

# 日本中小型株ファンド ＜愛称 発掘名人＞

## 運用報告書（全体版）

第8期（決算日 2025年5月30日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
「日本中小型株ファンド」は、2025年5月30日に第8期の決算を行いましたので、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／国内／株式	
信託期間	2017年7月31日から無期限です。	
運用方針	信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。	
主要投資対象	日本中小型株ファンド	「日本中小型株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	日本中小型株マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）のうち中小型株式を主要投資対象とします。
投資制限	日本中小型株ファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
	日本中小型株マザーファンド	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行いません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等のうちから、基準価額水準等を勘案して、分配を行う方針です。 ただし、分配対象金額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。 収益分配に充てなかった留保益については、元本部分と同一の運用を行います。	



ちばぎんアセットマネジメント

東京都墨田区江東橋2丁目13番7号

＜照会先＞

電話番号：03-5638-1451

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時です。）

ホームページ：http://www.chibagin-am.co.jp/

【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			株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	期 騰 落 中 率			
	円		円	%	%	%	百万円
4 期(2021年 5 月31日)	15,304		20	33.5	98.5	—	4,394
5 期(2022年 5 月30日)	13,223		0	△13.6	98.5	—	3,741
6 期(2023年 5 月30日)	14,688		20	11.2	99.2	—	4,077
7 期(2024年 5 月30日)	14,924		0	1.6	99.0	—	4,183
8 期(2025年 5 月30日)	15,287		0	2.4	98.6	—	3,926

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(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」および「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注4) 当ファンドは運用の目標となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落	率		
(期 首)	円		%	%	%
2024年 5 月30日	14,924	—	—	99.0	—
5 月末	15,228	2.0	99.1	—	—
6 月末	15,761	5.6	99.4	—	—
7 月末	15,371	3.0	99.9	—	—
8 月末	15,294	2.5	99.7	—	—
9 月末	15,352	2.9	99.5	—	—
10月末	14,968	0.3	99.8	—	—
11月末	15,221	2.0	98.5	—	—
12月末	15,521	4.0	99.8	—	—
2025年 1 月末	15,153	1.5	100.0	—	—
2 月末	14,180	△5.0	99.8	—	—
3 月末	14,185	△5.0	97.5	—	—
4 月末	14,544	△2.5	97.7	—	—
(期 末)					
2025年 5 月30日	15,287	2.4	98.6	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。

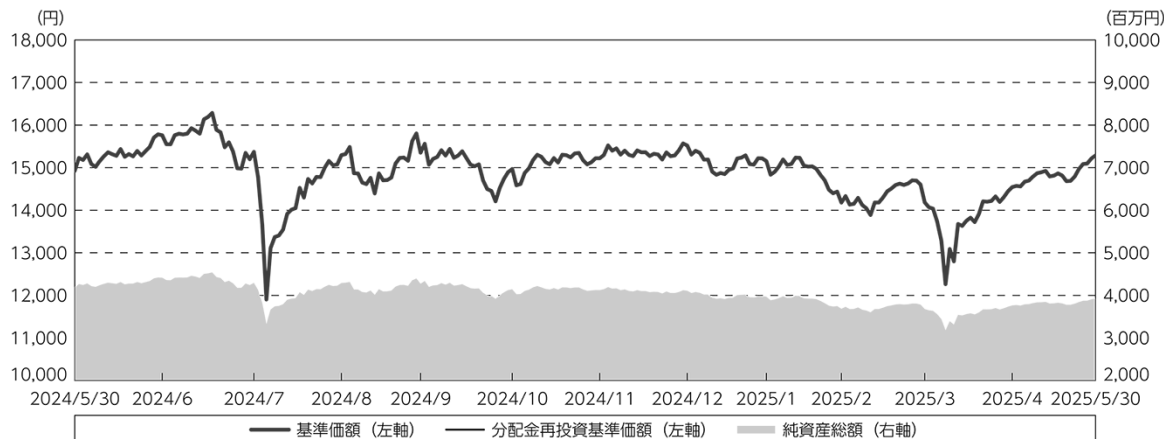
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」および「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

(2024年5月31日～2025年5月30日)

## 期中の基準価額等の推移



期 首：14,924円

期 末：15,287円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 2.4% (分配金再投資ベース)

- (注1) 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2) 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3) 分配金再投資基準価額は、期首(2024年5月30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4) 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

当ファンドの基準価額は、当期末において15,287円となり、期首比2.4% (信託報酬控除後、分配金再投資ベース)の上昇となりました。なお、期中の分配は見送りました。

