

Jキャップ日本株ファンド 〈愛称 Jキャップ〉

運用報告書（全体版）

第10期（決算日 2023年11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。

「Jキャップ日本株ファンド」は、2023年11月27日に第10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／国内／株式	
信託期間	2013年12月20日から2028年11月27日までです。	
運用方針	主として、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	Jキャップ日本株ファンド	「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	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	Jキャップ日本株ファンド	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。
	日本中小型株式アクティブ・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割合は、信託財産の純資産総額の10%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。	

<642231>

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 (分配落)	標準価額			株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金	分配金	騰落率			
	円	円	円	%	%	%	百万円
6期(2019年11月25日)	16,478		200	△ 5.4	96.7	—	274
7期(2020年11月25日)	20,031		200	22.8	95.9	—	275
8期(2021年11月25日)	25,120		200	26.4	92.5	—	380
9期(2022年11月25日)	24,620		200	△ 1.2	95.2	—	310
10期(2023年11月27日)	26,257		200	7.5	96.2	—	234

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 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」は実質比率を記載しております。

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

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年	月	日	基 準	価 額		株 組 入 比	式 率
				騰 落	率		
	(期 首)		円		%		%
	2022年11月25日		24,620		—		95.2
	11月末		24,431		△0.8		95.0
	12月末		23,129		△6.1		93.2
	2023年1月末		23,469		△4.7		92.2
	2月末		23,434		△4.8		90.8
	3月末		23,824		△3.2		93.7
	4月末		23,946		△2.7		94.4
	5月末		23,975		△2.6		94.5
	6月末		26,279		6.7		96.6
	7月末		26,435		7.4		96.4
	8月末		26,781		8.8		96.6
	9月末		26,550		7.8		94.1
	10月末		25,241		2.5		91.4
	(期 末)						
	2023年11月27日		26,457		7.5		96.2

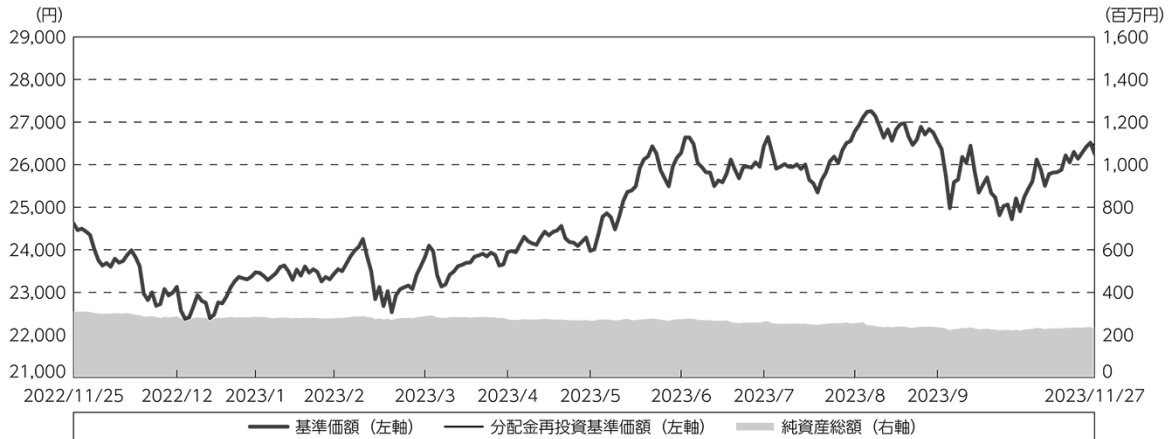
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注) 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」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2022年11月26日～2023年11月27日)

期中の基準価額等の推移



期首：24,620円

期末：26,257円 (既払分配金(税込み)：200円)

騰落率：7.5% (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は、期首(2022年11月25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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式(これに準ずるものを含みます。)の中から、値上がりが見込める中小型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>

- ・ 中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・ 日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・ 国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・ 「テラプローブ」、「日本マイクロニクス」、「神戸製鋼所」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・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が長期化するとの見方が強まったこと。
- ・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。
- ・「バリュエンスホールディングス」、「ANYCOLOR」、「ウルトラファブリックス・ホールディングス」などの個別銘柄要因が影響したこと。

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。

欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、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が長期化するとの見方が強まったこと、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などが株価の重しとなりました。しかし、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局による預金者保護の表明や主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の記者会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

(当ファンド)

当ファンドは、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

(日本中小型株式アクティブ・マザーファンド)

