

ひふみマイクロスコープpro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	原則として、無期限です。(2024年3月19日設定)	
運用方針	信託財産の成長を図ることを目的として、レオス日本小型株マザーファンドの受益証券を通じて国内の株式に投資を行ないます。	
主要運用対象	ベビーファンド	レオス日本小型株マザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	国内の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	①株式への実質投資割合には制限を設けません。 ②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。
	マザーファンド	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②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	分配対象額の範囲は、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。）等の全額とします。分配金額は、委託会社が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により分配を行なわないことがあります。	

■お電話によるお問い合わせ先

レオス営業部

03-6266-0129

レオス・キャピタルワークスに口座がある方専用

コミュニケーションセンター 03-6266-0123

受付時間：営業日の9時～17時

ひふみ マイクロスコープpro

運用報告書（全体版）

第2期（決算日：2025年11月17日）

作成対象期間（2024年11月19日～2025年11月17日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「ひふみマイクロスコープpro」は、この度第2期の決算を行ないました。

当期、当ファンドは、信託財産の成長を図ることを目的として、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）を主要投資対象とし、その企業の実態価値に照らして、その時点での市場価値が割安で、かつ成長が期待できると判断する小型株を中心に銘柄を選定し運用を行なった結果、基準価額は16.3%の上昇となりました。

翌期におきましても、わが国の景気動向と企業業績の動向に注意を払い一つ銘柄選定を行なうことで着実なリターンの獲得を目指す所存です。今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。



RHEOS CAPITAL WORKS

レオス・キャピタルワークス株式会社

東京都千代田区丸の内1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内27F
<https://www.rheos.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	(分配落)	基準価額		東証株価指数(配当込み)		株式組入比率	純資産総額
		税込み分配金	期中騰落率	(参考指標)	期中騰落率		
(設定日) 2024年3月19日	円 10,000	円 一	% —	4,626.33	% —	% —	百万円 7,692
1期(2024年11月18日)	9,709	0	△2.9	4,623.43	△0.1	93.7	15,933
2期(2025年11月17日)	11,289	0	16.3	5,893.63	27.5	74.7	14,921

(注) 基準価額および分配金は1万口当たりです。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は設定当初金額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 東証株価指数(配当込み)は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

(注) ひふみマイクロスコープpro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) 各比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表記しています。

東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は、株式会社JPX総研が算出、公表する株価指数で、配当を考慮したものです。TOPIXは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

○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(配当込み)		株式組入比率
		騰落率	(参考指標)	騰落率	
(期首) 2024年11月18日	円 9,709	% —	4,623.43	% —	% 93.7
11月末	9,980	2.8	4,606.07	△0.4	94.1
12月末	10,334	6.4	4,791.22	3.6	93.2
2025年1月末	10,267	5.7	4,797.95	3.8	95.2
2月末	9,827	1.2	4,616.34	△0.2	94.4
3月末	9,945	2.4	4,626.52	0.1	92.5
4月末	10,168	4.7	4,641.96	0.4	90.3
5月末	10,473	7.9	4,878.83	5.5	94.4
6月末	10,936	12.6	4,974.53	7.6	96.3
7月末	11,496	18.4	5,132.22	11.0	94.9
8月末	11,856	22.1	5,363.98	16.0	89.7
9月末	11,772	21.2	5,523.68	19.5	86.9
10月末	11,253	15.9	5,865.99	26.9	74.6
(期末) 2025年11月17日	11,289	16.3	5,893.63	27.5	74.7

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 謄落率は期首比です。

(注) 東証株価指数(配当込み)は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

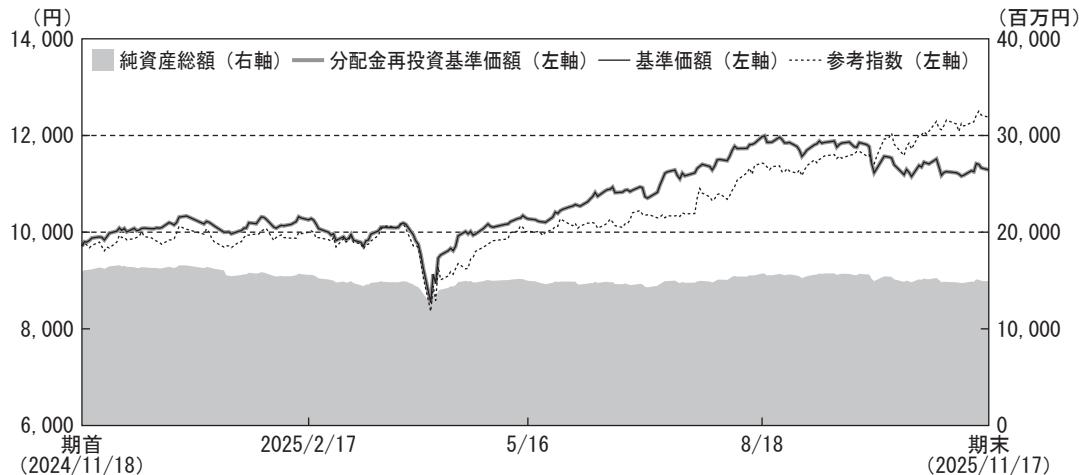
(注) ひふみマイクロスコープproは親投資信託を組み入れますので、株式組入比率は実質比率を記載しております。

(注) 各比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表記しています。

運用経過

■当期中の基準価額等の推移

(2024年11月19日～2025年11月17日)



期 首 : 9,709円

期 末 : 11,289円 (既払分配金 (税込み) : 0円)

騰落率 : 16.3% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金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) ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注) 参照指標である東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