## (プラス要因)

- ・米国景気に対する過度な懸念の後退
- ・米国の関税政策への過度な懸念の後退
- ・日銀の金融引き締めに対する警戒感の緩和

## (マイナス要因)

- ・米国景気の後退懸念の高まり
- ・米国の関税政策による世界経済の先行き不透明感の高まり
- ・中国発の生成AIに対する警戒感の高まり

## 投資環境

国内株式市場は、日経平均株価は前期末比で下落した一方で、東証株価指数（TOPIX）は上昇しました。

期初から2024年7月中旬にかけては、米国の長期金利低下を受けた米国ハイテク株の上昇や円安米ドル高の進行などを背景に、日経平均株価は一時42,400円台まで上昇しました。その後、8月上旬にかけては米国による対中半導体規制強化の報道や米国景気の後退懸念の高まり、植田日銀総裁のタカ派的な姿勢、急速な円高米ドル安進行など悪材料が重なり、日経平均株価は一時31,100円台まで急落しました。9月上旬にかけては、米国景気に対する過度な懸念が後退したことや、内田日銀副総裁が金融引き締めに慎重な姿勢を示したことなどから、日経平均株価は一時39,000円台まで値を戻しました。9月中旬にかけては、米国景気の減速懸念の再燃や欧米株式市場の下落などを受けて一時35,200円台まで下落しましたが、政府・日銀が追加利上げを急がない姿勢を示したことや円安米ドル高の進行、米国株式市場の上昇などを追い風に反発に転じ、12月下旬にかけて日経平均株価は一時40,300円台まで上昇しました。

2025年3月中旬にかけては、米国による対中半導体規制強化や中国発の生成AIに対する警戒感の高まり、トランプ米国大統領の関税政策への警戒感などを受け、日経平均株価は一時35,900円台まで下落しました。その後持ち直す局面があったものの、4月上旬にかけてはトランプ米国大統領による輸入自動車関税や相互関税の発表を受けて、世界経済の先行き不透明感の高まりや企業業績の悪化懸念、貿易戦争拡大への懸念などからリスク回避の動きが強まり、日経平均株価は一時30,700円台まで急落しました。期末にかけては、トランプ米国大統領が相互関税の上乗せ部分について、一部の国・地域は90日間停止すると発表したことに加え、主要企業の決算発表を通じて米国の関税による影響への懸念が和らいだことや米中間の緊張緩和に向けた動きなどを受けて持ち直しの動きとなり、日経平均株価は37,900円台で期を終えました。

中小型株式市場については、物色の対象が中小型株に偏ったことでTOPIXなどに対して優位となりました。特に外国為替市場における円高米ドル安の進行や、トランプ米政権による関税政策への不透明感などを背景に、相対的に内需比率の高い新興市場を中心とした小型グロース株が優位となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「日本中小型株マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行いました。

（日本中小型株マザーファンド）

当ファンドは、国内上場株式のうち中小型株に投資し、中長期的な値上がり益の獲得を目指しています。

個別銘柄の選定およびポートフォリオの構築は、個別企業の調査・分析などを中心とした「ボトムアップ・アプローチ」に基づき、企業の成長性、収益性、競争優位性などの分析・評価を行い、株価のバリュエーションを踏まえた上で行いました。特に、「競争優位性」、「需要の変化」、「今後の世の中に不可欠なもの」、「社会的課題の解決に取り組む企業」に着目しポートフォリオを構築しました。

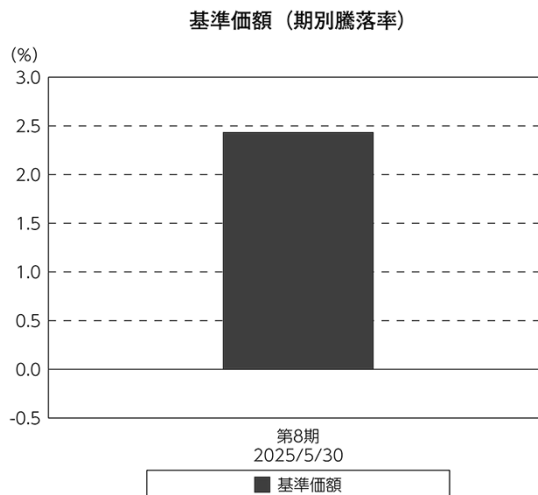
業種配分については、優れたIPを活用した事業展開や各企業のデジタル化機運の高まりなどで業績拡大が期待される「情報・通信業」や独自のビジネスモデルを有し今後独自要因で成長が見込まれる企業が多い「サービス業」、データセンターの増設などによる電力需要の高まりや、防衛予算の拡大による恩恵が期待される「電気機器」などのウエイトを高位に維持しました。

銘柄選択では、データセンターや半導体工場の建設により需要拡大が期待される銘柄群、防災・減災や老朽化対策などのインフラ整備による恩恵を受ける銘柄群、防衛予算の拡大により成長が期待される銘柄群などを組み入れました。

## 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および参考指数を設けていません。

右記グラフは、期中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



（注）基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

## 分配金

基準価額水準、市況動向などを勘案し、収益分配を行わないことといたしました。

なお、収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

## 〇分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第8期
	2024年5月31日～ 2025年5月30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	5,286

（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

---

（当ファンド）

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「日本中小型株マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行います。

（日本中小型株マザーファンド）

米国の関税政策については警戒感の後退がみられる一方、鉄鋼とアルミニウムに対する関税引き上げや半導体分野における関税政策が表明されていないことなど、依然として予断を許さない状況が続いています。また関税政策が今後の実体経済に及ぼす影響を注視していく必要があります。

