

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	2020 年 2 月 25 日から 2053 年 3 月 17 日まで
基 本 方 針	この投資信託は、ファミリーファンド方式により、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
投 資 対 象	カレラ 日本小型株式マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券を主要投資対象とします。なお、日本の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)している企業の株式に直接投資する場合があります。
投 資 態 度	1. 主として、マザーファンド受益証券への投資を通じて、日本の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)している企業の株式のうち、原則として小型株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。 2. マザーファンド受益証券の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。 3. 株式の銘柄選定にあたっては、事業内容、成長性、収益性、財務健全性などを勘案して厳選します。 また、業種配分、バリュエーションなどを考慮して、ポートフォリオを構築します。 4. 株式への実質投資割合は、原則として高位(概ね 80%以上)を維持することを基本とします。ただし、投資環境、資金動向、市況動向などを勘案して、運用担当者が適切と判断した場合には、現金割合等の引上げおよび有価証券先物取引等により、実質的な株式への投資割合を引下げるように努めます。 5. 株式以外の資産(マザーファンドの信託財産に属する株式以外の資産のうち、この投資信託の信託財産に属するとみなした部分を含みます。)の投資割合は、原則として信託財産総額の 50%以下とすることを基本とします。 6. 資金動向、市況動向、残存信託期間等によっては、上記のような運用ができない場合があります。
主 な 投 資 制 限	1. 株式への実質投資割合には制限を設けません。 2. 新株引受権証券および新株予約権証券への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の 10%以下とします。 3. 投資信託証券(マザーファンド受益証券および上場投資信託証券を除きます。)への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の 5%以下とします。 4. 一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ 10%、合計で 20%を超えないものとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会規則に従い当該比率以内となるよう調整を行います。 ※投資制限は、これらに限りません。(くわしくは、信託約款に記載されています。)
分 配 方 針	年 2 回(原則として毎年 3 月 15 日、9 月 15 日。ただし、休業日の場合は翌営業日。)決算を行い、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。 ●分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の全額とします。 ●委託者が毎決算時に、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、必ず分配を行うものではなく、分配対象額が少額な場合等には分配を行わないことがあります。 ●留保益の運用については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

未来の光 日本小型株式ファンド

運用報告書(全体版)
第 12 期
(決算日：2026 年 3 月 16 日)

受益者のみなさまへ

平素よりご愛顧頂き、厚く御礼申し上げます。
このたび、「未来の光 日本小型株式ファンド」が、2026 年 3 月 16 日に第 12 期の決算を迎えましたことから、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。

カレラアセットマネジメント株式会社
〒107-6012 東京都港区赤坂一丁目 12 番 32 号
アーク森ビル 12 階
<https://www.carrera-am.co.jp/>
お問い合わせ先：管理部
電話番号：03-6691-2017
受付時間：営業日の午前 9 時から午後 5 時

◆最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			参考指数 TOPIX (東証株価指数)		参考指数 TOPIX Small 指数		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 組入比率	純資産
	(分配)	税込み 分配金	期 中 騰落率		期 中 騰落率		期 中 騰落率				
	円	円	%		%		%	%	%	%	百万円
8 期 (2024 年 3 月 15 日)	10,750	1,500	16.6	2,670.80	10.0	3,013.65	7.9	90.3	—	—	2,876
9 期 (2024 年 9 月 17 日)	10,063	400	△ 2.7	2,555.76	△ 4.3	2,928.07	△ 2.8	94.0	—	—	3,283
10 期 (2025 年 3 月 17 日)	10,404	1,000	13.3	2,748.12	7.5	3,112.20	6.3	94.2	—	—	3,906
11 期 (2025 年 9 月 16 日)	11,596	2,700	37.4	3,168.36	15.3	3,695.64	18.7	92.9	—	—	5,342
12 期 (2026 年 3 月 16 日)	11,752	4,500	40.2	3,610.73	14.0	4,223.70	14.3	84.5	—	—	6,546

- (注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。
(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。
(注3) 当ファンドは、特定のベンチマークとの連動またはそれを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドはベンチマークを設定していません。運用報告書は、参考指数として TOPIX (東証株価指数)、TOPIX Small 指数を表示しております。