(注) 参照指標は、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

■基準価額の主な変動要因

上昇要因：当ファンドの運用にあたっては、企業の実態価値に照らして、その時点でのその市場価値が割安と考えられ、かつ成長が期待され、時価総額の小さな小型株といわれる銘柄へ投資する当ファンドの特色に基づいた個別銘柄の選択を継続しました。

当期は、2025年春から夏にかけてトランプ関税や米中対立などの影響からT O P I X や日経平均株価など主力大型株に不透明感が漂う中で、出遅れ感の強かった小型株やグロース市場上場銘柄が相対的に優位な展開となりました。

8月後半に基準価額は期中の最高値まで上昇しましたが、その後は世界的な生成A I関連株ブームが起り、市場参加者の関心は半導体関連などの大型株へ移行しました。さらに期末にかけて自民党総裁選を経て史上初の女性首相となる高市新政権の誕生などもあり、いっぽう大型株優位の展開が強まって期末を迎えるました。このような相場環境の中、期中前半の上昇分が寄与して当期末の基準価額は上昇しました。

■投資環境について

(2024年11月19日～2025年11月17日)

当期は2024年11月の米国大統領選でトランプ氏の当選を好感したものの、関税強化策などへの警戒感から2025年4月頃までTOPIXや日経平均株価は上値の重い展開でした。4月には相互関税と世界経済への悪影響懸念から一時的に大幅に下落する局面がありましたが、関税適用の延長報道などから急速に値を戻しました。

5月以降はトランプ氏の対外姿勢が軟化したことを探る「TACO（トランプはいつも尻込みする）トレード」と称される状況も生じて、TOPIXなど主要指数も上昇しました。7月の参議院選では自民・公明連立与党が過半数割れになりましたが、悪材料視されることなく相場は堅調に推移しました。

8月以降は米国において雇用関連指標の下方修正などから利下げの公算が高まり株高につながりました。米国だけでなく日本においてもAI関連や半導体関連の大型株が人気化し、日経平均株価などの主要指数の上昇をけん引する格好となりました。9月には石破首相の辞意表明から、自民党次期総裁をめぐる思惑買いと米国株高を反映したAI・半導体関連株などの上昇が続き、大型株優位の展開が継続しました。対照的に東証グロース市場250指数などに代表される新興・小型株の市況は軟調に転じており、投資家の注目がごく一部の銘柄に集中した状況でした。

10月には自民党総裁選で高市氏が勝利し、およそ四半世紀にわたった自民・公明の連立の枠組みも終焉を迎え、史上初の女性首相の誕生となるなど、新たな時代到来への期待が高まりました。株式市場は積極的な財政出動と金融緩和政策による高圧経済への期待から大型主力株を買う動きがいっそう強まり、特に日経平均株価は10月の1カ月で16%余もの急騰となりました。その後も第2四半期決算での主要企業業績が相互関税懸念の中でも想定以上に堅調であることが確認されると、主要指数は高値圏での推移が続き、期末を迎えるました。

上記のような上昇相場をけん引したのが、事業法人による自社株買いと外国人投資家でした。上場企業による自社株買いの動きは過去数年間にわたり持続的に拡大してきましたが、外国人投資家が売りから買いに転じたことも大型株が当期中の後半以降に優位になった一因とみられます。

小型株については、期中前半にトランプ関税などの不透明要因が漂う中で相対的に上昇しました。2025年4月に東京証券取引所よりグロース市場の上場維持基準の厳格化方針が示されたことで、投資家本位の市場改革への期待が高まったことも背景のひとつに挙げられます。東証グロース市場250指数は8月後半に期中最高値を付けましたが、その後は上記のような大型株物色の流れに押し出されるように軟調な推移となって当期末を迎えるました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

(2024年11月19日～2025年11月17日)

<ひふみマイクロスコープpro>

当期の基準価額は、16.3%の上昇となりました。主要投資対象であるレオス日本小型株マザーファンド受益証券を組み入れ、期末の実質的な組入比率は74.7%としました。

<レオス日本小型株マザーファンド>

- 当期の基準価額は、18.0%の上昇となりました。
- 実態価値に照らして、その時点でのその市場価値が割安と考えられ、かつ成長が期待され、時価総額の小さな小型株といわれる銘柄へ投資することにより、値上がり益の獲得を目指し、銘柄選択を行ないました。組入銘柄・組入比率は業績動向や流動性リスクなどを総合的に考慮して決定しました。
- 組入銘柄数は確度の高い銘柄へ徐々に集中度を高め、当期末にはおよそ70銘柄まで絞り込みました。
- 東証によるグロース市場への上場維持基準の引き上げ方針などを受けて、期中の半ばにかけてグロース市場上場銘柄の組入比率を35%程度まで引き上げましたが、当期後半から期末にかけては大型株優位の流れが強まつた一方でグロース市場上場銘柄の上値の重さが懸念されたため、利益確定売りにより同比率を前期末程度まで下げました。

当期の新規組入、全株売却を行なった主な銘柄のポイントは以下の通りです。

◎新規組入銘柄

- セリア：100円ショップの大手です。直営出店やPOS（販売時点情報管理）データの積極活用、同業他社が300円、500円などの価格帯へ値幅を広げる中で100円にこだわり続けるなど特色ある経営を実践しています。中国国内の景気停滞などから商品調達が好転する可能性や、インフレに悩む日本国内の消費者の根強い節約需要を取り込める可能性などを考慮し新たに組み入れました。
- ワンキャリア：主に新卒採用活動で求職学生と求人企業をつなぐメディア事業を運営しています。老舗大手のメディアにはない利便性の高いサイト作りや双方に透明性の高い情報提供により、急速に成長しています。高い成長持続を期待して新たに組み入れました。