国内においては、実質賃金の上昇や政府の物価高対策、為替の円高進行による輸入物価の低下などが国内消費の下支えとなることを期待する一方で、政治の先行き不透明感や、米国の関税政策による影響について注視していく必要があります。

業績面では、国内の小型株はバリュエーション面で割安感があり、2025年度の経常利益成長率は大型株よりも高い見通しとなっています。直近の企業決算では関税の悪影響を新年度計画に織り込まなかった企業も多く、外需関連を中心とした業績の先行き不透明感は払拭しきれていない状況です。内需中心で構成される小型株は相対的に業績への影響が小さいと考えられるため、投資家の注目を集める可能性が高いと考えています。

現在着目している観点は、生成AIの普及やデジタル化の進展などを背景とした電力需要の増加や、気候変動によりもたらされる災害やインフラの老朽化への対策強化の流れ、半導体や防衛産業への国の支援、アニメやゲームなどのグローバルで成長機会を有するIPビジネス、各社の企業価値向上に向けた取り組みの進展などです。

経営陣への取材などを通じた「定量面」「定性面」での分析をもとに、短期的な業績の変化の兆しを捉えつつ、企業の「ビジネスモデル」「成長性」「収益性」「競争優位性」などがもたらす本質的な成長性を見極め、長期的に企業価値の向上が期待できる銘柄の発掘に最善を尽くしてまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 5 月31日～2025年 5 月30日)

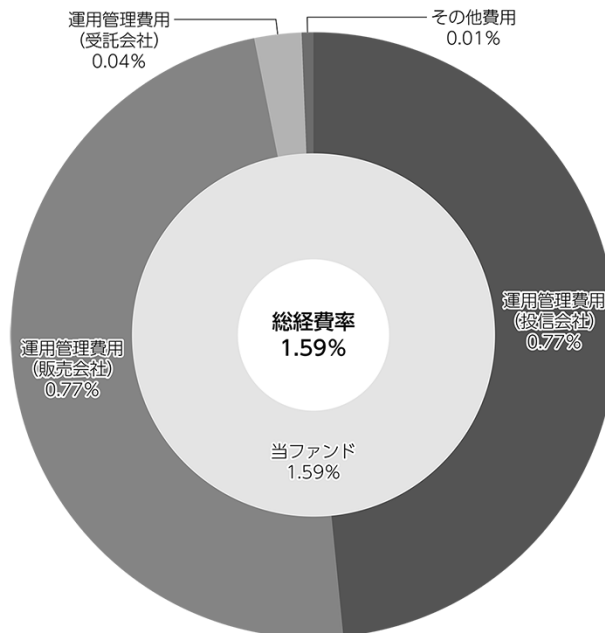
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 239	% 1.584	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(116)	(0.770)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(116)	(0.770)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の 情報提供等の対価
( 受 託 会 社 )	( 7 )	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	73	0.488	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
( 株 式 )	( 73 )	(0.488)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.005	(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
合 計	313	2.077	
期中の平均基準価額は、15,064円です。			

- (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) 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1.59%です。



(注1) 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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注5) 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5月31日～2025年5月30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
日本中小型株マザーファンド	千口 187,834	千円 314,037	千口 434,462	千円 736,203

## ○株式売買比率

(2024年5月31日～2025年5月30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
	日本中小型株マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	77,920,892千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,024,599千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	6.48

(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5月31日～2025年5月30日)

該当事項はありません。

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5月31日～2025年5月30日)

該当事項はありません。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2024年5月31日～2025年5月30日)

該当事項はありません。

## ○組入資産の明細

(2025年5月30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
日本中小型株マザーファンド	2,519,034	2,272,406	3,926,037

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2025年5月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
日本中小型株マザーファンド	3,926,037	99.2
コール・ローン等、その他	32,859	0.8
投資信託財産総額	3,958,896	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5月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,958,896,723
日本中小型株マザーファンド(評価額)	3,926,037,568
未収入金	32,859,155
(B) 負債	32,859,155
未払解約金	2,464,374
未払信託報酬	30,289,666
その他未払費用	105,115
(C) 純資産総額(A－B)	3,926,037,568
元本	2,568,288,851
次期繰越損益金	1,357,748,717
(D) 受益権総口数	2,568,288,851口
1万口当たり基準価額(C／D)	15,287円

(注1) 当ファンドの期首元本額は2,803,197,603円、期中追加設定元本額は210,391,616円、期中一部解約元本額は445,300,368円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1,5287円です。

○損益の状況 (2024年5月31日～2025年5月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	157,312,876
売買益	183,937,227
売買損	△ 26,624,351
(B) 信託報酬等	△ 63,981,289
(C) 当期損益金(A＋B)	93,331,587
(D) 前期繰越損益金	408,794,479
(E) 追加信託差損益金	855,622,651
(配当等相当額)	( 520,107,080)
(売買損益相当額)	( 335,515,571)
(F) 計(C＋D＋E)	1,357,748,717
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F＋G)	1,357,748,717
追加信託差損益金	855,622,651
(配当等相当額)	( 520,477,145)
(売買損益相当額)	( 335,145,506)
分配準備積立金	544,278,155
繰越損益金	△ 42,152,089

