

ミュータント

運用報告書（全体版）

第24期（決算日 2024年9月27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、2024年9月27日に第24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なわないこともあります。

<955248>

日興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.nikkoam.com/

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	基準価額			TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株式 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税 分 配 金	期 騰 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率		
	円	円	%		%	%	百万円
20期(2020年9月28日)	19,701	200	37.7	2,571.37	5.2	100.2	12,431
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

(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

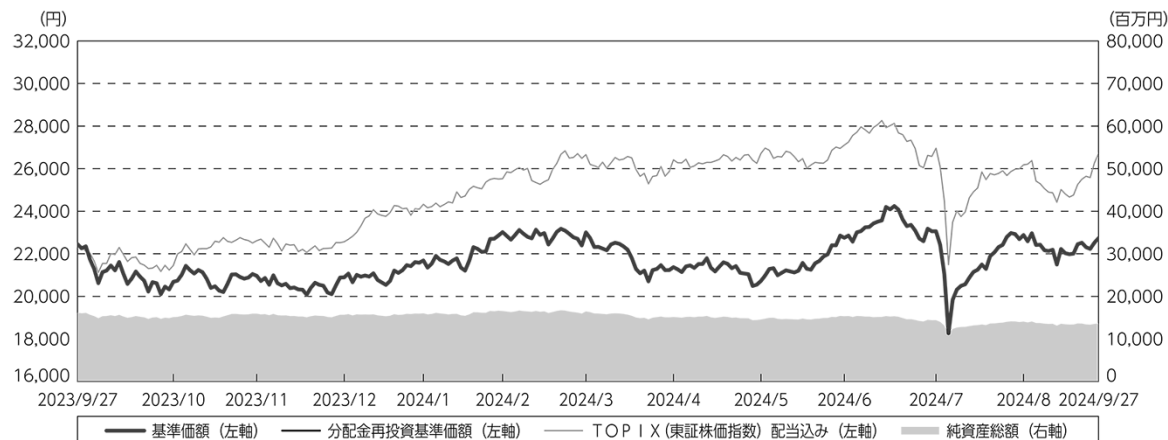
年 月 日	基準価額		TOPIX (東証株価指数) 配当込み		株式 組入比率
	騰 落 率	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	
(期首) 2023年9月27日	円	%		%	%
	22,451	—	3,957.72	—	100.1
9月末	22,351	△0.4	3,898.26	△1.5	99.4
10月末	20,684	△7.9	3,781.64	△4.4	98.7
11月末	20,966	△6.6	3,986.65	0.7	99.0
12月末	20,894	△6.9	3,977.63	0.5	100.2
2024年1月末	21,685	△3.4	4,288.36	8.4	99.7
2月末	23,017	2.5	4,499.61	13.7	100.2
3月末	23,005	2.5	4,699.20	18.7	99.0
4月末	21,372	△4.8	4,656.27	17.7	99.5
5月末	20,726	△7.7	4,710.15	19.0	99.7
6月末	22,753	1.3	4,778.56	20.7	99.9
7月末	23,057	2.7	4,752.72	20.1	100.3
8月末	22,880	1.9	4,615.06	16.6	100.3
(期末) 2024年9月27日	22,734	1.3	4,707.55	18.9	99.4

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2023年9月28日～2024年9月27日)

期中の基準価額等の推移



期首：22,451円
 期末：22,734円 (既払分配金(税込み)：0円)
 騰落率： 1.3% (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(2023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変動要因は、以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・米国連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受けて米国連邦準備制度理事会(FRB)が2024年に利下げに動くこと期待されたこと。
- ・国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと。
- ・米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと。
- ・「FPパートナー」、「ELEMENTS」、「ステラファーマ」などの保有株式の株価が上昇したこと。