投資魅力の高いと思われる企業を積極的かつ機動的に組み入れることを心がけ、運用を行ないました。当期間のパフォーマンスに影響した主な銘柄は以下のとおりです。

<プラス要因>

- ・「テラプローブ」
メモリやシステムLSI向けの半導体テスト工程の受託事業を展開する会社。台湾PTI（パワーテック・テクノロジー）の子会社。
2022年12月期の連結経常利益が大幅な増益となったことや、2023年12月期の連結経常利益の従来予想が上方修正され、増益が見込まれたことなどが支援材料となり、株価は大きく上昇しました。
- ・「神戸製鋼所」
鉄鋼製品を生産する高炉メーカー。鉄鋼アルミ・素形材・溶接からなる「素材系事業」、産業機械・エンジニアリング・建設機械からなる「機械系事業」、「電力事業」など多様な事業を展開する。

2023年3月期の連結経常利益が上振れて着地し増益となったことや、2024年3月期上期の連結経常利益が上方修正されたことなど好調な業績への期待から株価は大きく上昇しました。割安感が薄れたことから保有株式の全部を売却しました。

<マイナス要因>

・「バリュエンスホールディングス」

ブランド品や貴金属、時計などの買取・販売を手掛ける会社。買取店舗などを通じて一般消費者から商品を買取り、主に自社開催の事業者向けオークションで販売する。

2023年8月期第1四半期の連結経常利益は前年同期比で増益となったものの、通期計画に対する進捗率が低調な結果となったことなどから株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面もありました。

・「ANYCOLOR」

アニメキャラクターに扮して動画配信を行なうV T u b e r（バーチャルユーチューバー）グループを運営する会社。

業績是好調なもの、海外売り出しを実施するとの発表から、株式の需給悪化が懸念されたことなどにより株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面がありました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

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10期
	2022年11月26日～ 2023年11月27日
当期分配金	200
(対基準価額比率)	0.756%
当期の収益	200
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	16,257

(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

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「日本中小型株式アクティブ・マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(日本中小型株式アクティブ・マザーファンド)

2023年の株式市場では、依然として世界的なインフレ懸念やそれに伴う各国の中央銀行の金融引き締め、景気後退懸念、地政学的リスクなど、特に中小型・新興株市場ではリスク回避的な動きが見られる局面がありました。一方で、FRBの利上げ局面も終了に近いという観測や米国景気の底堅さなど、株式市場にとって前向きな内容も見られるようになりました。また、業績の好調さが確認できた企業や新規公開企業（IPO）の一部では堅調な株価推移となる企業もあり、中長期的な成長が見込める企業に関しては買い戻しの動きも見られています。

各国の金融政策の変化やインフレ進行に伴う企業業績動向や個人消費動向などの不確実性、地政学的リスクなど不安定要素が残り、今後も株価変動性の高い展開が続くことも予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化、ウィズコロナなど新潮流を好機と捉えようとする企業などに注目しながら、投資候補を選定していきます。

ウィズコロナ時代において、すでに人々のライフスタイルや企業・行政活動には大きな変化の兆しが見られます。具体的には、人々のライフスタイルにおいては、eコマースの進展やスマートフォンなどを利用した新しいサービスや体験・価値観が次々と生まれています。また、企業においても企業内でのデジタル活用（デジタルイゼーション）に加えて、デジタルを活用したビジネスモデルの変革（デジタルイゼーション）など、いわゆるDX化投資の加速感が見られます。これら潮流を受けて、投資魅力の高い企業も次々と誕生していると考えています。また、東証市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における議論の影響もあり、特に株価純資産倍率（PBR）が低位な企業に対しては、今後の企業価値向上に向けた取り組みとして成長投資や株主還元強化など資本政策の見直しなども期待されています。

当ファンドでは、企業自体の変化や企業を取り巻く環境の変化に注目した調査・分析を行ない、またそれらの変化に対する市場の受け止め方などを想定の上で銘柄を選定し、投資を行ないます。バリュー・グロースといった投資スタイルを限定しない、機動的かつ柔軟な運用を行ないます。今後も、財務データ分析などの定量評価に加えて、経営陣との面談を含めた投資対象企業に対する直接取材などの調査活動を通じた中小型株の発掘を行ない、市場の半歩先を行くことをめざしていきます。

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

(2022年11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	452	1.825	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(219)	(0.885)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(219)	(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 ）	(14)	(0.055)	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	97	0.393	(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 ）	(97)	(0.393)	
(c) そ の 他 費 用	24	0.098	(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)	(0.004)	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
（ 印 刷 費 用 等 ）	(23)	(0.094)	印刷費用等は、法定開示資料の印刷に係る費用など
（ 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	573	2.316	
期中の平均基準価額は、24,791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。