(注1) 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2) 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3) 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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(38,077,439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(813,470,562円)および分配準備積立金(506,200,716円)より分配対象収益は1,357,748,717円(1万口当たり5,286円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○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

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、投資信託約款に所要の変更をいたしました。  
(変更日：2025年4月1日)

# 日本中小型株マザーファンド

## 運用報告書

第8期（決算日 2025年5月30日）  
（2024年5月31日～2025年5月30日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2017年7月31日から無期限です。
運用方針	信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）のうち中小型株式を主要投資対象とします。
投資制限	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は行いません。



ちばぎんアセットマネジメント

【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	価 額		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率			
	円		%	%	%	百万円
4 期 (2021年 5 月 31 日)	16, 218		35. 4	98. 6	—	15, 622
5 期 (2022年 5 月 30 日)	14, 245		△12. 2	98. 5	—	12, 624
6 期 (2023年 5 月 30 日)	16, 082		12. 9	99. 2	—	13, 569
7 期 (2024年 5 月 30 日)	16, 607		3. 3	99. 0	—	13, 201
8 期 (2025年 5 月 30 日)	17, 277		4. 0	98. 6	—	11, 584

(注 1) 株式先物比率は買建比率－売建比率。  
(注 2) 当ファンドは運用の目標となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落	率		
(期 首) 2024年 5 月 30 日	円		%	%	%
	16, 607		—	99. 0	—
5 月末	16, 946		2. 0	99. 1	—
6 月末	17, 560		5. 7	99. 3	—
7 月末	17, 152		3. 3	99. 6	—
8 月末	17, 087		2. 9	99. 3	—
9 月末	17, 174		3. 4	98. 9	—
10 月末	16, 769		1. 0	99. 1	—
11 月末	17, 072		2. 8	97. 7	—
12 月末	17, 432		5. 0	99. 6	—
2025年 1 月末	17, 043		2. 6	99. 7	—
2 月末	15, 972		△3. 8	99. 4	—
3 月末	15, 999		△3. 7	97. 0	—
4 月末	16, 422		△1. 1	97. 1	—
(期 末) 2025年 5 月 30 日	17, 277		4. 0	98. 6	—

(注 1) 騰落率は期首比です。  
(注 2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

(2024年5月31日～2025年5月30日)

## 期中の基準価額等の推移

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は、当期末において17,277円となり、期首比では4.0%の上昇となりました。

## (プラス要因)

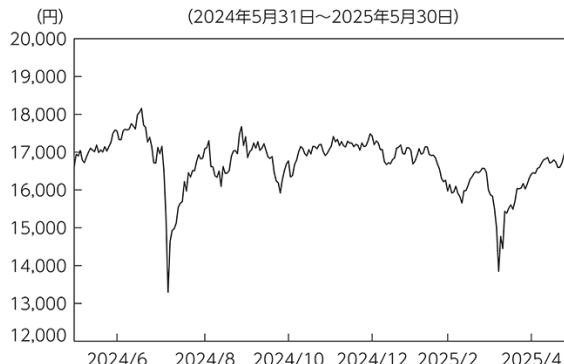
- ・米国景気に対する過度な懸念の後退
- ・米国の関税政策への過度な懸念の後退
- ・日銀の金融引き締めに対する警戒感の緩和

## (マイナス要因)

- ・米国景気の後退懸念の高まり
- ・米国の関税政策による世界経済の先行き不透明感の高まり
- ・中国発の生成AIに対する警戒感の高まり

【基準価額の推移】

(2024年5月31日～2025年5月30日)



## 投資環境

国内株式市場は、日経平均株価は前期末比で下落した一方で、東証株価指数（TOPIX）は上昇しました。

期初から2024年7月中旬にかけては、米国の長期金利低下を受けた米国ハイテク株の上昇や円安米ドル高の進行などを背景に、日経平均株価は一時42,400円台まで上昇しました。その後、8月上旬にかけては米国による対中半導体規制強化の報道や米国景気の後退懸念の高まり、植田日銀総裁のタカ派的な姿勢、急速な円高米ドル安進行など悪材料が重なり、日経平均株価は一時31,100円台まで急落しました。9月上旬にかけては、米国景気に対する過度な懸念が後退したことや、内田日銀副総裁が金融引き締めに慎重な姿勢を示したことなどから、日経平均株価は一時39,000円台まで値を戻しました。9月中旬にかけては、米国景気の減速懸念の再燃や欧米株式市場の下落などを受けて一時35,200円台まで下落しましたが、政府・日銀が追加利上げを急がない姿勢を示したことや円安米ドル高の進行、米国株式市場の上昇などを追い風に反発に転じ、12月下旬にかけて日経平均株価は一時40,300円台まで上昇しました。