<値下がり要因>

- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めの長期化が警戒された場面があったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったこと。
- ・「Birdman」、「東祥」、「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2024年7月上旬にかけては、米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めの長期化が警戒された場面があったことや、中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどが株価の重しとなりました。しかし、FOMCの結果を受けてFRBが2024年に利下げに動くことが期待されたことや、国内企業の好調な業績を受けて海外の投資家が日本株式への関心を高めていたこと、インフレの鈍化を示す米国の経済指標の発表を受けてFRBによる利下げが期待されたこと、米国の大手半導体企業の好決算などを背景として半導体関連の銘柄を中心にハイテク株が堅調だったこと、円安／アメリカドル高が進行し輸出企業の好調な業績が期待されたことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。7月中旬から期間末にかけては、日銀が金融政策決定会合において利上げを決定したことを受けて円高／アメリカドル安が進み、輸出関連企業の業績への期待が後退したことや、米国の製造業の景況感や雇用に関する経済指標が市場予想を下回り、米国景気の減速懸念が強まったことなどから、TOPIXは下落しました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、主として、ミュータント・カンパニーへの厳選投資を行いません。

ミュータント・カンパニーは主に二つのパターンを想定しています。

- ① 独自要因による利益成長が期待できる企業
- ② マクロ要因による利益改善が期待できる企業

当期間においても、両パターンの銘柄を組み合わせることでポートフォリオを構築しました。また、リスクコントロールの一環として、ファンド全体のバリュエーション（株価評価）（主にPER）や株価モメンタムを調整しました。

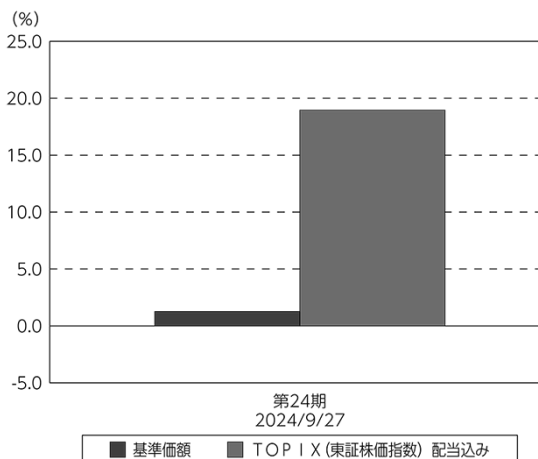
期間を通じて、ファンド全体として今後の利益成長や改善が期待できる状況を維持しながら、ファンド全体が割高にならず、かつ、相対的に過去の株価上昇率の高い銘柄の比率が大きくなりすぎないポートフォリオをめざしました。

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。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(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24期
	2023年9月28日～ 2024年9月27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	12,733

(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

世界的にインフレ傾向が持続していたものの金融引き締め効果により徐々にインフレは鈍化し、多くの主要国は金融緩和に転換しつつあります。これまでの金融引き締めにより实体经济にマイナスに影響が出ているものの、金融緩和により世界経済の急激な悪化は回避できるものと考えます。ただし、ウクライナに対するロシアの軍事侵攻継続やイスラエル周辺地域の情勢悪化などの地政学的リスクは世界経済の不安材料であり注視する必要があると考えます。一方、国内では岸田政権から新政権へ移行しますが、引き続き現与党が政権を担いこれまでの経済政策を継続すると想定します。また、日銀による金融引き締めもゆっくりなペースで進むことが予想され、国内景気は不透明感が強い中でも回復基調が続き、株価も底堅く推移する展開を予想します。このような環境下、各銘柄の業績動向や株価のバリュエーションをもとに銘柄を選別し、ファンド価値向上に努めます。

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

(2023年 9 月28日～2024年 9 月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	423	1.928	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(188)	(0.855)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(212)	(0.965)	運用報告書など各種書類の送付、口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 ）	(24)	(0.108)	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	10	0.047	(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 ）	(10)	(0.047)	
(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
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	434	1.979	
期中の平均基準価額は、21,949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。