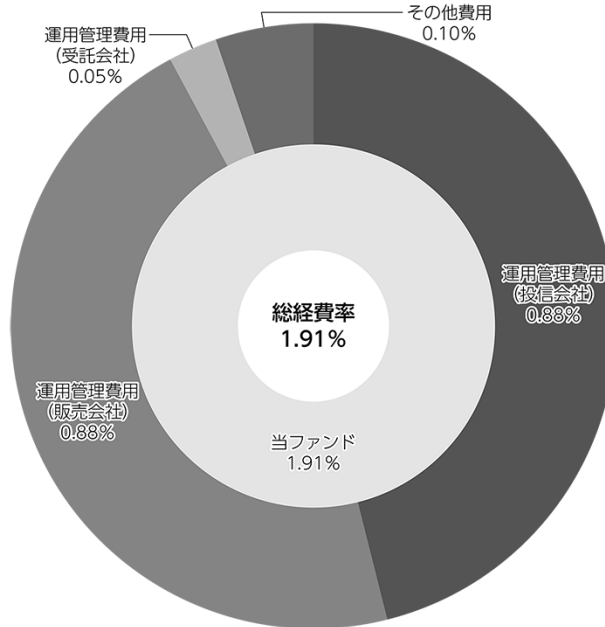
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 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1.91%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) 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) 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

(2022年11月26日～2023年11月27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
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	千口 8,061	千円 25,138	千口 38,275	千円 124,185

○株式売買比率

(2022年11月26日～2023年11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	
	日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	56,230,940千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,964,523千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	5.12	

(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

(2022年11月26日～2023年11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（2022年11月26日～2023年11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

（2022年11月26日～2023年11月27日）

該当事項はございません。

○組入資産の明細

（2023年11月27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
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド		97,464	67,250	233,420

（注）親投資信託の2023年11月27日現在の受益権総口数は、4,217,253千口です。

○投資信託財産の構成

（2023年11月27日現在）

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
	千円	%
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド	233,420	97.7
コール・ローン等、その他	5,491	2.3
投資信託財産総額	238,911	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 (2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	238,911,593
コール・ローン等	3,711,160
日本中小型株式アクティブ・マザーファンド(評価額)	233,420,145
未収入金	1,780,288
(B) 負債	4,529,803
未払収益分配金	1,785,261
未払解約金	177,075
未払信託報酬	2,306,464
未払利息	1
その他未払費用	261,002
(C) 純資産総額(A-B)	234,381,790
元本	89,263,057
次期繰越損益金	145,118,733
(D) 受益権総口数	89,263,057口
1万口当たり基準価額(C/D)	26,257円

(注) 当ファンドの期首元本額は126,175,921円、期中追加設定元本額は18,612,656円、期中一部解約元本額は55,525,520円です。

(注) 1口当たり純資産額は2.6257円です。

○損益の状況 (2022年11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 624
受取利息	3
支払利息	△ 627
(B) 有価証券売買損益	21,893,088
売買益	27,554,228
売買損	△ 5,661,140
(C) 信託報酬等	△ 5,119,419
(D) 当期損益金(A+B+C)	16,773,045
(E) 前期繰越損益金	25,103,607
(F) 追加信託差損益金	105,027,342
(配当等相当額)	(68,778,549)
(売買損益相当額)	(36,248,793)
(G) 計(D+E+F)	146,903,994
(H) 収益分配金	△ 1,785,261
次期繰越損益金(G+H)	145,118,733
追加信託差損益金	105,027,342
(配当等相当額)	(68,831,101)
(売買損益相当額)	(36,196,241)
分配準備積立金	40,091,391

(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(2022年11月26日～2023年11月27日)は以下の通りです。

項 目	2022年11月26日～ 2023年11月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	3,137,538円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	13,585,051円
c. 信託約款に定める収益調整金	105,027,342円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	25,154,063円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	146,903,994円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	16,457円
g. 分配金	1,785,261円
h. 分配金(1万口当たり)	200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)	200円
------------------	------

○お知らせ

約款変更について

2022年11月26日から2023年11月27日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

日本中小型株式アクティブ・マザーファンド

運用報告書

第10期（決算日 2023年11月27日）
（2022年11月26日～2023年11月27日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2013年12月20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て運用を行ないます。
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10%以下とします。

ファンド概要

主として、わが国の金融商品取引所上場株式の中から、値上がりが見込める中小型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て運用を行ないます。