◎全株売却銘柄

- Heartseed：iPS細胞を用いた心筋再生をめざすバイオベンチャーです。従来は心筋細胞をシート状に加工したものを貼りつけていたのに対し、同社の新技術はiPS細胞で生成した心筋細胞をボール状にして心臓内に埋め込むことで生着し、長期にわたり機能改善が期待できる点で革新的でしたが、製薬大手のノボ・ノルディスク社との提携が解消となり、事業進捗に大きな狂いが生じたことから売却しました。
- Airoボティクス：自社開発の化粧品や美容家電を主に自社サイトなどEC流通網でネット広告技術も活用しながら販売するファブレス新興企業です。美容関連のトレンドを的確に予測し新商品開発につなげられる自社AI（人工知能）モデルを活用するなど、高い成長性と収益力を評価し組み入れましたが、株価が急騰したこととグロース市場全体のピークアウト感なども勘案して売却しました。

以上の運用の結果、組入銘柄の株価変動により、基準価額は18.0%上昇しました。パフォーマンスに寄与した主な銘柄は以下の通りです。

◎銘柄

<プラス要因>

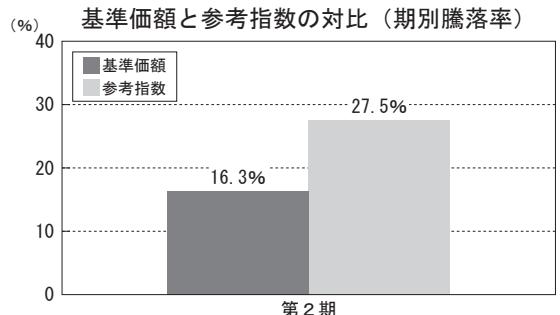
- 網屋：セキュリティ関連のソフトを提供する企業です。主力のログ管理ソフトは外部からの攻撃やデータ漏洩などをいち早く検出・対策するために有益です。業績伸長に加え株式分割や自社株買いなども実施し、さらに防衛関連や国産サイバーセキュリティの必要性などのテーマ性もあり、株価は上昇しました。
- 豆蔵：かつて東証1部に上場し、2024年にグロース市場に再上場した独立系システムインテグレーターで、多くの製造業大企業を顧客に抱えます。株式市場でAIとロボティクスの融合が物色テーマとして注目されたことで同社の事業内容にも関心が高まり、株価は上昇しました。

<マイナス要因>

- GENDA：アミューズメント施設「GENDA」を中心として幅広いエンタテインメント業態を展開する企業グループです。積極的な買収によりカラオケ事業など周辺領域を幅広く取り込んで事業規模を急成長させています。高い成長性への期待の一方で、第2四半期までの利益進捗からは通期業績に未達の懸念もあるため株価は当期末にかけて軟調に推移しました。
- INFORICH：駅、コンビニ、空港などに無人のスマートフォン用充電器のレンタルやデジタル広告などを展開する新興企業です。アジア数カ国への進出や豪州での同業買収で海外にも展開しています。事業展開スピードは同社想定通りでしたが、先行投資などもあり利益面は前年比マイナスになるなど計画未達懸念が強まり、株価は下落しました。

■ベンチマークとの差異について

ひふみマイクロスコープproは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフはひふみマイクロスコープproの基準価額と参考指数の騰落率との対比です。



(注) 参考指標は東証株価指数（配当込み）です。

(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■収益分配金について

計算期間末における費用控除後の配当等収益（210,592,485円）、費用控除後の有価証券等損益額（1,364,255,943円）、信託約款に規定する収益調整金（111,976,781円）および分配準備積立金（17,018,030円）より分配対象収益は1,703,843,239円（10,000口当たり1,289円）ですが、市況動向等を勘案し、また複利効果を最大限に享受していただくため、当期は分配を見合わせました。

なお、留保益につきましては、引き続き、運用の基本方針に基づき元本部分と同一の運用を行ないます。

<分配原資の内訳>

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第2期 (2024年11月19日～2025年11月17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	1,289