◆当期中の基準価額と市況等の推移

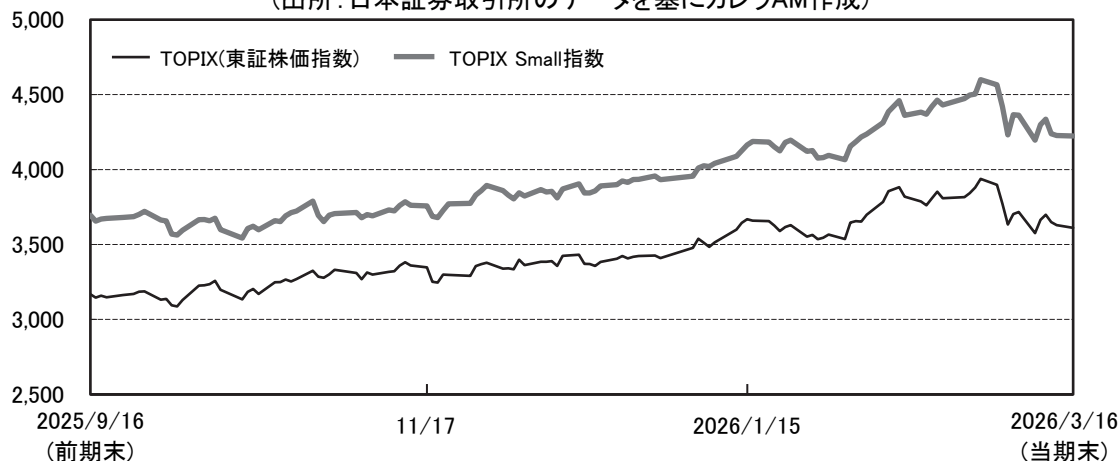
年 月 日	基 準 価 額		参考指数 TOPIX (東証株価指数)		参考指数 TOPIX Small 指数		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 組入比率
		騰 落 率		騰 落 率		騰 落 率			
(期 首)	円	%		%		%	%	%	%
2025 年 9 月 16 日	11,596	—	3,168.36	—	3,695.64	—	92.9	—	—
9 月末	11,654	0.5	3,137.60	△ 1.0	3,656.87	△ 1.0	92.2	—	—
10 月末	13,502	16.4	3,331.83	5.2	3,705.54	0.3	92.7	—	—
11 月末	13,674	17.9	3,378.44	6.6	3,893.48	5.4	88.4	—	—
12 月末	13,380	15.4	3,408.97	7.6	3,932.61	6.4	88.0	—	—
2026 年 1 月末	14,428	24.4	3,566.32	12.6	4,094.41	10.8	87.6	—	—
2 月末	17,171	48.1	3,938.68	24.3	4,599.98	24.5	71.4	—	—
(期 末)									
2026 年 3 月 16 日	16,252	40.2	3,610.73	14.0	4,223.70	14.3	84.5	—	—

- (注1) 期末基準価額は分配金込み、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。
(注3) 当ファンドは、特定のベンチマークとの連動またはそれを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドはベンチマークを設定していません。運用報告書は、参考指数として TOPIX (東証株価指数)、TOPIX Small 指数を表示しております。

◆当期の運用状況と今後の運用方針(2025年9月17日から2026年3月16日まで)

＜経済・株式市場の動向＞

TOPIX(東証株価指数)及びTOPIX Small指数
(出所: 日本証券取引所のデータを基にカレラAM作成)



第12期(2025年9月17日から2026年3月16日)の国内株式市場につきまして、9月から10月にかけては、自民党総裁選および高市政権による景気刺激策への期待から大幅に上昇しました。

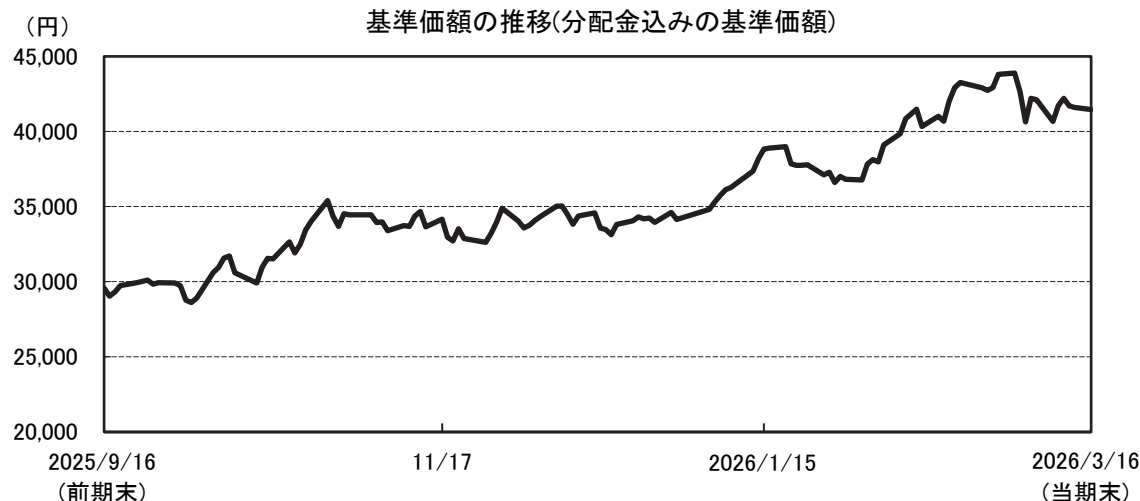
11月に入るとそれまでの株高を牽引していたハイテク株の利益確定売りや日中関係悪化による日本経済への影響が懸念され軟調に推移しました。