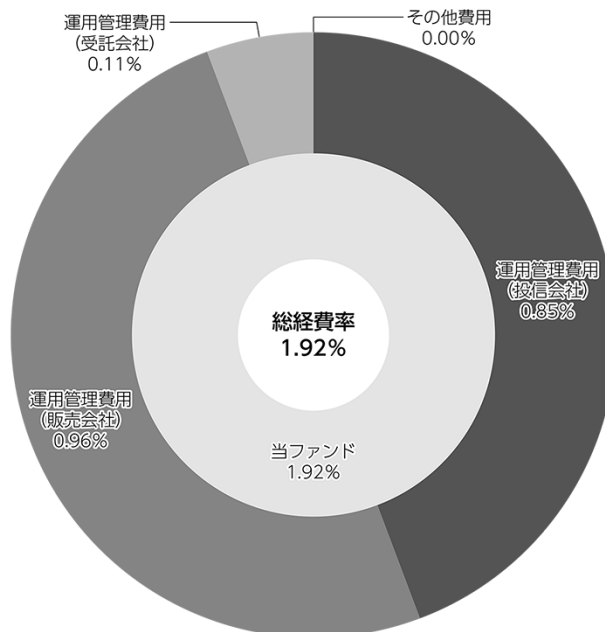
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.92%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」にてご確認いただけますが、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

(2023年9月28日～2024年9月27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		3,437	4,328,656	4,678	7,155,153
		(209)	(-)		

(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

(2023年9月28日～2024年9月27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	11,483,809千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	15,389,272千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.74

(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

(2023年9月28日～2024年9月27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 (2023年9月28日～2024年9月27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

(2023年9月28日～2024年9月27日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2024年9月27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 (2.5%)			
ヴィス	102	102	127,500
テスホールディングス	669.8	669.8	207,638
食料品 (1.5%)			
シマダヤ	—	57.8	108,664
オカムラ食品工業	20.1	20.1	99,294
化学 (0.2%)			
A i ロボティクス	—	12.9	32,572
医薬品 (10.2%)			
Heartseed	—	35.8	62,256
ベルセウスプロテオミクス	62.4	62.4	35,006
ステラファーマ	2,511.8	2,379.3	1,280,063
ガラス・土石製品 (0.3%)			
日本インシュレーション	40.5	40.5	38,394
機械 (0.3%)			
オーケーエム	27.7	27.7	36,536
その他製品 (0.0%)			
前田工織	0.2	0.4	743
陸運業 (4.8%)			
SBSホールディングス	1.1	1.1	3,034
東日本旅客鉄道	97.9	220.3	642,615
空運業 (4.2%)			
スカイマーク	802.2	818.3	565,445
情報・通信業 (33.5%)			
ハッチ・ワーク	—	2	5,170
シンカ	—	5.9	5,481
カウリス	—	4.9	9,172
学ビエイド	—	5.1	3,570
Faber Company	—	6.6	6,336
ヤブリ	135.4	135.4	105,747
ココナラ	936.6	936.6	320,317
アスマーク	—	15	40,320
サインド	13.7	13.7	12,604
エクサウィザーズ	18.8	18.8	6,241
Photosynth	80.8	80.8	30,865
メルカリ	282.6	279.7	749,456
ブロードエンタープライズ	23.5	47	34,827

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
JDSC	61.9	61.9	53,543
Finatextホールディングス	269.5	157.3	171,142
ベース	168.4	214.2	680,085
ペイロール	77.7	—	—
AnyMind Group	40.7	40.7	52,828
ANYCOLOR	295.1	235.1	601,385
ELEMENTS	997.8	811.1	577,503
BTM	137.4	140.1	174,144
トランザクション・メディア・ネットワークス	13	—	—
ファーストアカウンティング	1	—	—
AVILEN	2.4	—	—
くすりの窓口	65.5	65.5	90,062
雨風太陽	—	9.5	9,965
マーズ	—	7.9	8,927
ヒューマンテクノロジーズ	—	70.9	106,350
ビジョン	399.9	535.1	689,208
ファイバーゲート	0.2	0.2	212
小売業 (7.3%)			
シルバライフ	10.7	10.7	8,923
ニトリホールディングス	52.2	45.6	984,048
証券、商品先物取引業 (0.0%)			
ウェルスナビ	0.5	0.5	605
保険業 (6.2%)			
FPパートナー	249.8	305.9	847,037
その他金融業 (5.3%)			
Casa	846.9	846.9	712,242
サービス業 (23.7%)			
ジンジブ	—	2.4	2,688
D&Mカンパニー	—	4.2	3,536
LIFULL	2,695.7	2,695.7	396,267
タイミー	—	49.5	68,260
ロココ	—	68.4	52,599
ウェルビー	741.5	—	—
Birdman	510.6	—	—
フォースタートアップス	0.1	—	—
サーキュレーション	77.3	77.3	52,950
東祥	711	1,114.4	781,194