(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。

(注) 当期分配金の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、ファンドの收益率とは異なります。

今後の運用方針

<ひふみマイクロスコープpro>

レオス日本小型株マザーファンドの受益証券の組入比率は、運用の基本方針にしたがい、引き続き高水準を維持する方針です。

<レオス日本小型株マザーファンド>

◎運用環境の見通し

- ・当面の日本の株式市況見通しは、考慮すべき主な要因として以下のものが挙げられると考えています。景気後退リスクは概ね低いと考えられますが、地政学的リスクなどの高まりは投資環境の不透明感にもつながることが想定されるため、特定の投資テーマに偏らずに多様なものへ分散投資を継続することが妥当と考えています。
- ・2025年11月時点で、日米の株式市場はA I 株ブームと呼べる状況にさしかかっているとみられます。主要指数の上昇もごく一部の関連銘柄にけん引される格好となっており、行き過ぎた集中と過熱感を指摘する見方も散見されるようになりました。日本株市場においてA I 株物色テーマに沿うのは、半導体製造装置メーカーや米国の当該関連企業へ出資をしているI T企業など、ごく一部の大企業株に限定されています。そしてこうした一部の銘柄は、P E R（株価収益率）などの株価指標がすでに割高な水準まで買い進められており、注意が必要と考えています。
- ・内外ともに上場企業の設備投資計画についてA I 関連に集中するようになっており、景気への波及効果は限定的な側面もあります。
- ・米国経済は労働市場の軟化を示唆するデータが増えており、利下げ期待と景気鈍化懸念の綱引きのような展開が継続しそうです。F R B（連邦準備制度理事会）は利下げのみならず、金融引き締め政策からの転換を決めており、緩和スタンスに進みそうです。パウエル議長の任期が到来する2026年5月に向けて次期議長候補人選への思惑も金融市場を左右しそうです。トランプ氏は再三にわたりより大胆な緩和を求め続けており、その意向に沿った次期議長候補者の発言への注目も高まっています。
- ・米国の金融政策が利下げ・緩和的にシフトすることで、為替水準が円高に振れる可能性も想定されます。日本国内では高圧経済的な財政政策を標ぼうする高市政権と、インフレへの対応を重視する日本銀行との駆け引きとなりそうです。
- ・台湾有事を念頭にした日中関係の緊張状態は、一定程度日本経済に影を落とす可能性がありそうです。拡大を続けていたインバウンド消費の伸びは高市発言以前からやや頭打ち感があったものの、訪日旅行者数の急減が実際に生じる場合にはより明確なトレンド変化につながる可能性があります。
- ・米中対立や台湾有事などは一時的な融和状態が演出されることはあっても、構造的には緊張状態が長期にわたって持続することを想定しておくのが適切と判断しています。世界経済が分断的に當まれるようになる中で、インフレ傾向や価格の不安定性は持続すると想定しています。こうした環境下で収益を創出しやすいビジネスモデルを構築している企業や業界を見つけ出せれば、新たな投資機会となり得ます。
- ・2023年春の東証による資本コストと株価を意識した経営への要請はプライム市場上場の主要企業の株価を大きく動かしました。取り組みに遅れていたスタンダード市場上場企業についても株主価値向上に取り組む姿勢や、自主的な市場からの退出の動きが散見されるようになってきました。

- ・2025年春にはグロース市場上場企業についても上場維持基準の引き上げの方針が示されました。上場後5年以内に時価総額100億円以上を求ることで、従前のような多数の小粒上場銘柄が誕生する状況から、一定以上の企業価値を有する企業や高い成長性が期待される企業が株式上場するように変化しつつあります。こうした変化は中長期的に日本の中小型株市場を活性化させるものと期待されます。

◎今後の運用方針

上述の理由から、成長性のみならず割安性も加味した銘柄選別を行なっていく所存です。投資テーマについては、成長著しいA I関連への投資は不可欠と考えますが、P E Rなど株価割安度も勘案しながら銘柄選別を進めます。中小型株においては先端半導体製造に不可欠な材料やサービスを提供するなど2次、3次の恩恵を受けると期待される銘柄への投資で一定程度対応することは可能と考えています。中小型株においても徐々にですが資本コストや投資家目線が意識されるようになっており、こうした市場環境で一定程度淘汰されつつも、他方では投資家からの高い期待に応え得る成長企業も誕生すると期待されるので、中長期的にポジティブな姿勢で臨めると考えております。また1990年代から約30年間にわたるグローバル化・低金利・低インフレ状態が終焉し、ブロック経済化・高金利・高インフレ状態への大転換によって、従来の勝ち組企業が衰退化し、新たなプレイヤーが勃興する可能性も想定されます。こうしたマクロ経済的変化に基づいて、ユニークなビジネスモデルや技術で新たな需要を創造する銘柄の発掘に努めながら、着実なリターン獲得を目指してまいる所存です。

今後も当ファンドをよろしくお願ひいたします。

○ 1万口当たりの費用明細

項目	当期 (2024年11月19日～2025年11月17日)		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (投信会社)	158円 (93)	1.481% (0.867)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は10,692円です。 ファンドの運用と調査、受託銀行への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価
(販売会社)	(62)	(0.581)	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)	(4)	(0.033)	運用財産の保管および管理、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)	13 (13)	0.117 (0.117)	(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)	1 (1)	0.005 (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 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合計	172	1.603	

(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、解約によって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。

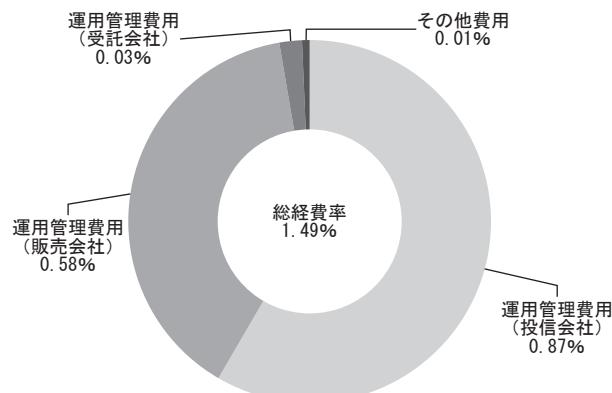
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、ひふみマイクロスコープproが組み入れているレオス日本小型株マザーファンドが支払った金額のうち、ひふみマイクロスコープproに対応するものを含みます。

(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、項目ごとに小数点以下第3位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、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1.49%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、売買委託手数料およ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

親投資信託受益証券の設定、解約状況

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
レオス日本小型株マザーファンド	千口 120,710	千円 1,392,950	千口 439,281	千円 4,933,290

(注) 単位未満は切捨てです。

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

項 目	当 期	
	レオス日本小型株マザーファンド	
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額		22,153,640千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額		15,007,932千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)		1.47

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

(1) レオス日本小型株マザーファンドにおける期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期				
	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D
株 式	百万円 8,147	百万円 59	% 0.7	百万円 14,006	百万円 —

(注) 平均保有割合 93.2%

(注) 平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対するひふみマイクロスコープproの親投資信託所有口数の割合です。

(2) レオス日本小型株マザーファンドにおける利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	当 期	
	買 付	額
株 式		百万円 12

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(3) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項目	当期
売買委託手数料総額 (A)	18,020千円
うち利害関係人への支払額 (B)	39千円
(B)/(A)	0.2%