銘柄選定は、徹底的なボトムアップ・リサーチに基づき、成長性、収益性、流動性などを勘案して行ないます。また、市況の情勢に応じて機動的な売買も行ないます。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【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
		騰落	中率			
	円		%	%	%	百万円
6期(2019年11月25日)	19,520	△ 3.6		97.2	—	7,695
7期(2020年11月25日)	24,466	25.3		96.3	—	5,495
8期(2021年11月25日)	31,495	28.7		93.0	—	5,775
9期(2022年11月25日)	31,712	0.7		95.7	—	9,377
10期(2023年11月27日)	34,709	9.5		96.6	—	14,637

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

(注) ファンドの商品性格に適合する適切なベンチマークおよび参考指数はございません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準	価額		株組入比率
		騰落	率	
(期首) 2022年11月25日	円		%	%
11月末	31,712		—	95.7
12月末	31,475	△ 0.7		95.5
2023年1月末	29,835	△ 5.9		93.7
2月末	30,326	△ 4.4		92.6
3月末	30,322	△ 4.4		91.2
4月末	30,880	△ 2.6		94.2
5月末	31,071	△ 2.0		91.8
6月末	31,160	△ 1.7		95.0
7月末	34,209	7.9		96.7
8月末	34,450	8.6		96.9
9月末	34,967	10.3		97.1
10月末	34,713	9.5		94.7
11月末	33,057	4.2		91.9
(期末) 2023年11月27日	34,709	9.5		96.6

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2022年11月26日～2023年11月27日)

基準価額の推移

期間の初め31,712円の基準価額は、期間末に34,709円となり、騰落率は+9.5%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたこと。
- ・日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと。
- ・国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したことに加え、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと。
- ・「テラプローブ」、「日本マイクロニクス」、「神戸製鋼所」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<値下がり要因>

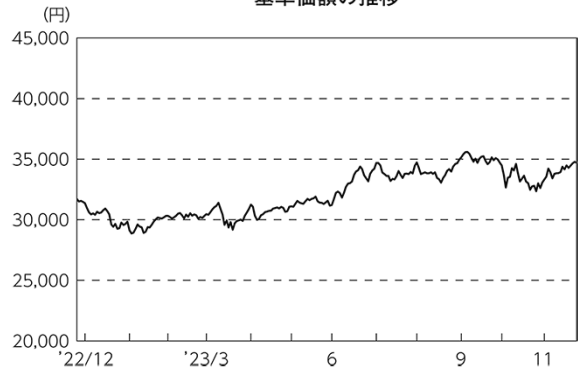
- ・欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたこと。
- ・米国の堅調な経済指標の発表などを背景に米国の金融引き締めが長期化するとの見方が強まったこと。
- ・中東情勢の緊迫化で投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- ・「パリュエンスホールディングス」、「ANYCOLOR」、「ウルトラファブリックス・ホールディングス」などの個別銘柄要因が影響したこと。

(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。

欧米の金融機関の経営危機や破綻を契機とした欧米景気の悪化が警戒されたことや、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が長期化するとの見方が強まったこと、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などが株価の重しとなりました。しかし、中国で新型コロナウイルスを抑え込むゼロコロナ政策が解除され、中国景気の回復が期待されたことや、米国の金融当局による預金者保護の表明や主要中央銀行による流動性供給などを受けて金融システムへの警戒感が和らいだこと、日銀新総裁が就任会見において金融緩和政策を継続する考えを示したこと、国内企業の概ね堅調な決算内容を受けて投資家心理が改善したこと、国内株式市場の相対的な割安感を背景に海外投資家の買いが膨らんだこと、米国連邦公開市場委員会（FOMC）後の米国連邦準備制度理事会（FRB）議長の記者会見を受けて米国の利上げサイクル終了への期待が強まったことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。

基準価額の推移



期首	期中高値	期中安値	期末
2022/11/25	2023/09/06	2023/01/05	2023/11/27
31,712円	35,592円	28,876円	34,709円

ポートフォリオ

投資魅力の高いと思われる企業を積極的かつ機動的に組み入れることを心がけ、運用を行ないました。当期間のパフォーマンスに影響した主な銘柄は以下のとおりです。

<プラス要因>

・「テラプローブ」

メモリやシステムLSI向けの半導体テスト工程の受託事業を展開する会社。台湾PTI（パワーテック・テクノロジー）の子会社。

2022年12月期の連結経常利益が大幅な増益となったことや、2023年12月期の連結経常利益の従来予想が上方修正され、増益が見込まれたことなどが支援材料となり、株価は大きく上昇しました。