しかし、12月以降は日銀の追加利上げ後の材料出尽くしによる買戻しや、1月の衆議院選挙での自民党の大勝を受けて株価は続伸しました。

2月末以降は一転して、中東情勢の緊迫化とホルムズ海峡情勢に伴うエネルギー供給不安から調整含みの展開となっています。

<運用状況と今後の運用方針>

・運用状況



内需中心の割安かつ長期的に成長が期待できる銘柄に投資しています。

足元の大きなテーマとして、

- ① GX(グリーントランスフォーメーション、再生可能エネルギーへの転換)
- ② 対内設備投資(内外企業の日本国内への設備投資)
- ③ 東証の市場改革と政府による支援(新 NISA 導入)

以上の3つのテーマを中心に、長期的な社会・経済構造の変化を勘案しながら、ポートフォリオを組成します。
組入比率はおおむね 90%前後で運用しました。

・今後の運用方針

成長性(成長シナリオ)、事業内容、バリュエーション等を勘案しながらボトムアップで時価総額 2,000 億円以下の銘柄を選択し、長期投資する方針です。

・分配金の決定根拠及び留保金の今後の運用方針

分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の金額とし、決算時に、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定しております。

留保金の運用については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

<分配原資の内訳>

(単位：円・％、1 万口当たり・税引前)

決 算 期	第12期 (2025年9月17日～2026年3月16日)	
	金 額	比 率
当期分配金	4,500	
(対基準価額比率)	27.689	
当期の収益	4,255	
当期の収益以外	244	
翌期繰越分配対象額	1,752	

(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。

◆1 万口(元本 10,000 円)当たりの費用の明細

項 目	当 期 (2025年9月17日～2026年3月16日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
平 均 基 準 価 額	13,968円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	117円 (38) (76) (3)	0.837% (0.273) (0.545) (0.019)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 資金の運用指図等の対価 購入後の情報提供等の対価、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 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 (株 式)	15 (15)	0.109 (0.109)	(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
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (印 刷) (そ の 他 1)	4 (0) (2) (2)	0.026 (0.002) (0.012) (0.013)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・法定目論見書、有価証券届出書、有価証券報告書、運用報告書等の作成、印刷、交付および提供等または提出に係る費用 ・証券投資信託管理事務の委託に係る手数料
合 計	136円	0.972%	

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含みます。)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。

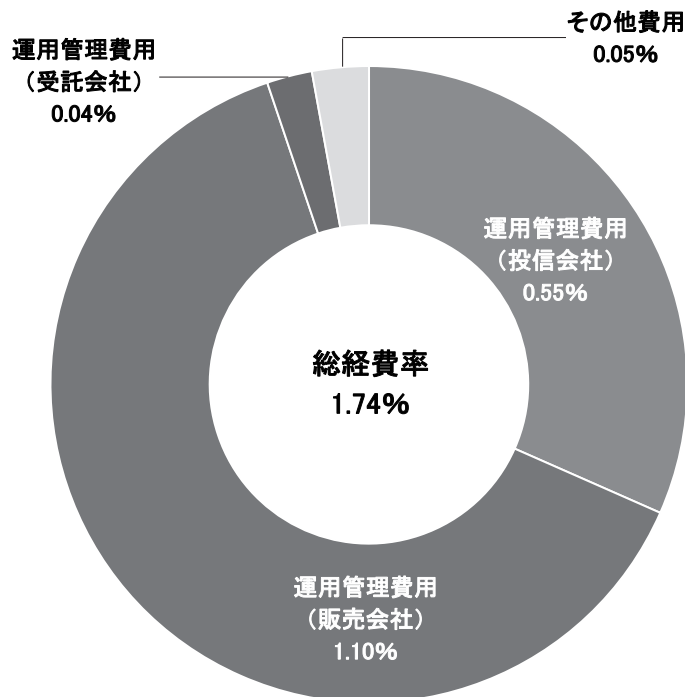
(注3) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)が支払った費用を含みません。

(注4) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

・総経費率

当期中の運用・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**1.74%**です。



(注1) 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、売買委託手数料及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) 前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。

◆親投資信託受益証券の設定、解約状況(2025年9月17日から2026年3月16日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
カレラ 日本小型株式マザーファンド	173,031	1,220,000	316,006	2,795,000

(注) 単位未満は切り捨て。

◆親投資信託における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	8,349,732千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	10,428,055千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.80

