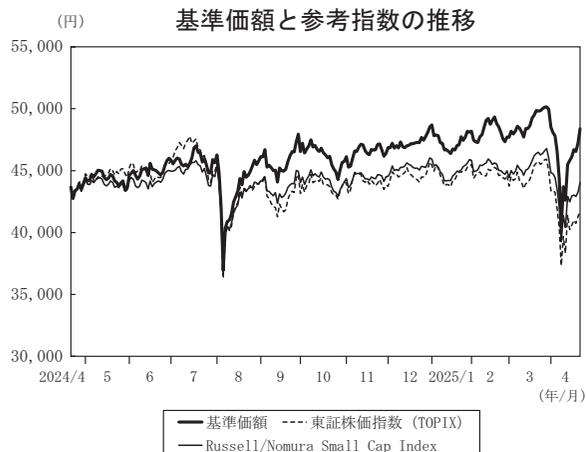
年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		Russell/Nomura Small Capインデックス		株式組入比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2024年 4月18日	43,672	—	2,677.45	—	712.30	—	97.9
4月末	44,431	1.7	2,743.17	2.5	721.79	1.3	96.9
5月末	44,630	2.2	2,772.49	3.5	721.47	1.3	97.2
6月末	45,849	5.0	2,809.63	4.9	733.19	2.9	97.3
7月末	46,264	5.9	2,794.26	4.4	739.63	3.8	97.8
8月末	46,130	5.6	2,712.63	1.3	720.68	1.2	97.6
9月末	46,534	6.6	2,645.94	△1.2	718.37	0.9	97.6
10月末	46,127	5.6	2,695.51	0.7	723.40	1.6	97.2
11月末	46,870	7.3	2,680.71	0.1	726.40	2.0	97.8
12月末	48,694	11.5	2,784.92	4.0	748.96	5.1	98.2
2025年 1月末	48,178	10.3	2,788.66	4.2	747.61	5.0	98.4
2月末	47,695	9.2	2,682.09	0.2	724.87	1.8	97.4
3月末	48,505	11.1	2,658.73	△0.7	731.23	2.7	97.1
(期末) 2025年 4月18日	48,384	10.8	2,559.15	△4.4	718.18	0.8	97.7

(注) 騰落率は期首比です。

◎当期中の運用経過と今後の運用方針 (2024年4月19日～2025年4月18日)

1 基準価額

基準価額の推移と主な変動要因



※東証株価指数 (TOPIX) およびRussell/Nomura Small Cap Index は期首の基準価額に合わせて指数化しています。

基準価額は期首43,672円で始まり期末48,384円で終わりました。騰落率は+10.8%でした。基準価額の主な変動要因は以下の通りです。

(上昇要因)

- ・DX推進のためのITツール導入企業数目標の1年前倒し達成からFCE、ペットボトル飲料の生産数量増と価格改定による増収増益からライフドリンクカンパニー、DJ機器やワイヤレスイヤホンなどの音響機器の販売好調からノーリツ鋼機の株価が保有期間中に上昇したこと

(下落要因)

- ・在庫として保有するイリジウムの価格が軟調推移したことからフルヤ金属、中長期的な生産性向上のための配置転換と採用による一時的な生産性低下からROXX、中国経済の減速や顧客の在庫調整の長期化によるアルミ電解コンデンサーの需要低迷から日本ケミコンの株価が保有期間中に下落したこと

2 運用経過

運用概況

期首の運用方針に基づき、企業への直接訪問などを通じて、長期的な利益成長が期待でき、かつ割安と判断される銘柄を発掘し、財務健全性や株価水準にも配慮しつつ投資を行いました。また、株価水準や収益環境の変化に伴い、相対的に投資魅力度の低下した銘柄を売却し、機動的な銘柄の入れ替えを行いました。