2025年3月中旬にかけては、米国による対中半導体規制強化や中国発の生成AIに対する警戒感の高まり、トランプ米国大統領の関税政策への警戒感などを受け、日経平均株価は一時35,900円台まで下落しました。その後持ち直す局面があったものの、4月上旬にかけてはトランプ米国大統領による輸入自動車関税や相互関税の発表を受けて、世界経済の先行き不透明感の高まりや企業業績の悪化懸念、貿易戦争拡大への懸念などからリスク回避の動きが強まり、日経平均株価は一時30,700円台まで急落しました。期末にかけては、トランプ米国大統領が相互関税の上乗せ部分について、一部の国・地域は90日間停止すると発表したことに加え、主要企業の決算発表を通じて米国の関税による影響への懸念が和らいだことや米中間の緊張緩和に向けた動きなどを受けて持ち直しの動きとなり、日経平均株価は37,900円台で期を終えました。

中小型株式市場については、物色の対象が中小型株に偏ったことでTOPIXなどに対して優位となりました。特に外国為替市場における円高米ドル安の進行や、トランプ米政権による関税政策への不透明感などを背景に、相対的に内需比率の高い新興市場を中心とした小型グロース株が優位となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、国内上場株式のうち中小型株に投資し、中長期的な値上がり益の獲得を目指しています。

個別銘柄の選定およびポートフォリオの構築は、個別企業の調査・分析などを中心とした「ボトムアップ・アプローチ」に基づき、企業の成長性、収益性、競争優位性などの分析・評価を行い、株価のバリュエーションを踏まえた上で行いました。特に、「競争優位性」、「需要の変化」、「今後の世の中に不可欠なもの」、「社会的課題の解決に取り組む企業」に着目しポートフォリオを構築しました。

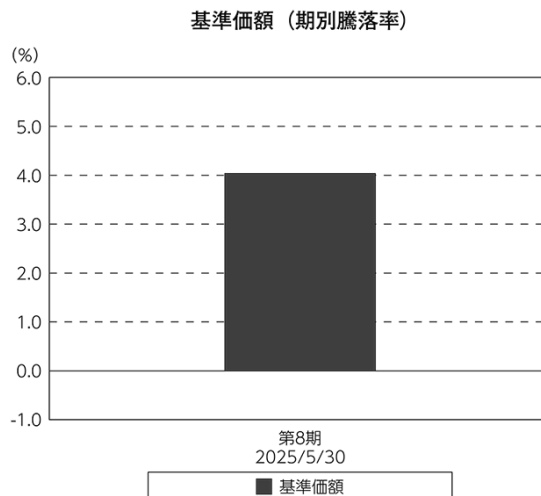
業種配分については、優れたIPを活用した事業展開や各企業のデジタル化機運の高まりなどで業績拡大が期待される「情報・通信業」や独自のビジネスモデルを有し今後独自要因で成長が見込まれる企業が多い「サービス業」、データセンターの増設などによる電力需要の高まりや、防衛予算の拡大による恩恵が期待される「電気機器」などのウエイトを高位に維持しました。

銘柄選択では、データセンターや半導体工場の建設により需要拡大が期待される銘柄群、防災・減災や老朽化対策などのインフラ整備による恩恵を受ける銘柄群、防衛予算の拡大により成長が期待される銘柄群などを組み入れました。

## 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および参考指数を設けていません。

右記グラフは、期中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



## ○今後の運用方針

---

米国の関税政策については警戒感の後退がみられる一方、鉄鋼とアルミニウムに対する関税引き上げや半導体分野における関税政策が表明されていないことなど、依然として予断を許さない状況が継続しています。また関税政策が今後の実体経済に及ぼす影響を注視していく必要があります。

国内においては、実質賃金の上昇や政府の物価高対策、為替の円高進行による輸入物価の低下などが国内消費の下支えとなることを期待する一方で、政治の先行き不透明感や、米国の関税政策による影響について注視していく必要があります。

業績面では、国内の小型株はバリュエーション面で割安感があり、2025年度の経常利益成長率は大型株よりも高い見通しとなっています。直近の企業決算では関税の悪影響を新年度計画に織り込まなかった企業も多く、外需関連を中心とした業績の先行き不透明感は払拭しきれていない状況です。内需中心で構成される小型株は相対的に業績への影響が小さいと考えられるため、投資家の注目を集める可能性が高いと考えています。

現在着目している観点は、生成AIの普及やデジタル化の進展などを背景とした電力需要の増加や、気候変動によりもたらされる災害やインフラの老朽化への対策強化の流れ、半導体や防衛産業への国の支援、アニメやゲームなどのグローバルで成長機会を有するIPビジネス、各社の企業価値向上に向けた取り組みの進展などです。

経営陣への取材などを通じた「定量面」「定性面」での分析をもとに、短期的な業績の変化の兆しを捉えつつ、企業の「ビジネスモデル」「成長性」「収益性」「競争優位性」などがもたらす本質的な成長性を見極め、長期的に企業価値の向上が期待できる銘柄の発掘に最善を尽くしてまいります。



○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年 5 月31日～2025年 5 月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 83 (83)	% 0.489 (0.489)	(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
合 計	83	0.489	
期中の平均基準価額は、16,885円です。			

(注1) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。  
(注2) 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 5 月31日～2025年 5 月30日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 16,578 ( 420)	千円 37,789,328 ( ー)	千株 17,533	千円 40,131,564