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

◆親投資信託における主要な売買銘柄(2025年9月17日から2026年3月16日まで)
株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株数	金 額	平均単価	銘 柄	株数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
沖電気工業	193.2	405,813	2,100	奥村組	70	395,302	5,647
奥村組	70	348,628	4,980	ヨコオ	106.1	299,765	2,825
IMV	109	343,276	3,149	タクマ	93	259,807	2,793
木村工機	24.1	323,264	13,413	平田機工	90	259,447	2,882
東鉄工業	56	250,394	4,471	名村造船所	40	199,447	4,986
助川電気工業	36	235,237	6,534	正興電機製作所	80	187,898	2,348
寺崎電気産業	54.4	226,835	4,169	泉州電業	32	185,002	5,781
オカムラ食品工業	190	226,100	1,190	ARE ホールディングス	52.3	183,270	3,504
三菱化工機	76.1	224,295	2,947	カーリット	72.3	155,574	2,151
太平電業	91	202,543	2,225	レオン自動機	97	153,213	1,579

(注) 金額は受け渡し代金。

◆**利害関係人との取引状況等**(2025 年 9 月 17 日から 2026 年 3 月 16 日まで)

当期中における利害関係人との取引はありません。

(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。

◆**組入資産の明細**(2026 年 3 月 16 日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首 (前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
カ レ ラ 日 本 小 型 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 863,097	千口 720,122	千円 6,154,456

(注) 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

＜参考情報＞

下記は、当ファンドが組入れている日本小型株式マザーファンド全体(1,547,094千口)の内容です。

国内株式
上場株式

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (4.5%)			
K&O エナジーグループ	90	100	539,000
建設業 (7.9%)			
東鉄工業	28	77	408,870
太平電業	—	88	257,928
明星工業	100	145	269,990
食料品 (1.8%)			
オカムラ食品工業	—	190	219,830
化学 (8.4%)			
ラサ工業	10	—	—
カーリット	230	177	497,724
中国塗料	120	120	441,600
三光合成	200	70.5	62,251
医薬品 (0.4%)			
科研製薬	—	10	42,050
ガラス・土石製品 (4.2%)			
東洋炭素	60	91	494,130
鉄鋼 (1.2%)			
神鋼鋼線工業	75	100	146,000
非鉄金属 (0.3%)			
ARE ホールディングス	62.3	10	36,800
機械 (29.4%)			
日本ドライケミカル	10	—	—
タクマ	150	65	190,125
豊和工業	263.9	305	511,180
石川製作所	200	172.5	420,555
木村工機	—	24.1	372,104
平田機工	176.2	113	292,331
レオン自動機	120	103	153,264
三菱化工機	86	133	431,585
放電精密加工研究所	70	139	556,695
中北製作所	80	69	563,040
電気機器 (14.5%)			
寺崎電気産業	98	125	490,000
正興電機製作所	160	85	190,995
沖電気工業	—	150	417,300

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評価額
	千株	千株	千円
電気興業	—	9	28,935
ヨコオ	128.1	25.4	79,121
日本アビオニクス	53	62	511,500
輸送用機器 (9.4%)			
ジャパンエンジンコーポレーション	30	31	395,250
ダイハツインフィニアース	160	193	433,285
名村造船所	100	60	285,300
精密機器 (17.1%)			
助川電気工業	70	91	659,750
長野計器	180	155	442,525
東京計器	80	67	566,820
IMV	—	107	362,195
卸売業 (0.9%)			
泉州電業	50	18	109,980
合 計	株 数 ・ 金 額	3,240	3,480
	銘柄数<比率>	30銘柄	35銘柄
			<89.9%>

(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

(2026年3月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
カレラ 日本小型株式マザーファンド	6,154,456	67.5
預 金 、 金 銭 信 託 等 、 そ の 他	2,966,950	32.5
投 資 信 託 財 産 総 額	9,121,406	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2026年3月16日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	9,121,406,232円
預 金 、 金 銭 信 託 等	2,966,908,998
カレラ 日本小型株式マザーファンド(評価額)	6,154,456,592
未 収 利 息	40,642
(B) 負 債	2,575,276,362
未 払 収 益 分 配 金	2,506,542,012
未 払 解 約 金	5,851,800
未 払 信 託 報 酬	60,948,574
そ の 他 未 払 費 用	1,933,976
(C) 純 資 産 総 額 (A－B)	6,546,129,870
元 本	5,570,093,362
次 期 繰 越 損 益 金	976,036,508
(D) 受 益 権 総 口 数	5,570,093,362口
1万口当たり基準価額 (C／D)	11,752円

- (注1) 期首元本額 4,606,941,374円
期中追加設定元本額 1,302,086,999円
期中一部解約元本額 338,935,011円
(注2) 1口当たり純資産額 1.1752円