当期中に新規に買い付けた主な銘柄としては高性能煙検知システムなどを競争力の源泉とした好採算の防災設備受注増期待から日本ドライケミカル、防衛費増額による受注増と利益率の向上期待から東京計器、食品工場などに設置するAI外環検査システムの販売好調からVRAIN Solutionなどが挙げられます。一方、すべて売却した主な銘柄としては単価の安いホタテ在庫と賠償金受領による増益効果の剥落懸念からヨシムラ・フード・ホールディングス、2025年6月期の当初通期業績予想を減益とした前田工織、既存店売上高の伸び率鈍化懸念からエービーシー・マートなどが挙げられます。

【組入上位銘柄】

期首

	銘柄名	組入比率 (%)
1	ヨシムラ・フード・ホールディングス	3.8
2	FCE	3.5
3	東邦瓦斯	3.3
4	トーセイ	2.6
5	テイクアンドゴヴ・ニーズ	2.5

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

期末

	銘柄名	組入比率 (%)
1	FCE	4.4
2	日本ドライケミカル	4.1
3	ファーストアカウンティング	4.0
4	東京計器	3.0
5	VRAIN Solution	2.5

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

**【組入上位業種】**

期首

	業種	組入比率 (%)
1	サービス業	13.7
2	情報・通信業	10.9
3	食料品	8.3
4	小売業	6.8
5	電気・ガス業	6.0

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

期末

	業種	組入比率 (%)
1	情報・通信業	19.8
2	サービス業	15.5
3	機械	13.3
4	不動産業	6.2
5	建設業	5.5

※組入比率は純資産総額に対する割合です。

### 3 今後の運用方針

中小型株式は大型の株式と比較すると個性的な企業が多く、株価の変動が相対的に大きくなる傾向があります。したがって、引き続き企業訪問などによるボトムアップリサーチにより、独自の技術や戦略で需要を創造することで中長期的に利益成長が期待できる企業を選別し、財務健全性や株価水準にも配慮しつつ機動的な運用を行う方針です。

◎1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2024年4月19日～2025年4月18日)		
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料	112 円	0.240 %	(a) 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 ※期中の平均基準価額は46,658円です。
(株式)	(112)	(0.240)	
(b) その他費用	0	0.000	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(その他)	( 0)	(0.000)	信託事務の処理等に要する諸費用、信託財産に関する租税等
合 計	112	0.240	

(注1) 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2) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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。

◎売買及び取引の状況（2024年4月19日～2025年4月18日）

○株式

国	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株	千円	千株	千円
		4,075	5,825,064	3,389	5,672,868
		( 282)	( -)		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) ( )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	11,497,932千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	4,307,821千円
(c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )	2.66

(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4月19日～2025年4月18日）

期中の利害関係人との取引はございません。

(注) 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。

◎組入資産明細表

○国内株式

上場株式

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
水産・農林業（－％）			
サカタのタネ	15.8	－	－
建設業（5.6％）			
東鉄工業	－	32	98,880
五洋建設	60.3	－	－
きんでん	25	－	－
ヴィス	－	27.5	31,735
インフonia・ホールディングス	－	36	43,092
東洋エンジニアリング	－	124	79,856
食料品（4.7％）			
日清製粉グループ本社	13	－	－
宝ホールディングス	28	－	－
ライフドリンクカンパニー	18	60	105,180
ヨシムラ・フード・ホールディングス	101.5	－	－
サンクゼール	21.5	－	－
オカムラ食品工業	－	40.5	106,029
繊維製品（－％）			
グンゼ	6.5	－	－
アツギ	44.5	－	－
パルプ・紙（1.1％）			
特種東海製紙	17	－	－
日本製紙	－	48	51,792
化学（2.0％）			
日本曹達	13.6	－	－
日油	7	35	71,575
上村工業	6	2	18,000
医薬品（－％）			
ロート製薬	8	－	－
ステムリム	30	－	－
ゴム製品（－％）			
藤倉コンポジット	35	－	－
ガラス・土石製品（1.0％）			
ニチアス	19	10	46,980
鉄鋼（2.1％）			
大平洋金属	25	10	17,640
三菱製鋼	20	53.5	77,521