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、ひふみマイクロスコープproが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、ひふみマイクロスコープproに対応するものを含みます。

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SB1証券です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細

親投資信託残高

(2025年11月17日現在)

銘柄	前期末	当期末	
	口数	口数	評価額
レオス日本小型株マザーファンド	千口 1,544,026	千口 1,225,455	千円 15,035,236

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨てです。

(注) レオス日本小型株マザーファンドの当期末の受益権総口数は1,348,591千口です。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
レオス日本小型株マザーファンド	千円 15,035,236	% 99.6
コール・ローン等、その他	56,519	0.4
投資信託財産総額	15,091,755	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年11月17日)現在

項目	当期末
(A) 資産	15,091,755,454円
コール・ローン等	56,518,066
レオス日本小型株マザーファンド(評価額)	15,035,236,676
未収利息	712
(B) 負債	170,406,762
未払解約金	57,919,984
未払信託報酬	111,650,722
その他未払費用	836,056
(C) 純資産総額(A-B)	14,921,348,692
元本	13,217,505,453
次期繰越損益金	1,703,843,239
(D) 受益権総口数	13,217,505,453口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,289円

(注) 期首元本額 16,411,375,657円
 期中追加設定元本額 4,256,837,232円
 期中一部解約元本額 7,450,707,436円

(注) 1口当たり純資産額は1,1289円です。

○損益の状況

自2024年11月19日 至2025年11月17日

項目	当期
(A) 配当等収益	225,850円
受取利息	225,850
(B) 有価証券売買損益	1,923,015,888
売買益	2,501,157,305
売買損	△ 578,141,417
(C) 信託報酬等	△ 226,603,778
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,696,637,960
(E) 前期繰越損益金	△ 104,771,502
(F) 追加信託差損益金 (配当等相当額)	111,976,781
(売買損益相当額)	(16,848,405)
(G) 計(D+E+F)	1,703,843,239
(H) 収益分配金 次期繰越損益金(G+H)	0
追加信託差損益金 (配当等相当額)	111,976,781
(売買損益相当額)	(22,516,189)
分配準備積立金	(89,460,592)
	1,591,866,458

(注) (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) (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) (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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(210,592,485円)、費用控除後の有価証券等損益額(1,364,255,943円)、信託約款に規定する収益調整金(111,976,781円)および分配準備積立金(17,018,030円)より分配対象収益は1,703,843,239円(10,000口当たり1,289円)ですが、当期に分配した金額はありません。

○お知らせ

<約款変更のお知らせ>

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行ないました。

(実施日：2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行なわれ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も、顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

レオス日本小型株マザーファンド

運用報告書

第14期（決算日：2025年11月17日）

（作成対象期間：2024年11月19日～2025年11月17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。

当作成対象期間の運用状況等につい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。

ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長を図ることを目的として運用を行なうことを基本とします。
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。
運用方法	<p>①わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）を主要投資対象とし、その企業の実態価値に照らして、その時点での市場価値が割安で、かつ成長が期待できると委託会社が判断する小型株を中心に選定し、分散投資します。</p> <p>②株式の組入比率は、信託財産の総額の50%超とし、機動的に変更します。</p> <p>③なお、資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。</p>
組入制限	<p>①株式への投資割合には制限を設けません。</p> <p>②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。</p>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数（配当込み）		株式組入比率	純資産総額
		期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率		
10期(2021年11月16日)	円 110,385	% 16.7	3,267.40	% 20.9	% 94.0	百万円 6,699
11期(2022年11月16日)	92,852	△15.9	3,211.87	△ 1.7	29.7	5,359
12期(2023年11月16日)	95,961	3.3	3,974.48	23.7	90.6	1,471
13期(2024年11月18日)	104,015	8.4	4,623.43	16.3	93.0	16,892
14期(2025年11月17日)	122,691	18.0	5,893.63	27.5	74.1	16,545

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

(注) 各比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表記しています。

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、株式会社JPX総研が算出、公表する株価指数で、配当を考慮したものです。TOPIXは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、浮動株ベースの時価総額加重方式により算出されます。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社に帰属します。

○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（配当込み）		株式組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首) 2024年11月18日	円 104,015	% —	4,623.43	% —	% 93.0
11月末	106,975	2.8	4,606.07	△ 0.4	94.3
12月末	110,902	6.6	4,791.22	3.6	92.8
2025年1月末	110,325	6.1	4,797.95	3.8	94.6
2月末	105,759	1.7	4,616.34	△ 0.2	93.6
3月末	107,147	3.0	4,626.52	0.1	92.2
4月末	109,639	5.4	4,641.96	0.4	89.3
5月末	113,049	8.7	4,878.83	5.5	93.8
6月末	118,162	13.6	4,974.53	7.6	95.9
7月末	124,341	19.5	5,132.22	11.0	94.3
8月末	128,377	23.4	5,363.98	16.0	89.4
9月末	127,645	22.7	5,523.68	19.5	86.6
10月末	122,205	17.5	5,865.99	26.9	73.8
(期末) 2025年11月17日	122,691	18.0	5,893.63	27.5	74.1

(注) 基準価額は1万口当たりです。

(注) 謄落率は期首比です。

(注) 東証株価指数（配当込み）は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。

(注) 各比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表記しています。

○運用経過

<当期中の基準価額等の推移>

■基準価額の推移 (2024年11月19日～2025年11月17日)



■基準価額の主な変動要因

上昇要因：当ファンドの運用にあたっては、企業の実態価値に照らして、その時点でのその市場価値が割安と考えられ、かつ成長が期待され、時価総額の小さな小型株といわれる銘柄へ投資する当ファンドの特色に基づいた個別銘柄の選択を継続しました。