◆損益の状況

当期(自 2025年9月17日 至 2026年3月16日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,037,540円
受 取 利 息	1,037,540
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,431,994,296
売 買 益	2,493,626,268
売 買 損	△ 61,631,972
(C) 信 託 報 酬 等	△ 62,882,550
(D) 当期損益金 (A＋B＋C)	2,370,149,286
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	420,902,307
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	691,526,927
(配 当 等 相 当 額)	(123,978,572)
(売 買 損 益 相 当 額)	(567,548,355)
(G) 計 (D＋E＋F)	3,482,578,520
(H) 収 益 分 配 金	△2,506,542,012
次期繰越損益金 (G＋H)	976,036,508
追 加 信 託 差 損 益 金	691,526,927
(配 当 等 相 当 額)	(126,475,223)
(売 買 損 益 相 当 額)	(565,051,704)
分 配 準 備 積 立 金	284,509,581

- (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(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3) 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4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(49,097,854円)、費用控除後の有価証券等損益額(2,321,051,432円)、信託約款に規定する収益調整金(691,526,927円)および分配準備積立金(420,902,307円)より分配対象収益は3,482,578,520円(10,000口当たり6,252円)であり、うち2,506,542,012円(10,000口当たり4,500円)を分配金額としております。

◆分配金のお知らせ

決算期	第 12 期
1 万口当たり分配金 (税引前)	4, 500 円

注記事項(当運用報告書作成時点では監査未了です。)

カレラ 日本小型株式マザーファンド

運用報告書（全体版）

第9期（決算日：2025年5月15日）
（計算期間：2024年5月16日～2025年5月15日）

受益者のみなさまへ

「カレラ 日本小型株式マザーファンド」は、「カレラ 日本小型株式ファンド」、「未来の光 日本小型株式ファンド」、「ニュー・ニッチ 日本小型株ファンド」が投資対象とするマザーファンドで、信託財産の実質的な運用を行っております。

以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第9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。

主な運用方針	この投資信託は、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
主要投資対象	日本の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している企業の株式のうち、原則として小型株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	- 株式への投資割合には制限を設けません。 - 新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 - 投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 - 外貨建資産への投資は行いません。 - 同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 - 同一銘柄の新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 - 同一銘柄の転換社債、ならびに新株予約権付社債のうち会社法第236条第1項第3号の財産が当該新株予約権付社債についての社債であって当該社債と当該新株予約権がそれぞれ単独で存在し得ないことをあらかじめ明確にしているもの、および会社法施行前の旧商法第341条ノ3第1項第7号および第8号の定めがある新株予約権付社債への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。 - 有価証券先物取引等は、約款第20条の範囲内で行います。 - スワップ取引は、約款第21条の範囲内で行います。 - 金利先渡取引は、約款第22条の範囲内で行います。 - デリバティブ取引等について、一般社団法人投資信託協会規則の定めるところに従い、合理的な方法により算出した額が信託財産の純資産総額を超えないものとします。 - 一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ取引等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ10%、合計で20%を超えないものとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会規則に従い当該比率以内となるよう調整を行います。

◆最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			参考指数 TOPIX(東証株価指数)		参考指数 TOPIX Small 指数		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 組入比率	純資産
	(分配)	税込み 分配金	期 中 騰落率		期 中 騰落率		期 中 騰落率				
	円	円	%		%		%	%	%	%	百万円
5 期(2021 年 5 月 17 日)	26,311	—	38.7	1,878.86	29.2	2,233.48	21.6	89.3	—	—	3,324
6 期(2022 年 5 月 16 日)	25,058	—	△ 4.8	1,863.26	△ 0.8	2,156.98	△ 3.4	89.9	—	—	2,697
7 期(2023 年 5 月 15 日)	29,960	—	19.6	2,114.85	13.5	2,523.57	17.0	87.0	—	—	3,026
8 期(2024 年 5 月 15 日)	42,049	—	40.4	2,730.88	29.1	3,026.59	19.9	95.3	—	—	4,892
9 期(2025 年 5 月 15 日)	43,710	—	4.0	2,738.96	0.3	3,097.58	2.3	92.8	—	—	6,209

(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、特定のベンチマークとの連動またはそれを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドはベンチマークを設定しておりません。運用報告書は、参考指数として TOPIX(東証株価指数)、TOPIX Small 指数を表示しております。