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
シーユーシー	24.5	24.5	40,229
クオルテック	24.2	24.2	35,211
Green Earth Institute	316.2	316.2	171,696
キャスター	1	—	—
乃村工芸社	1,050.1	891.2	753,064

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
丹青社	1,174.9	985.9	858,718	
合 計	株 数 ・ 金 額	16,844	15,812	13,554,505
	銘柄数 < 比率 >	49	57	< 99.4% >

(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

(2024年9月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 13,554,505	% 98.3
コール・ローン等、その他	240,871	1.7
投資信託財産総額	13,795,376	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 (2024年9月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	13,795,376,035
コール・ローン等	165,404,408
株式(評価額)	13,554,505,250
未収入金	35,987,355
未収配当金	39,477,963
未収利息	1,059
(B) 負債	165,689,436
未払解約金	28,369,695
未払信託報酬	136,997,266
その他未払費用	322,475
(C) 純資産総額(A-B)	13,629,686,599
元本	5,995,309,284
次期繰越損益金	7,634,377,315
(D) 受益権総口数	5,995,309,284口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,734円

(注) 当ファンドの期首元本額は7,189,140,740円、期中追加設定元本額は1,469,187,790円、期中一部解約元本額は2,663,019,246円です。

(注) 1口当たり純資産額は2,2734円です。

○損益の状況 (2023年9月28日～2024年9月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	201,865,551
受取配当金	201,570,651
受取利息	48,000
その他収益金	250,508
支払利息	△ 3,608
(B) 有価証券売買損益	355,789,610
売買益	3,301,171,234
売買損	△2,945,381,624
(C) 信託報酬等	△ 292,280,348
(D) 当期損益金(A+B+C)	265,374,813
(E) 前期繰越損益金	665,680,453
(F) 追加信託差損益金	6,703,322,049
(配当等相当額)	(4,204,174,120)
(売買損益相当額)	(2,499,147,929)
(G) 計(D+E+F)	7,634,377,315
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	7,634,377,315
追加信託差損益金	6,703,322,049
(配当等相当額)	(4,204,174,120)
(売買損益相当額)	(2,499,147,929)
分配準備積立金	931,055,266

(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(2023年9月28日～2024年9月27日)は以下の通りです。

項 目	2023年9月28日～ 2024年9月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	96,060,065円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	27,318,318円
c. 信託約款に定める収益調整金	6,703,322,049円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	807,676,883円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	7,634,377,315円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	12,733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

2023年9月28日から2024年9月27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、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、当該ファンドにて行なうデリバティブ取引および外国為替予約取引の利用目的を明確化するべく、2023年12月28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。(付表、第22条、第23条、第24条、第30条)
- 当ファンドについて、その商品性、基準価額水準および純資産規模等を勘案し、新NISA制度における成長投資枠の要件に適合させるため、信託期間を無期限とするよう、2023年12月28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3条、第57条)
- 当ファンドについて、受益者の利便性向上を図るため、信託報酬率を年10,000分の21(税抜)引き下げて、総額を年10,000分の159(税抜)とするよう、2024年6月28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44条)

その他の変更について

当ファンドについて、2024年8月30日付けにて運用における参考指数を「東証株価指数」から「TOPIX(東証株価指数) 配当込み」に変更いたしました。

当ファンドに関して、実際の運用においては保有資産から配当を受け取るため、当ファンドの基準価額は「配当込み」の値動きとなる一方で、運用における参考指数については、一般に広く認知されている指数が配当を含まないものであったことなどを理由として、「配当抜き」の値動きとなる指数を採用して参りました。このたび、運用実態に則して当ファンドの参考指数を「配当込み」の指数へ変更することが受益者にとってわかりやすい情報開示となり、より適切な投資判断につながるのとのお考えから変更いたしました。