当期は、2025年春から夏にかけてトランプ関税や米中対立などの影響からTOPIXや日経平均株価など主力大型株に不透明感が漂う中で、出遅れ感の強かった小型株やグロース市場上場銘柄が相対的に優位な展開となりました。

8月後半に基準価額は期中の最高値まで上昇しましたが、その後は世界的な生成AI関連株ブームが起こり、市場参加者の関心は半導体関連などの大型株へ移行しました。さらに期末にかけて自民党総裁選を経て史上初の女性首相となる高市新政権の誕生などもあり、いっぽう大型株優位の展開が強まって期末を迎えました。このような相場環境の中、期中前半の上昇分が寄与して当期末の基準価額は上昇しました。

■投資環境について

当期は2024年11月の米国大統領選でトランプ氏の当選を好感したものの、関税強化策などへの警戒感から2025年4月頃までTOPIXや日経平均株価は上値の重い展開でした。4月には相互関税と世界経済への悪影響懸念から一時的に大幅に下落する局面がありました。しかし、関税適用の延長報道などから急速に値を戻しました。

5月以降はトランプ氏の対外姿勢が軟化したことなどを好感する「TACO（トランプはいつも尻込みする）トレード」と称される状況も生じて、TOPIXなど主要指数も上昇しました。7月の参議院選では自民・公明連立与党が過半数割れになりましたが、悪材料視されることなく相場は堅調に推移しました。

8月以降は米国において雇用関連指標の下方修正などから利下げの公算が高まり株高につながりました。米国だけでなく日本においてもAI関連や半導体関連の大型株が人気化し、日経平均株価などの主要指数の上昇をけん引する格好となりました。9月には石破首相の辞意表明から、自民党次期総裁をめぐる思惑買いと米国

株高を反映したA I・半導体関連株などの上昇が続き、大型株優位の展開が継続しました。対照的に東証グロース市場250指数などに代表される新興・小型株の市況は軟調に転じており、投資家の注目がごく一部の銘柄に集中した状況でした。

10月には自民党総裁選で高市氏が勝利し、およそ四半世紀にわたった自民・公明の連立の枠組みも終焉を迎え、史上初の女性首相の誕生となるなど、新たな時代到来への期待が高まりました。株式市場は積極的な財政出動と金融緩和政策による高圧経済への期待から大型主力株を買う動きがいっそう強まり、特に日経平均株価は10月の1カ月で16%余もの急騰となりました。その後も第2四半期決算での主要企業業績が相互関税懸念の中でも想定以上に堅調であることが確認されると、主要指数は高値圏での推移が続き、期末を迎きました。

上記のような上昇相場をけん引したのが、事業法人による自社株買いと外国人投資家でした。上場企業による自社株買いの動きは過去数年間にわたり持続的に拡大してきましたが、外国人投資家が売りから買いに転じたことも大型株が当期中の後半以降に優位になった一因とみられます。

小型株については、期中前半にトランプ関税などの不透明要因が漂う中で相対的に上昇しました。2025年4月に東京証券取引所よりグロース市場の上場維持基準の厳格化方針が示されたことで、投資家本位の市場改革への期待が高まったことも背景のひとつに挙げられます。東証グロース市場250指数は8月後半に期中最高値を付けましたが、その後は上記のような大型株物色の流れに押し出されるように軟調な推移となって当期末を迎きました。

■当該投資信託のポートフォリオについて

当期の基準価額は、18.0%の上昇となりました。

- ・実態価値に照らして、その時点でのその市場価値が割安と考えられ、かつ成長が期待され、時価総額の小さな小型株といわれる銘柄へ投資することにより、値上がり益の獲得を目指し、銘柄選択を行ないました。組入銘柄・組入比率は業績動向や流動性リスクなどを総合的に考慮して決定しました。
- ・組入銘柄数は確信度の高い銘柄へ徐々に集中度を高め、当期末にはおよそ70銘柄まで絞り込みました。
- ・東証によるグロース市場への上場維持基準の引き上げ方針などを受けて、期中の半ばにかけてグロース市場上場銘柄の組入比率を35%程度まで引き上げましたが、当期後半から期末にかけては大型株優位の流れが強まった一方でグロース市場上場銘柄の上値の重さが懸念されたため、利益確定売りにより比率を前期末程度まで下げました。

当期の新規組入、全株売却を行なった主な銘柄のポイントは以下の通りです。

◎新規組入銘柄

- ・セリア：100円ショップの大手です。直営出店やPOS（販売時点情報管理）データの積極活用、同業他社が300円、500円などの価格帯へ値幅を広げる中で100円にこだわり続けるなど特色ある経営を実践しています。中国国内の景気停滞などから商品調達が好転する可能性や、インフレに悩む日本国内の消費者の根強い節約需要を取り込める可能性などを考慮し新たに組み入れました。
- ・ワンキャリア：主に新卒採用活動で求職学生と求人企業をつなぐメディア事業を運営しています。老舗大手のメディアにはない利便性の高いサイト作りや双方に透明性の高い情報提供により、急速に成長しています。高い成長持続を期待して新たに組み入れました。

◎全株売却銘柄

- ・Heartseed：iPS細胞を用いた心筋再生をめざすバイオベンチャーです。従来は心筋細胞をシート状に加工したものを貼りつけていたのに対し、同社の新技術はiPS細胞で生成した心筋細胞をボール状にして心臓内に埋め込むことで生着し、長期にわたり機能改善が期待できる点で革新的でしたが、製薬大手