◆当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		参考指数 TOPIX(東証株価指数)		参考指数 TOPIX Small 指数		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 組入比率
		騰 落 率		騰 落 率		騰 落 率			
(期 首)	円	%		%		%	%	%	%
2024 年 5 月 15 日	42,049	—	2,730.88	—	3,026.59	—	95.3	—	—
5 月末	42,796	1.8	2,772.49	1.5	3,056.86	1.0	97.5	—	—
6 月末	43,904	4.4	2,809.63	2.9	3,133.43	3.5	97.2	—	—
7 月末	43,848	4.3	2,794.26	2.3	3,132.15	3.5	97.6	—	—
8 月末	40,819	△2.9	2,712.63	△0.7	3,038.59	0.4	97.6	—	—
9 月末	40,436	△3.8	2,645.94	△3.1	2,999.07	△0.9	93.7	—	—
10 月末	41,654	△0.9	2,695.51	△1.3	3,005.17	△0.7	93.0	—	—
11 月末	41,882	△0.4	2,680.71	△1.8	3,007.23	△0.6	95.3	—	—
12 月末	43,235	2.8	2,784.92	2.0	3,100.22	2.4	96.8	—	—
2025 年 1 月末	42,918	2.1	2,788.66	2.1	3,097.62	2.3	95.0	—	—
2 月末	40,236	△4.3	2,682.09	△1.8	3,015.49	△0.4	93.4	—	—
3 月末	41,997	△0.1	2,658.73	△2.6	3,030.77	0.1	92.4	—	—
4 月末	42,069	0.0	2,667.29	△2.3	3,039.60	0.4	94.3	—	—
(期 末)									
2025 年 5 月 15 日	43,710	4.0	2,738.96	0.3	3,097.58	2.3	92.8	—	—

(注1) 騰落率は期首比です。

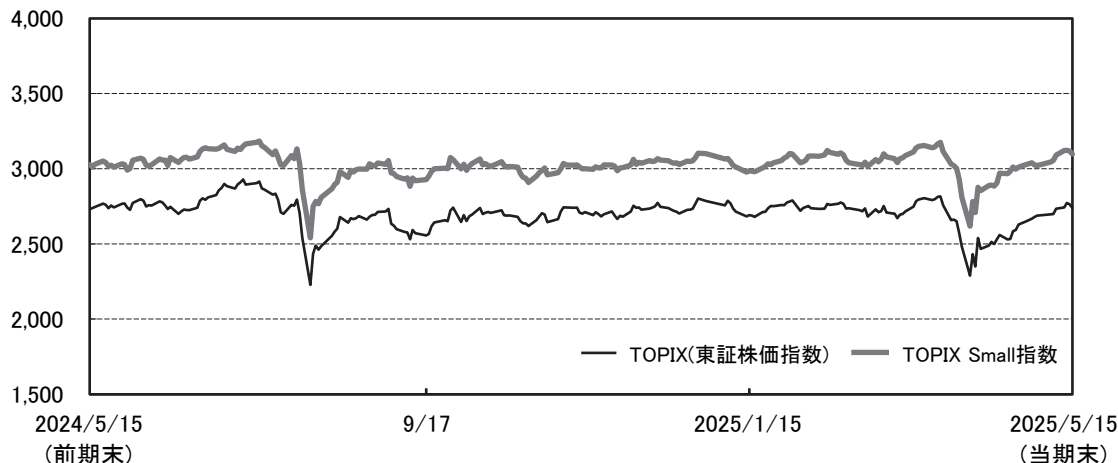
(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注3) 当ファンドは、特定のベンチマークとの連動またはそれを上回ることを目指して運用するものではありません。したがって、当ファンドはベンチマークを設定しておりません。運用報告書は、参考指数として TOPIX(東証株価指数)、TOPIX Small 指数を表示しております。

◆当期の運用状況と今後の運用方針(2024年5月16日から2025年5月15日まで)

＜経済・株式市場の動向＞

TOPIX(東証株価指数)及びTOPIX Small指数
(出所: 日本証券取引所のデータを基にカレラAM作成)



第9期(2024年5月16日から2025年5月15日)の国内株式市場につきまして、5月中旬から6月にかけては日銀の金融政策の動向を見定める展開となり、株価は小幅な値動きが続きました。

7月前半は海外投資家による指数先物買いや配当金再投資の動きを受けて株価は上昇しました。

しかし、7月後半は米国の対中半導体規制に関する報道を受けて、米ハイテク株が反落し、連動して国内株式も反落しました。

8月初旬、日銀の植田総裁が会合後の会見で今後の複数回利上げについて言及したことや、米国で景気減速懸念が広がったことを受けて、国内株式は急落しました。

しかし、日銀の内田副総裁が当面は金融緩和を継続する姿勢を示したことを手掛かりに、市場は落ち着きを取り戻し、株価は反発しました。

9月は米国の景気減速への懸念を受けて、株価が下落する局面も見られましたが、その後、FRBが利下げを行い、日銀が利上げを見送ったことを受けて、市場に安心感が広がり、株価は回復しました。

10月から翌年2月中旬まで米大統領選や日米の金融政策動向、トランプ新大統領による関税政策などを巡り、株価は上下しましたが、概ねボックス圏での推移に留まりました。

2月中旬から3月にかけて、日銀による追加利上げに対する懸念が強まったことや、トランプ大統領が中国に追加関税を課すと表明したことを受けて、株価は軟調に推移しました。