・「神戸製鋼所」

鉄鋼製品を生産する高炉メーカー。鉄鋼アルミ・素形材・溶接からなる「素材系事業」、産業機械・エンジニアリング・建設機械からなる「機械系事業」、「電力事業」など多様な事業を展開する。

2023年3月期の連結経常利益が上振れて着地し増益となったことや、2024年3月期上期の連結経常利益が上方修正されたことなど好調な業績への期待から株価は大きく上昇しました。割安感が薄れたことから保有株式の全部を売却しました。

<マイナス要因>

・「バリュエンスホールディングス」

ブランド品や貴金属、時計などの買取・販売を手掛ける会社。買取店舗などを通じて一般消費者から商品を買取り、主に自社開催の事業者向けオークションで販売する。

2023年8月期第1四半期の連結経常利益は前年同期比で増益となったものの、通期計画に対する進捗率が低調な結果となったことなどから株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面もありました。

・「ANYCOLOR」

アニメキャラクターに扮して動画配信を行なうVTubeer（バーチャルユーチューバー）グループを運営する会社。

業績は好調なもの、海外売り出しを実施するとの発表から、株式の需給悪化が懸念されたことなどにより株価が下落しました。保有株式の全部を売却する局面がありました。

○今後の運用方針

2023年の株式市場では、依然として世界的なインフレ懸念やそれに伴う各国の中央銀行の金融引き締め、景気後退懸念、地政学的リスクなど、特に中小型・新興株市場ではリスク回避的な動きが見られる局面がありました。一方で、FRBの利上げ局面も終了に近いという観測や米国景気の底堅さなど、株式市場にとって前向きな内容も見られるようになりました。また、業績の好調さが確認できた企業や新規公開企業（IPO）の一部では堅調な株価推移となる企業もあり、中長期的な成長が見込める企業に関しては買い戻しの動きも見られています。

各国の金融政策の変化やインフレ進行に伴う企業業績動向や個人消費動向などの不確実性、地政学的リスクなど不安定要素が残り、今後も株価変動性の高い展開が続くことも予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の変化、ウィズコロナなど新潮流を好機と捉えようとする企業などに注目しながら、投資候補を選定していきます。

ウィズコロナ時代において、すでに人々のライフスタイルや企業・行政活動には大きな変化の兆しが見られます。具体的には、人々のライフスタイルにおいては、eコマースの進展やスマートフォンなどを利用した新しいサービスや体験・価値観が次々と生まれています。また、企業においても企業内でのデジタル活用（デジタイゼーション）に加えて、デジタルを活用したビジネスモデルの変革（デジタライゼーション）など、いわゆるDX化投資の加速感が見られます。これら潮流を受けて、投資魅力の高い企業も次々と誕生していると考えています。また、東証市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における議論の影響もあり、特に株価純資産倍率（PBR）が低位な企業に対しては、今後の企業価値向上に向けた取り組みとして成長投資や株主還元強化など資本政策の見直しなども期待されています。

当ファンドでは、企業自体の変化や企業を取り巻く環境の変化に注目した調査・分析を行ない、またそれらの変化に対する市場の受け止め方などを想定の上で銘柄を選定し、投資を行ないます。バリュー・グロースといった投資スタイルを限定しない、機動的かつ柔軟な運用を行ないます。今後も、財務データ分析などの定量評価に加えて、経営陣との面談を含めた投資対象企業に対する直接取材などの調査活動を通じた中小型株の発掘を行ない、市場の半歩先に行くことをめざしていきます。

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。

○1万口当たりの費用明細

(2022年11月26日～2023年11月27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 133 (133)	% 0.413 (0.413)	(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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (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 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	133	0.413	
期中の平均基準価額は、32,205円です。			

(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。

○売買及び取引の状況

(2022年11月26日～2023年11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		17,075	30,164,254	14,956	26,066,686
		(222)	(-)		

(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

(2022年11月26日～2023年11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	56,230,940千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,964,523千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	5.12

(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

(2022年11月26日～2023年11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 (2022年11月26日～2023年11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。