のノボ・ノルディスク社との提携が解消となり、事業進捗に大きな狂いが生じたことから売却しました。

- ・A I ロボティクス：自社開発の化粧品や美容家電を主に自社サイトなどEC流通網でネット広告技術も活用しながら販売するファブレス新興企業です。美容関連のトレンドを的確に予測し新商品開発につなげられる自社A I（人工知能）モデルを活用するなど、高い成長性と収益力を評価し組み入れましたが、株価が急騰したこととグロース市場全体のピークアウト感なども勘案して売却しました。

以上の運用の結果、組入銘柄の株価変動により、基準価額は18.0%上昇しました。パフォーマンスに寄与した主な銘柄は以下の通りです。

◎銘柄

<プラス要因>

- ・網屋：セキュリティ関連のソフトを提供する企業です。主力のログ管理ソフトは外部からの攻撃やデータ漏洩などをいち早く検出・対策するため有益です。業績伸長に加え株式分割や自社株買いなども実施し、さらに防衛関連や国産サイバーセキュリティの必要性などのテーマ性もあり、株価は上昇しました。
- ・豆蔵：かつて東証1部に上場し、2024年にグロース市場に再上場した独立系システムインテグレーターで、多くの製造業大企業を顧客に抱えます。株式市場でA Iとロボティクスの融合が物色テーマとして注目されたことで同社の事業内容にも関心が高まり、株価は上昇しました。

<マイナス要因>

- ・G E N D A：アミューズメント施設「G I G O」を中心として幅広いエンタテインメント業態を展開する企業グループです。積極的な買収によりカラオケ事業など周辺領域を幅広く取り込んで事業規模を急成長させています。高い成長性への期待の一方で、第2四半期までの利益進捗からは通期業績に未達の懸念もあるため株価は当期末にかけて軟調に推移しました。
- ・I N F O R I C H：駅、コンビニ、空港などに無人のスマートフォン用充電器のレンタルやデジタル広告などを展開する新興企業です。アジア数カ国への進出や豪州での同業買収で海外にも展開しています。事業展開スピードは同社想定通りでしたが、先行投資などもあり利益面は前年比マイナスになるなど計画未達懸念が強まり、株価は下落しました。

○今後の運用方針

◎運用環境の見通し

- ・当面の日本の株式市況見通しは、考慮すべき主な要因として以下のものが挙げられると考えています。景気後退リスクは概ね低いと考えられますが、地政学的リスクなどの高まりは投資環境の不透明感にもつながることが想定されるため、特定の投資テーマに偏らずに多様なものへ分散投資を継続することが妥当と考えています。
- ・2025年11月時点で、日米の株式市場はA I株ブームと呼べる状況にさしかかっているとみられます。主要指標の上昇もごく一部の関連銘柄にけん引される格好となっており、行き過ぎた集中と過熱感を指摘する見方も散見されるようになりました。日本株市場においてA I株物色テーマに沿うのは、半導体製造装置メーカーや米国の当該関連企業へ出資をしているI T企業など、ごく一部の大企業株に限定されています。そしてこうした一部の銘柄は、P E R（株価収益率）などの株価指標がすでに割高な水準まで買い進められており、注意が必要と考えています。
- ・内外ともに上場企業の設備投資計画についてA I関連に集中するようになっており、景気への波及効果は限定的な側面もあります。

- ・米国経済は労働市場の軟化を示唆するデータが増えており、利下げ期待と景気鈍化懸念の綱引きのような展開が継続しそうです。F R B (連邦準備制度理事会) は利下げのみならず、金融引き締め政策からの転換を決めており、緩和スタンスに進みそうです。パウエル議長の任期が到来する2026年5月に向けて次期議長候補人選への思惑も金融市場を左右しそうです。トランプ氏は再三にわたりより大胆な緩和を求め続けており、その意向に沿った次期議長候補者の発言への注目も高まっています。
- ・米国の金融政策が利下げ・緩和的にシフトすることで、為替水準が円高に振れる可能性も想定されます。日本国内では高圧経済的な財政政策を標ぼうする高市政権と、インフレへの対応を重視する日本銀行との駆け引きとなりそうです。
- ・台湾有事を念頭にした日中関係の緊張状態は、一定程度日本経済に影を落とす可能性がありそうです。拡大を続けていたインバウンド消費の伸びは高市発言以前からやや頭打ち感があったものの、訪日旅行者数の急減が実際に生じる場合にはより明確なトレンド変化につながる可能性があります。
- ・米中対立や台湾有事などは一時的な融和状態が演出されることはあっても、構造的には緊張状態が長期にわたって持続することを想定しておくのが適切と判断しています。世界経済が分断的に営まれるようになる中で、インフレ傾向や価格の不安定性は持続すると想定しています。こうした環境下で収益を創出しやすいビジネスモデルを構築している企業や業界を見つければ、新たな投資機会となり得ます。
- ・2023年春の東証による資本コストと株価を意識した経営への要請はプライム市場上場の主要企業の株価を大きく動かしました。取り組みに遅れていたスタンダード市場上場企業についても株主価値向上に取り組む姿勢や、自主的な市場からの退出の動きが散見されるようになってきました。
- ・2025年春にはグロース市場上場企業についても上場維持基準の引き上げの方針が示されました。上場後5年以内に時価総額100億円以上を求めることで、従前のような多数の小粒上場銘柄が誕生する状況から、一定以上の企業価値を有する企業や高い成長性が期待される企業が株式上場するように変化しつつあります。こうした変化は中長期的に日本の中小型株市場を活性化させるものと期待されます。