4月初旬、トランプ大統領が大規模な相互関税政策を発表したことを受けて、グローバルで株価が大幅に下落しました。

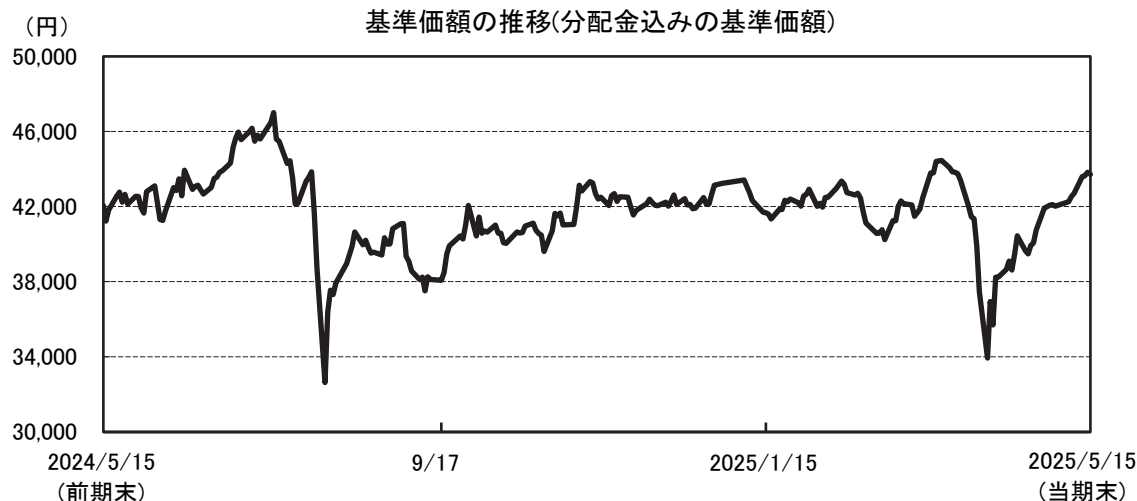
しかしその後、相互関税の一部について90日間の一時停止が発表されたことを受けて、株価は反転し、4月中旬から5月中旬にかけて、米国と各国との間で、貿易・関税に関する交渉が進展するとの期待から、株価はじりじりと上昇しました。

参考指数について

TOPIX(東証株価指数)および TOPIXSM(トピックスモール)は、株式会社 JPX 総研の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用等株価指数に関するすべての権利は、株式会社 JPX 総研が有しています。株式会社 JPX 総研は、TOPIX および TOPIXSM の算出もしくは公表の方法の変更、TOPIX および TOPIXSM の算出もしくは公表の停止または TOPIX および TOPIXSM の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

＜運用状況と今後の運用方針＞

・運用状況



内需中心の割安かつ長期的に成長が期待できる銘柄に投資しています。

足元の大きなテーマとして、

- ① GX(グリーントランスフォーメーション、再生可能エネルギーへの転換)
- ② 対内設備投資(内外企業の日本国内への設備投資)
- ③ 東証の市場改革と資産運用立国(新NISA導入)

以上の3つのテーマを中心に、長期的な社会・経済構造の変化を勘案しながら、ポートフォリオを組成します。

成長性・割安性を意識して厳選し、銘柄数は30銘柄前後で運用しました。

・今後の運用方針

成長性(成長シナリオ)、事業内容、バリュエーション等を勘案しながらボトムアップで時価総額2,000億円以下の銘柄を選択し、長期投資する方針です。

◆1 万口 (元本 10,000 円) 当たりの費用の明細

項 目	当 期 (2024 年 5 月 16 日～2025 年 5 月 15 日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
平 均 基 準 価 額	42,149 円	—	期中の平均基準価額です。
(a) 売買委託手数料 (株 式)	103 円 (103)	0.245% (0.245)	(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	103 円	0.245%	

- (注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含みます。)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。
- (注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

◆当期中の売買および取引の状況 (2024 年 5 月 16 日から 2025 年 5 月 15 日まで)

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株 2,606 (220)	千円 4,540,421 (—)	千株 2,592	千円 3,612,990

- (注1) 金額は受け渡し代金。
- (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	8,153,411 千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	5,234,510 千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.55

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

◆主要な売買銘柄(2024 年 5 月 16 日から 2025 年 5 月 15 日まで)