○組入資産の明細

(2023年11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 (3.0%)			
ウエストホールディングス	11.3	—	—
日本アクア	75	94	85,634
不動テトラ	—	54.5	114,341
西松建設	12.5	—	—
東鉄工業	—	44.5	124,867
戸田建設	84	—	—
熊谷組	23.1	29.1	100,686
関電工	40.8	—	—
九電工	17	—	—
高田工業所	32.4	—	—
食料品 (1.7%)			
ニッポン	—	44	99,352
カンロ	—	28.1	59,122
ライフドリンク カンパニー	32	—	—
日清オイリオグループ	17.6	—	—
ニチレイ	32.6	24.7	80,126
繊維製品 (2.2%)			
富士紡ホールディングス	—	23.8	88,060
日本毛織	47.3	—	—
帝国繊維	—	46.4	93,264
セーレン	21	—	—
T S I ホールディングス	—	167.5	131,487
デサント	19.1	—	—
化学 (7.7%)			
クレハ	5.4	—	—
セントラル硝子	14.1	—	—
デンカ	15	—	—
大阪有機化学工業	—	30	80,670
ダイセル	—	68	96,730
アイカ工業	—	30.5	102,266
旭有機材	—	28.6	124,696
ウルトラファブリックス・ホールディングス	16.2	56	85,568
森六ホールディングス	—	28.8	80,006

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
扶桑化学工業	11.8	20.4	85,986
トリケミカル研究所	—	28	97,300
東洋インキSCホールディングス	—	38	100,358
ファンケル	10.6	—	—
I - n - e	14.5	—	—
上村工業	5.9	13.4	137,216
メック	11	—	—
デクセリアルズ	—	21.5	98,276
医薬品 (—%)			
セルソース	19.8	—	—
石油・石炭製品 (1.1%)			
コスモエネルギーホールディングス	21.5	26.8	156,297
ゴム製品 (1.9%)			
住友ゴム工業	—	95	160,835
住友理工	—	105	108,255
ガラス・土石製品 (3.0%)			
日東紡績	—	23.9	102,053
日本電気硝子	—	50.5	154,328
東洋炭素	18.1	—	—
ノリタケカンパニーリミテド	—	11.6	77,952
MARUWA	2.7	—	—
品川リフラクトリーズ	—	49	82,957
フジミインコーポレーテッド	6.7	—	—
ニチハ	17.2	—	—
鉄鋼 (1.5%)			
丸一鋼管	—	34.4	132,405
愛知製鋼	—	22	76,120
非鉄金属 (2.0%)			
古河機械金属	—	44.6	86,434
SWCC	30.2	34	90,780
リョービ	—	35.2	105,001
金属製品 (1.3%)			
川田テクノロジーズ	—	14.8	99,604
東京製鋼	—	58.5	81,081

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (9.7%)			
日本製鋼所	21.4	—	—
岡本工作機械製作所	12.7	12.7	72,644
牧野フライス製作所	11	17.2	99,760
旭ダイヤモンド工業	72.2	—	—
ソディック	—	123	92,988
リケンNPR	—	58.2	116,982
A I メカテック	—	14.6	89,790
日阪製作所	41.8	38.8	36,782
タツモ	34	—	—
ナブテスコ	20	—	—
ユニオンツール	8.2	—	—
住友重機械工業	—	28.4	99,542
TOWA	—	19.8	134,640
ローツェ	—	7.4	102,860
ハーモニック・ドライブ・システムズ	12.8	—	—
北川精機	—	125.8	108,565
帝国電機製作所	23.7	29.7	85,536
オルガノ	—	25.9	150,479
トーヨーカネツ	15.4	—	—
サムコ	12.7	18	88,200
タダノ	—	69	82,455
平和	34	—	—
SANKYO	23	—	—
ツバキ・ナカシマ	49	—	—
NTN	193	—	—
I H I	11.2	—	—
黒田精工	20.7	6.2	7,911
電気機器 (8.1%)			
オキサイド	9.8	—	—
PHCホールディングス	34.5	—	—
KOKUSAI ELECTRIC	—	21	70,980
ソシオネクスト	10.5	—	—
芝浦メカトロニクス	—	12.9	91,719
東光高岳	—	37.7	76,757
ダイヘン	—	21	118,860
テラプローブ	—	21.8	132,544
日東工業	—	24.5	85,382