(注1) 金額は受け渡し代金。  
(注2) ( )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5月31日～2025年5月30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	77,920,892千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	12,024,599千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	6.48

(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5月31日～2025年5月30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。

## ○組入資産の明細

(2025年5月30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
<b>建設業 (7.5%)</b>			
ウエストホールディングス	1	—	—
ダイセキ環境ソリューション	—	43.4	47,306
東急建設	—	108.6	99,043
東鉄工業	—	34.6	120,581
熊谷組	—	24.7	102,381
五洋建設	—	123.3	107,825
ユアテック	8	—	—
関電工	—	35.1	104,615
きんでん	3.8	—	—
住友電設	2	—	—
エクシオグループ	—	66.6	122,577
新日本空調	11.2	—	—
九電工	3.7	—	—
三機工業	—	41	155,800
<b>食料品 (0.8%)</b>			
寿スピリッツ	18.4	23.2	54,114
ライフドリンク カンパニー	19.5	19.2	38,841
<b>繊維製品 (2.6%)</b>			
セーレン	10.6	54.8	135,410
ワールド	—	33.5	84,286
ゴールドウイン	—	9.4	77,841
<b>化学 (9.8%)</b>			
レゾナック・ホールディングス	7.9	—	—
石原産業	—	72.6	135,036
トクヤマ	10.5	—	—
大阪ソーダ	—	57.3	92,596
堺化学工業	10.1	—	—
伊勢化学工業	1.1	—	—
保土谷化学工業	3.9	—	—
三菱瓦斯化学	11.1	—	—
大阪有機化学工業	18.2	—	—
KHネオケム	—	52.1	128,843
恵和	29.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本化薬	—	42	54,810
扶桑化学工業	—	7.5	28,875
トリケミカル研究所	33.3	35	99,435
ADEKA	15.7	—	—
日油	—	47.9	122,624
第一工業製薬	31.7	—	—
中国塗料	—	35.1	78,167
太陽ホールディングス	—	9.4	55,930
artience	8.1	—	—
ミルボン	13.6	—	—
上村工業	2.9	4.9	45,129
東洋合成工業	3.4	13.3	61,645
メック	6.2	—	—
デクセリアルズ	24.5	45.5	96,096
北興化学工業	15.7	—	—
エフビコ	—	39	114,699
<b>医薬品 (1.1%)</b>			
ジーエヌアイグループ	—	13.8	59,202
ネクセラファーマ	12	—	—
ペプチドリーム	16.4	—	—
サワイグループホールディングス	2.8	39.1	69,852
<b>ゴム製品 (1.1%)</b>			
住友ゴム工業	—	71.4	128,555
フコク	8.1	—	—
<b>ガラス・土石製品 (2.6%)</b>			
日東紡績	17.3	—	—
東洋炭素	18.8	—	—
TOTO	—	21.2	78,503
MARUWA	7.5	3.5	122,955
ニチアス	14.5	18.3	91,554
<b>非鉄金属 (1.2%)</b>			
三井金属鉱業	8.6	—	—
大阪チタニウムテクノロジーズ	22.5	—	—
フジクラ	53.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
SWCC	24.1	19.2	134,400
<b>金属製品 (0.6%)</b>			
トーカロ	46.4	—	—
日本発條	—	44.4	71,195
<b>機械 (5.3%)</b>			
日本製鋼所	38.2	—	—
小池酸素工業	1.1	—	—
石川製作所	52.9	—	—
守谷輸送機工業	—	45.4	153,679
ヤマシンフィルタ	—	160.9	92,678
野村マイクロ・サイエンス	—	34.6	74,251
平田機工	13.7	—	—
ホソカワミクロン	0.6	—	—
ユニオンツール	30.4	4.9	21,854
日精エー・エス・ビー機械	6.7	—	—
TOWA	14.4	—	—
ローツェ	5.1	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ	12.2	—	—
西島製作所	25.9	—	—
オルガノ	—	15.3	118,881
椿本チエイン	0.4	—	—
ダイフク	—	23.6	91,284
CKD	13.6	20.2	46,944
新晃工業	5.6	—	—
<b>電気機器 (13.9%)</b>			
イビデン	—	19.7	116,446
シンフォニアテックノロジー	—	17.8	139,730
明電舎	10	39.5	172,615
湖北工業	13.5	—	—
KOKUSAI ELECTRIC	14.3	32.1	96,364
ソシオネクスト	8.9	—	—
東光高岳	—	24.7	55,229
ダイヘン	19.4	21.2	129,532
JVCケンウッド	—	76	89,490
IPEX	15	—	—
正興電機製作所	39.7	47.6	63,498
ジーエス・ユアサ コーポレーション	5.3	—	—
アルパック	1.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
能美防災	—	26	95,810
アンリツ	—	66.1	108,833
santec Holdings	14.5	8.9	43,921
メイコー	30.1	11.4	66,120
フォスター電機	15	—	—
ヨコオ	33.5	—	—
日本航空電子工業	6	—	—
古野電気	—	38.6	111,940
リオン	—	28.1	68,535
アズビル	—	101.1	128,498
エスベック	37.9	—	—
日本マイクロニクス	38	—	—
コーセル	10	—	—
山一電機	36.7	—	—
日本アビオニクス	0.2	29.6	104,044
<b>輸送用機器 (0.8%)</b>			
ジャパンエンジンコーポレーション	7.5	—	—
武蔵精密工業	13.2	—	—
愛三工業	—	49.8	92,229
日本精機	7.7	—	—
<b>精密機器 (0.9%)</b>			
助川電気工業	20.6	—	—
東京計器	36.9	28.6	100,815
インターアクション	16.5	—	—
東京精密	8.3	—	—
タムロン	3.4	—	—
A&Dホロンホールディングス	34.1	—	—
<b>その他製品 (5.8%)</b>			
ブシロード	—	138.2	98,260
トランザクション	—	22.2	54,567
前田工業	11	98.4	209,592
フルヤ金属	5.9	23.1	63,756
フジシールインターナショナル	—	38.5	99,291
タカラトミー	50.9	—	—
広済堂ホールディングス	79.3	—	—
アシックス	5.2	11	38,313
リンテック	52.4	9.9	28,393
イトーキ	—	34.6	70,411