銘柄	期首	当期	期末
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
非鉄金属（－％）			
S W C C	13	－	－
金属製品（－％）			
三和ホールディングス	37.2	－	－
機械（13.6％）			
日本ドライケミカル	－	46	188,600
日本製鋼所	－	16	95,504
J R C	63	42	39,900
ヤマシンフィルタ	－	175	86,625
日精エー・エス・ビー機械	9	－	－
住友重機械工業	11	－	－
トヨーカネツ	－	26.5	91,955
大同工業	－	147	114,072
カナデビア	76	－	－
電気機器（4.7％）			
日清紡ホールディングス	26	－	－
湖北工業	－	20	33,280
アルバック	6	－	－
古野電気	－	18	43,452
リオン	21	32	75,520
精工技研	－	8	25,360
双葉電子工業	－	67.1	33,147
日本ケミコン	52.7	－	－
輸送用機器（1.3％）			
トヨタ紡織	15	－	－
三櫻工業	－	100	58,400
N O K	28	－	－
精密機器（5.0％）			
東京計器	－	40	137,200
ノーリツ鋼機	31.5	20	88,500
その他製品（2.4％）			
粧美堂	80.5	38	20,976
前田工織	30	－	－
フルヤ金属	－	36	87,120
電気・ガス業（2.7％）			
レジル	42.9	－	－

銘 柄	期 首	当 期	期 末
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
東 北 電 力	50	33	31,742
東 東 邦 瓦 斯	37.1	22	91,080
<b>陸 運 業 (1.2%)</b>			
九 州 旅 客 鉄 道	—	15	55,545
<b>情 報 ・ 通 信 業 (20.3%)</b>			
VRAIN Solution	—	42.5	117,300
ハ ッ チ ・ ワ ー ク	—	16.9	23,710
R O X X	—	70	78,260
エ ム ア ッ プ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	—	55	104,280
エ ニ グ モ	145	104	29,640
セ レ ス	50	18	38,016
イ ン タ ー ネ ッ ト イ ニ シ ア テ ィ ブ	7	—	—
コ ア コ ン セ プ ト ・ テ ク ノ ロ ジ ー	20	50	50,100
セ ー フ ィ ー	75	100	77,400
ワ ン キ ャ リ ア	10	—	—
ラ ク ス ル	—	80	85,200
A C C E S S	30	—	—
ト リ プ ル ア イ ズ	—	66	64,944
e W e L L	27	—	—
t r i p l a	—	15	36,450
エ コ ナ ビ ス タ	12	12	26,244
フ ァ ー ス ト ア カ ウ ン テ ィ ン グ	16	120	183,720
B I P R O G Y	5	—	—
<b>卸 売 業 (1.4%)</b>			
ア ル コ ニ ッ ク ス	48.9	—	—
ダ イ ワ ボ ウ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	14	—	—
ラ ク ト ・ ジ ャ パ ン	—	17	61,030
<b>小 売 業 (4.4%)</b>			
サ ン エ ー	6.5	20	55,860
エ ー ビ ー シ ー ・ マ ー ト	30.5	—	—
パ ル グ ル ー プ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	13	—	—
ジ ョ イ フ ル 本 田	27	50	102,650
日 本 瓦 斯	10	—	—
青 山 商 事	—	20	41,320
サ ッ ク ス パ ー ホ ー ル デ ィ ン グ ス	50.7	—	—
<b>銀 行 業 (3.3%)</b>			
十 六 フ ィ ナ ン シ ャ ル グ ル ー プ	16.1	18	78,210
池 田 泉 州 ホ ー ル デ ィ ン グ ス	206.1	160	69,600
<b>保 険 業 (—%)</b>			
SBI イ ン シ ュ ア ラ ン ス グ ル ー プ	14.2	—	—
<b>そ の 他 金 融 業 (1.0%)</b>			
ネ ッ ト プ ロ テ ク シ ャ ン ス ホ ー ル デ ィ ン グ ス	—	100	46,600