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	29	64,467
メイコー	18.2	—	—
アイコム	—	23.4	77,103
エスペック	—	38.6	91,096
日本マイクロニクス	—	49.3	184,875
エノモト	30.1	39.1	60,331
日本シイエムケイ	81.5	—	—
指月電機製作所	78.2	—	—
ニチコン	43.4	—	—
市光工業	—	185	96,755
輸送用機器 (7.4%)			
トヨタ紡織	—	29.4	78,027
芦森工業	—	40.8	87,108
三櫻工業	—	81	72,414
東海理化電機製作所	—	45	108,540
三菱ロジスネクスト	—	67.7	87,468
新明和工業	—	51	61,506
トビー工業	—	26.5	74,809
フタバ産業	—	162	131,544
プレス工業	—	209	129,580
豊田合成	28.1	24.1	73,480
愛三工業	—	80.8	102,858
I J T T	—	43	35,776
精密機器 (1.2%)			
ブイ・テクノロジー	—	33	87,450
ノーリツ銅機	—	28.3	86,456
その他製品 (2.3%)			
イーディービー	2	—	—
ブシロード	109	—	—
壽屋	5.7	—	—
パラマウントベッドホールディングス	—	37.6	104,076
パイロットコーポレーション	—	14.5	65,250
広済堂ホールディングス	39	—	—
イトーキ	—	123	161,499
美津濃	22	—	—
電気・ガス業 (—%)			
東北電力	84	—	—
四国電力	57	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
イーレックス	22.8	—	—
陸運業 (4.5%)			
京浜急行電鉄	40	65.9	85,340
鴻池運輸	47	56.3	112,037
南海電気鉄道	14.3	37	107,263
名古屋鉄道	42.5	39.6	84,546
センコーグループホールディングス	—	95	100,510
福山通運	—	17.7	65,224
セイノーホールディングス	—	37.5	79,350
倉庫・運輸関連業 (0.6%)			
上組	—	27.2	87,692
情報・通信業 (11.8%)			
NECネットエスアイ	22.5	—	—
ブレインパッド	—	95	98,705
セルシス	64	—	—
SHIFT	2.1	—	—
インターネットイニシアティブ	19.6	39	101,458
マクロミル	—	65	47,450
シェアリングテクノロジー	—	96	69,216
UUUM	54.6	—	—
PKSHA Technology	27.6	—	—
マネーフォワード	—	25.5	115,693
プラスアルファ・コンサルティング	24.5	—	—
Appier Group	—	36	58,752
ビジョナル	5.8	—	—
サスメド	—	57.6	80,870
CEホールディングス	—	94.6	56,665
コアコンセプト・テクノロジー	16.2	15.4	44,198
シンプレクス・ホールディングス	27.9	39.4	102,046
セーフィー	70	—	—
ボードルア	19.8	30.6	92,259
フレクト	14.5	17	80,495
グローバルセキュリティエキスパート	16.5	12.2	57,157
Finatextホールディングス	—	88	56,672
Chatwork	—	43.4	24,477
ギフトィ	26.5	50	93,750
メドレー	14.8	—	—
ベース	11.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
JMDC	12	—	—
パイロール	—	39	37,167
サイバートラスト	—	24.5	50,739
電通国際情報サービス	10.5	13.3	63,175
ANYCOLOR	9.6	—	—
日本ビジネスシステムズ	—	43	58,910
eWeLL	13.3	—	—
tripLa	13.5	—	—
エコナピスタ	—	16	45,376
IMAGICA GROUP	71	—	—
ネットワンシステムズ	11.1	—	—
エイベックス	43.6	—	—
アルファポリス	9.8	—	—
NSD	—	58	162,690
JBCCホールディングス	—	24	76,800
卸売業 (2.4%)			
円谷フィールズホールディングス	61.3	—	—
ダイワボウホールディングス	—	44.7	131,082
バイク王&カンパニー	39.2	—	—
萩原電気ホールディングス	—	20.6	98,777
ハビネット	34.8	—	—
BuySell Technologies	6.9	—	—
サンゲツ	21.8	—	—
サンリオ	15.2	—	—
バリュエンスホールディングス	24.8	—	—
スズケン	—	20.9	104,353
小売業 (6.9%)			
サンエー	13.5	17	77,435
アダストリア	18.7	27	102,060
バルグループホールディングス	25.5	—	—
コメ兵ホールディングス	12	12.6	52,290
ジンスホールディングス	13.3	23.8	107,814
物語コーポレーション	9.9	24	91,920
クリエイトSDホールディングス	15.6	—	—
ヨシックスホールディングス	24.6	—	—
ゴルフダイジェスト・オンライン	46.3	—	—
BEENOS	22.2	—	—
ウィルプラスホールディングス	—	58.1	63,270