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>電気・ガス業 (2.1%)</b>			
九州電力	19.6	63.8	79,143
メタウォーター	—	75.5	161,872
<b>陸運業 (—%)</b>			
鴻池運輸	12.2	—	—
<b>情報・通信業 (17.1%)</b>			
ソラコム	35.5	—	—
NECネットエスアイ	40.5	—	—
手間いらず	—	13.5	42,457
ブレインパッド	102.3	72.2	94,509
エムアップホールディングス	98.8	82.9	176,328
フィックスターズ	94	—	—
セレス	53.1	—	—
SHIFT	1.7	—	—
GMOペイメントゲートウェイ	7.5	—	—
インターネットイニシアティブ	—	19.7	54,844
ULSグループ	3.7	—	—
eBASE	28.9	—	—
ラクス	41.1	37.1	82,807
マクロミル	52.3	—	—
シェアリングテクノロジ	61.2	102.9	102,591
PKSHA Technology	21.8	17.3	57,695
マネーフォワード	24.5	—	—
GMOフィナンシャルゲート	5.3	17.2	100,792
Sun Asterisk	51.5	—	—
プラスアルファ・コンサルティング	27.2	—	—
ブレイド	165.6	—	—
Appier Group	95.2	—	—
ビジョナル	20.6	—	—
コアコンセプト・テクノロジー	28.7	—	—
シンプレクス・ホールディングス	—	30.6	114,750
セーフィー	75	79.6	74,903
ラクスル	121.2	38.5	46,662
メルカリ	22.6	—	—
IPS	37.1	—	—
システムサポートホールディングス	1.9	—	—
ボードルア	22.6	—	—
フレクト	21	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
グローバルセキュリティエクスパート	24.1	—	—
J D S C	11.3	—	—
F i n a t e x tホールディングス	160.2	52.3	67,833
スマレジ	10.5	—	—
S a n s a n	93.6	—	—
ギフティ	19	—	—
HENNGE	72.1	—	—
BASE	79	—	—
フリー	29.9	—	—
メドレー	18.4	—	—
ベース	16.7	—	—
JMDC	17	27.1	88,725
東映アニメーション	14.2	—	—
ウェザーニューズ	—	16.3	64,955
AnyMind Group	98.8	—	—
eWeLL	—	16.3	42,102
t r i p l a	—	29.6	80,423
スマートドライブ	24.4	—	—
カバー	44.8	68.7	142,140
A r e n t	5.4	—	—
エコナビスタ	28	—	—
ファーストアカウンティング	62.6	44	75,592
くすりの窓口	59.1	—	—
Q P S研究所	49.1	—	—
ネットワンシステムズ	4.5	—	—
TBSホールディングス	—	18.8	87,044
スカパー J S A Tホールディングス	34.4	—	—
ビジョン	98	41.9	50,028
U-NEXT HOLDINGS	—	49.3	107,178
KADOKAWA	—	24.7	88,302
D T S	4.4	22.2	110,001
<b>卸売業 (4.8%)</b>			
円谷フィールズホールディングス	—	32.6	62,722
ダイワボウホールディングス	9	18.3	44,615
ラクト・ジャパン	10.4	—	—
スターティアホールディングス	10.4	—	—
コメダホールディングス	—	9.9	28,036
ジーデップ・アドバンス	6.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
松田産業	4.5	—	—
ハビネット	3.1	—	—
BuySell Technologies	—	32.1	98,547
長瀬産業	5.7	48.6	133,455
サンゲツ	—	28.6	82,024
サンリオ	28	14.8	93,861
<b>小売業 (6.7%)</b>			
トライアルホールディングス	10.8	—	—
エービーシー・マート	30.1	—	—
アダストリア	22.8	—	—
バルグループホールディングス	61	39.1	138,805
ジーンズホールディングス	—	8.4	71,568
トレジャー・ファクトリー	6.2	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	21.4	—	—
ネクステージ	30.7	—	—
コスモス薬品	—	9.9	87,436
クリエイト・レストランツ・ホールディングス	—	36	50,364
サンマルクホールディングス	—	46.4	110,524
丸千代山岡家	—	22.7	117,359
FOOD & LIFE COMPANIE	19.8	14.8	91,552
メディカルシステムネットワーク	36.9	—	—
Japan Eyewear Holdin	28.8	—	—
ライフコーポレーション	—	50.8	103,022
<b>銀行業 (1.3%)</b>			
楽天銀行	—	13.4	101,156
住信SBIネット銀行	50.5	8.9	41,696
ふくおかフィナンシャルグループ	4.2	—	—
<b>証券、商品先物取引業 (—%)</b>			
FPG	19.4	—	—
ジャパンインベストメントアドバイザー	8	—	—
<b>保険業 (0.8%)</b>			
ライフネット生命保険	10	42.9	88,974
FPパートナー	19.7	—	—
<b>その他金融業 (2.0%)</b>			
プレミアグループ	19.2	14.8	30,103
Solvvy	—	35.5	113,245
ネットプロテクションズホールディングス	—	129.6	61,430
東京センチュリー	14.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
イー・ギャランティ	—	15.3	24,327
<b>不動産業 (2.2%)</b>			
SREホールディングス	41.4	—	—
クリアール	6.2	—	—
ジェイ・エス・ビー	0.1	—	—
ロードスターキャピタル	0.2	—	—
アズーム	11.4	15.3	128,367
霞ヶ関キャピタル	6.8	9.4	127,558
日本エスコ	16.1	—	—
<b>サービス業 (9.0%)</b>			
グリーンモンスタースター	4	—	—
アストロスケールホールディングス	3.6	—	—
日本M&Aセンターホールディングス	—	75	53,332
UTグループ	13	—	—
総合警備保障	—	38.6	38,715
カカココム	—	30.2	74,533
イオンファンタジー	11.7	—	—
リゾートトラスト	7.1	14.9	24,354
弁護士ドットコム	16.2	—	—
アドベンチャー	11.1	—	—
ジャパンマテリアル	82.6	—	—
シグマクシス・ホールディングス	68.4	63.8	75,985
エアトリ	46.1	—	—
インソース	73.5	—	—
ペイカレント	8	8.9	68,378
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	71.6	32.1	115,881
グリーンズ	40	—	—
ポート	—	44.9	73,456
アンビスホールディングス	16.1	—	—
フォーラムエン지니어リング	40.4	88.9	96,367
Fast Fitness Japan	19.1	—	—
Macbee Planet	66.4	—	—
TWOSTONE&Sons	3	—	—
LITALICO	39	—	—
リログループ	20.7	47.6	81,943
ナレルグループ	7.5	—	—
GENDA	84.8	—	—
サンウエルズ	47.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
大栄環境	10.2	35.1	106,528
I N F O R I C H	35.5	—	—
アイビス	7.6	—	—
M&A総研ホールディングス	14.1	—	—
I N T L O O P	—	17.3	100,167
共立メンテナンス	21.8	—	—
乃村工藝社	20.4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
メイテックグループホールディングス	12.6	—	—
応用地質	11.9	—	—
ダイセキ	—	35	123,900
合 計	株 数 ・ 金 額	5,484	4,949
	銘柄数<比率>	209	129