銘 柄	期 首	当 期	期 末	
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
<b>不 動 産 業 (6.3%)</b>				
ス タ ー ・ マ イ カ ・ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	—	85	83,470	
SRE ホ ー ル デ ィ ン グ ス	19	—	—	
ジ ョ イ ・ エ ス ・ ビ ー	19	24.5	81,952	
カ チ タ ス	—	32	67,136	
ト ー セ イ	44	22	52,910	
<b>サ ー ビ ス 業 (15.9%)</b>				
ア ス ト ロ ス ケ ー ル ホ ー ル デ ィ ン グ ス	—	70	53,900	
フ ィ ッ ト イ ー ジ ー	—	50	74,250	
テ イ ク ア ン ド ギ ヴ ・ ニ ー ズ	101	126	108,486	
サ イ バ ー エ ー ジ ェ ン ト	—	50	59,200	
エ ア ト リ	39	19	17,404	
ミ ダ ッ ク ホ ー ル デ ィ ン グ ス	—	35	83,790	
N e x T o n e	65	55	66,000	
エ フ ・ コ ー ド	—	16	30,432	
大 栄 環 境	36	6.6	19,687	
ト リ ド リ	10.5	—	—	
I N T L O O P	6	—	—	
F C E	187.2	380	203,680	
ダ イ セ キ	12	—	—	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,517	3,485	4,519,092
	銘 柄 数 < 比 率 >	71	65	< 97.7% >

(注1) 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2) 評価額欄の〈 〉内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨て。

(注4) —印は組み入れなし。

◎投資信託財産の構成

2025年4月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	4,519,092	96.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	144,597	3.1
投 資 信 託 財 産 総 額	4,663,689	100.0

(注)評価額の単位未満は切り捨て。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

◎損益の状況

自 2024年4月19日  
至 2025年4月18日

2025年4月18日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	4,663,689,941円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	64,901,380
株 式 ( 評 価 額 )	4,519,092,600
未 収 入 金	32,837,153
未 収 配 当 金	46,858,000
未 収 利 息	808
(B)負 債	35,939,713
未 払 金	34,959,713
未 払 解 約 金	980,000
(C)純 資 産 総 額 ( A - B )	4,627,750,228
元 本	956,455,517
次 期 繰 越 損 益 金	3,671,294,711
(D)受 益 権 総 口 数	956,455,517口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	48,384円

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	99,580,271円
受 取 配 当 金	99,398,250
受 取 利 息	180,786
そ の 他 収 益 金	1,235
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	349,854,033
売 買 益	959,505,067
売 買 損	△ 609,651,034
(C)信 託 報 酬 等	△ 5,940
(D)当 期 損 益 金 ( A + B + C )	449,428,364
(E)前 期 繰 越 損 益 金	3,163,646,311
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	525,812,796
(G)解 約 差 損 益 金	△ 467,592,760
(H)計 ( D + E + F + G )	3,671,294,711
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	3,671,294,711

(注1)当親ファンドの期首元本額は939,545,553円、期中追加設定元本額は147,395,204円、期中一部解約元本額は130,485,240円です。

(注2)当親ファンドの当期末元本の内訳は、明治安田DC中小型株式オープン797,261,260円、明治安田DC日本株式リサーチオープン49,819,451円、明治安田DCグローバルバランスオープン37,658,569円、明治安田DCハートフルライフ(プラン70)34,213,489円、明治安田DCハートフルライフ(プラン50)27,086,132円、明治安田DCハートフルライフ(プラン30)8,897,991円、明治安田VA日本株式オープン(適格機関投資家私募)1,271,085円、明治安田VAハートフルライフ50(適格機関投資家私募)159,436円、明治安田VAハートフルライフ30(適格機関投資家私募)88,104円です。

(注3)1口当たり純資産額は4,8384円です。

(注4)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5)損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬等に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注6)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7)損益の状況の中で(G)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。

【お知らせ】

- ・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、約款に運用状況に係る情報の提供について所定の整備を行いました。(2025年4月1日)