株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株数	金 額	平均単価	銘 柄	株数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
中国塗料	145.3	318,168	2,189	守谷輸送機工業	110	277,078	2,518
泉州電業	55	261,100	4,747	富士製薬工業	150	216,865	1,445
寺崎電気産業	114.4	254,068	2,220	レオン自動機	125.3	205,248	1,638
K&O エナジーグループ	80	244,822	3,060	新晃工業	40	189,602	4,740
石川製作所	170	232,572	1,368	エスビー食品	40.2	188,979	4,700
三井 E&S	150	218,842	1,458	三井 E&S	150	170,806	1,138
タクマ	120	203,297	1,694	オカダアイヨン	85.1	163,777	1,924
エヌ・ビー・シー	291.9	203,162	695	日本アビオニクス	55	163,640	2,975
中北製作所	57.4	197,558	3,441	クミアイ化学工業	200	154,758	773
豊和工業	170	183,396	1,078	まんだらけ	400	151,042	377

(注) 金額は受け渡し代金。

◆利害関係人との取引状況等(2024 年 5 月 16 日から 2025 年 5 月 15 日まで)

当期中における利害関係人との取引はありません。

(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。

◆組入資産の明細(2025 年 5 月 15 日現在)

国内株式
上場株式

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業 (4.1%)			
K&O エナジーグループ	—	80	236,000
建設業 (1.1%)			
東京エネシス	100	—	—
明星工業	70	45	63,360
食料品 (0.5%)			
エスビー食品	40.2	10	28,160
化学 (11.3%)			
ラサ工業	50	60	189,000
中国塗料	—	145.3	310,215
クミアイ化学工業	200	—	—
三光合成	—	250	154,750
医薬品 (—%)			
富士製薬工業	120	—	—
ガラス・土石製品 (4.8%)			
神島化学工業	—	100	132,800
東洋炭素	—	35	145,775
鉄鋼 (1.7%)			
神鋼鋼線工業	—	75	98,250
機械 (30.4%)			
タクマ	—	80	161,440
豊和工業	200	240	247,680
石川製作所	—	170	224,910
守谷輸送機工業	120	10	30,250
エス・ピー・シー	—	291.9	226,514
平田機工	25	150	276,450
レオン自動機	125.3	—	—
オカダアイヨン	40.7	—	—
鉦研工業	85.7	100	51,700
タカキタ	151	—	—

銘 柄		期 首 (前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評価額
		千株	千株	千円
北川精機		191.1	—	—
帝国電機製作所		60	15	47,325
トーヨーカネツ		20	45	166,050
新晃工業		40	—	—
放電精密加工研究所		—	10	14,690
中北製作所		31.5	88.9	304,482
電気機器 (13.4%)				
寺崎電気産業		10	115	249,090
正興電機製作所		163.3	190	247,570
日本信号		20	—	—
日本アビオニクス		16.5	80	274,000
輸送用機器 (15.2%)				
ジャパンエンジンコーポレーション		21	70	231,700
ダイハツインフィニアース		150	170	304,640
名村造船所		130	160	340,160
精密機器 (13.2%)				
助川電気工業		147.5	150	293,250
長野計器		60	117.3	212,664
東京計器		55.5	80	256,000
卸売業 (4.3%)				
シークス		100	—	—
泉州電業		10	55	245,575
小売業 (—%)				
まんだらけ		400	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	2,954	3,188	5,764,452
	銘柄数<比率>	31 銘柄	30 銘柄	<92.8%>

(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) 一印は組み入れなし。

◆投資信託財産の構成

(2025 年 5 月 15 日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	5,764,452	92.8
預 金 、 金 銭 信 託 等 、 そ の 他	445,344	7.2
投 資 信 託 財 産 総 額	6,209,796	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025 年 5 月 15 日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	6,209,796,121円
預 金 、 金 銭 信 託 等	369,604,890
株 式 (評 価 額)	5,764,452,300
未 収 配 当 金	75,736,400
未 収 利 息	2,531
(B) 純 資 産 総 額 (A)	6,209,796,121
元 本	1,420,672,345
次 期 繰 越 損 益 金	4,789,123,776
(C) 受 益 権 総 口 数	1,420,672,345口
1万口当たり基準価額 (B / C)	43,710円

- (注1) 期首元本額 1,163,413,785円
期中追加設定元本額 508,310,941円
期中一部解約元本額 251,052,381円
(注2) 1口当たり純資産額 4,3710円
(注3) 期末における元本の内訳
未来の光 日本小型株式ファンド 997,339,443円
カレラ 日本小型株式ファンド 215,577,001円
ニュー・ニッチ 日本小型株ファンド 207,755,901円

◆損益の状況

当期(自 2024 年 5 月 16 日 至 2025 年 5 月 15 日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	126,985,209円
受 取 配 当 金	126,641,100
受 取 利 息	342,704
そ の 他 収 益 金	1,405
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	176,747,877
売 買 益	825,785,476
売 買 損	△ 649,037,599
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	303,733,086
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	3,728,649,250
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,535,689,059
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 778,947,619
(G) 計 (C + D + E + F)	4,789,123,776
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	4,789,123,776

- (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。