(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。

○投資信託財産の構成

(2025年5月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	11,424,525	95.2
コール・ローン等、その他	570,013	4.8
投資信託財産総額	11,994,538	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5月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	11,994,538,705
コール・ローン等	180,768,824
株式(評価額)	11,424,525,250
未収入金	279,753,768
未収配当金	109,489,130
未収利息	1,733
(B) 負債	409,943,785
未払金	262,791,827
未払解約金	147,151,958
(C) 純資産総額(A－B)	11,584,594,920
元本	6,705,346,357
次期繰越損益金	4,879,248,563
(D) 受益権総口数	6,705,346,357口
1万口当たり基準価額(C／D)	17,277円

- (注1) 当ファンドの期首元本額は7,949,758,121円、期中追加設定元本額は1,581,739,004円、期中一部解約元本額は2,826,150,768円です。
- (注2) 2025年5月30日現在の元本の内訳は以下の通りです。
- ・日本中小型株ファンド(適格機関投資家限定) 4,432,939,360円
  - ・日本中小型株マザーファンド 2,272,406,997円
- (注3) 1口当たり純資産額は1.7277円です。

○損益の状況 (2024年5月31日～2025年5月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	204,763,882
受取配当金	204,517,035
受取利息	245,872
その他収益金	975
(B) 有価証券売買損益	693,965,218
売買益	3,595,818,928
売買損	△2,901,853,710
(C) 当期損益金(A＋B)	898,729,100
(D) 前期繰越損益金	5,252,032,339
(E) 追加信託差損益金	737,238,505
(F) 解約差損益金	△2,008,751,381
(G) 計(C＋D＋E＋F)	4,879,248,563
次期繰越損益金(G)	4,879,248,563

- (注1) 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2) 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3) 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。

○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、投資信託約款に所要の変更をいたしました。  
(変更日：2025年4月1日)