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
串カツ田中ホールディングス	27	—	—
交換できるくん	4	7.9	18,991
ロイヤルホールディングス	31	32.2	83,881
チヨダ	66.7	—	—
青山商事	—	88	132,352
松屋	56	51.3	44,887
ブックオフグループホールディングス	50.4	—	—
アー克蘭ズ	41.3	63	105,336
パローホールディングス	—	42.4	98,410
サンドラッグ	15.5	—	—
銀行業 (2.1%)			
いよぎんホールディングス	95.6	—	—
めぶきフィナンシャルグループ	178	195	89,836
九州フィナンシャルグループ	—	56	48,384
ふくおかフィナンシャルグループ	21.5	—	—
八十二銀行	—	108	87,955
山口フィナンシャルグループ	—	54	72,873
証券、商品先物取引業 (—%)			
SBIリーシングサービス	15	—	—
保険業 (0.7%)			
ライフネット生命保険	54	—	—
FPパートナー	17.5	20	97,400
その他金融業 (0.3%)			
アイフル	114	—	—
イー・ギャランティ	—	23.8	45,791
不動産業 (6.1%)			
タスキ	—	85	118,830
東急不動産ホールディングス	89.9	—	—
アズーム	—	20.7	157,734
霞ヶ関キャピタル	15.4	12.6	106,470
ウェルス・マネジメント	39	46	59,064
東京建物	23.9	57.5	119,370
テーオーシー	64.5	76.5	45,670
レーサム	—	21.5	70,412
青山財産ネットワークス	—	84.5	92,865
サンフロンティア不動産	45	53.9	84,353
サービス業 (10.5%)			
日本工営	13.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ケアネット	30.8	—	—	
コシダカホールディングス	51	—	—	
エス・エム・エス	19.2	—	—	
セブテーニ・ホールディングス	95	—	—	
テイクアンドギヴ・ニーズ	37.5	—	—	
ブロードメディア	34.8	—	—	
リゾートトラスト	28.8	—	—	
シダックス	95	—	—	
弁護士ドットコム	—	24.4	108,092	
アドバンチャー	2.6	—	—	
ジャパンマテリアル	20.7	38.3	93,222	
インパクトホールディングス	15.5	—	—	
トレンダーズ	52	—	—	
キャリアリンク	16.5	—	—	
シグマクス・ホールディングス	—	67	87,770	
グリーンズ	54.4	—	—	
マネジメントソリューションズ	17.4	—	—	
ポート	—	51	112,302	
ユービーアール	—	34.5	68,551	
アンビスホールディングス	22.2	39.5	114,036	
フォーラムエンジニアリング	—	53.9	85,323	
セルム	82.8	56.6	45,223	
アイドマ・ホールディングス	3	—	—	
リログループ	33	—	—	
サンウェルズ	5.4	23.5	56,588	
AB&C Company	—	47.8	49,186	
プティックス	—	20.6	27,480	
INFORICH	—	23	105,225	
GENOVA	—	64	101,184	
M&A総研ホールディングス	7.7	29	105,995	
ウェルブレイド・ライゼスト	0.9	—	—	
東京都競馬	—	22.2	99,567	
ニシオホールディングス	—	23.6	85,904	
乃村工藝社	—	86.5	71,708	
応用地質	—	35.2	72,089	
計	株数・金額	4,966	7,307	14,143,976
	銘柄数<比率>	156	158	<96.6%>

(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

(2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	14,143,976	93.1
コール・ローン等、その他	1,042,520	6.9
投資信託財産総額	15,186,496	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 (2023年11月27日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	15,186,496,618	
コール・ローン等	626,305,863	
株式(評価額)	14,143,976,250	
未収入金	330,495,417	
未収配当金	85,719,088	
(B) 負債	548,714,147	
未払金	544,439,545	
未払解約金	4,274,406	
未払利息	196	
(C) 純資産総額(A-B)	14,637,782,471	
元本	4,217,253,135	
次期繰越損益金	10,420,529,336	
(D) 受益権総口数	4,217,253,135口	
1万円当たり基準価額(C/D)	34,709円	

(注) 当ファンドの期首元本額は2,957,195,659円、期中追加設定元本額は1,381,006,985円、期中一部解約元本額は120,949,509円です。

(注) 2023年11月27日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・日興アセット/POFs用日本中小型株F(適格機関投資家限定) 4,060,821,245円
- ・Jキャップ日本株ファンド 67,250,611円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型) 47,542,704円
- ・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型) 41,638,575円

(注) 1口当たり純資産額は3,4709円です。

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処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2022年11月26日から2023年11月27日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2022年11月26日～2023年11月27日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	214,882,235	
受取配当金	215,053,279	
受取利息	1,216	
その他収益金	25,532	
支払利息	△ 197,792	
(B) 有価証券売買損益	1,072,489,280	
売買益	3,439,637,923	
売買損	△ 2,367,148,643	
(C) 保管費用等	△ 172	
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,287,371,343	
(E) 前期繰越損益金	6,420,531,610	
(F) 追加信託差損益金	2,990,653,382	
(G) 解約差損益金	△ 278,026,999	
(H) 計(D+E+F+G)	10,420,529,336	
次期繰越損益金(H)	10,420,529,336	

(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(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) 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。