◎今後の運用方針

上述の理由から、成長性のみならず割安性も加味した銘柄選別を行なっていく所存です。投資テーマについては、成長著しいA I 関連への投資は不可欠と考えますが、P E Rなど株価割安度も勘案しながら銘柄選別を進めます。中小型株においては先端半導体製造に不可欠な材料やサービスを提供するなど2次、3次の恩恵を受けると期待される銘柄への投資で一定程度対応することは可能と考えています。中小型株においても徐々にですが資本コストや投資家目線が意識されるようになっており、こうした市場環境で一定程度淘汰されつつも、他方では投資家からの高い期待に応え得る成長企業も誕生すると期待されるので、中長期的にポジティブな姿勢で臨めると考えております。また1990年代から約30年間にわたるグローバル化・低金利・低インフレ状態が終焉し、ブロック経済化・高金利・高インフレ状態への大転換によって、従来の勝ち組企業が衰退化し、新たなプレイヤーが勃興する可能性も想定されます。こうしたマクロ経済的変化に基づいて、ユニークなビジネスモデルや技術で新たな需要を創造する銘柄の発掘に努めながら、着実なリターン獲得を目指してまいる所存です。

○ 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期 (2024年11月19日～2025年11月17日)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	135円 (135)	0.117% (0.117)	(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	135	0.117	

期中の平均基準価額は、115,377円です。

(注) 各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、項目ごとに小数点以下第3位未満は四捨五入してあります。

○ 売買及び取引の状況

株式

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上場	千株 4,488 (1,184)	千円 8,147,045 (一)	千株 6,589	千円 14,006,594

(注) 金額は受渡代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(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

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	22,153,640千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	15,007,932千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.47

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注) 金額の単位未満は切捨てです。

○主要な売買銘柄
株式（上位10銘柄）

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
セリア	千株 180	千円 483,736	円 2,687	網屋	千株 150.7	千円 563,859	円 3,741
ワンキャリア	170.2	354,480	2,082	ジャパンエレベーターサービスホールディングス	140	521,587	3,725
岡野バルブ製造	48	328,030	6,833	G E N D A	225	392,843	1,745
M T G	100	320,188	3,201	H e a r t s e e d	150	372,339	2,482
ヤマシンフィルタ	400	267,676	669	トライアルホールディングス	150	370,869	2,472
I M V	171.1	253,661	1,482	千葉興業銀行	250	370,671	1,482
L I T A L I C O	170	240,902	1,417	M T G	80	352,928	4,411
リスキル	60	238,012	3,966	M A R U W A	9	337,937	37,548
S c h o o	160	215,308	1,345	A i ロボティクス	200	326,049	1,630
コシダカホールディングス	180	214,463	1,191	フィットイメージ	130	323,851	2,491

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 金額・平均単価の単位未満は切捨てです。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月19日から2025年11月17日まで)

(1) 期中の利害関係人との取引状況

区分	当期					
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B／A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D／C
株式	8,147			14,006	—	—

(2) 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種類	当期	
	買付額	
株式	12	百万円

(注) 金額は受渡し代金です。

(注) 単位未満は切捨てです。

(3) 期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項目	当期
売買委託手数料総額(A)	19,398千円
うち利害関係人への支払額(B)	41千円
(B)／(A)	0.2%

※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あり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社S B I証券です。

○第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

○組入資産の明細(2025年11月17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
鉱業 (0.9%)		千株	千株	千円
K & O エナジーグループ	—	30	105,600	
建設業 (4.3%)				
TANAKEN	20	59.5	83,716	
東急建設	—	170	186,830	
熊谷組	70	100	146,100	
ライト工業	80	30	97,800	
ダイダン	14	—	—	
UNICONホールディングス	—	6	7,200	
食料品 (-%)				
亀田製菓	60	—	—	
パルプ・紙 (0.7%)				
特種東海製紙	40	60	88,440	
化学 (-%)				
三和油化工業	43	—	—	
トリケミカル研究所	40	—	—	
医薬品 (3.6%)				
ジーエヌアイグループ	70	40	106,120	
Heartseed	100	—	—	
ペプチドリー・ム	70	70	110,845	
サワグループホールディングス	120	120	225,900	
ガラス・土石製品 (0.4%)				
MARUWA	9	1	46,290	
鉄鋼 (-%)				
日本冶金工業	20	—	—	
非鉄金属 (-%)				
STG	56.5	—	—	
機械 (9.8%)				
日本ドライケミカル	—	16.2	131,706	
日本製鋼所	20	—	—	
DMG森精機	—	50	136,400	
ソディック	140	170	162,350	
ヤマシンフィルタ	—	400	258,800	
TOWA	24	—	—	
加藤製作所	130	—	—	
タダノ	—	130	134,940	
岡野バルブ製造	—	46	372,600	
電気機器 (1.8%)				
オキサイド	30	—	—	
湖北工業	140	40	133,800	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
オプテックスグループ	千株	千株	千円	
図研	30	—	—	
精密機器 (3.7%)		20	20	92,600
北里コーポレーション	—	60	90,300	
ナカニシ	18	—	—	
I M V	—	171.1	364,956	
その他製品 (2.7%)				
MTG	—	20	93,900	
前田工織	170	120	240,240	
リンテック	35	—	—	
電気・ガス業 (2.7%)				
北海道電力	90	—	—	
メタウォーター	70	100	334,500	
情報・通信業 (13.8%)				
LisB	75	—	—	
ソラコム	40	—	—	
豆蔵	145	100	294,400	
デジタルアーツ	30	20	143,400	
YE DIGITAL	117.7	—	—	
ROXX	8.5	—	—	
Synspective	—	100	103,700	
エムアップホールディングス	60	—	—	
チエル	36.4	—	—	
勤次郎	—	80	105,280	
GMOフィナンシャルゲート	9	—	—	
トヨクモ	104.8	58.5	161,109	
網屋	85.9	10	37,250	
ワンキャリア	—	88.2	235,582	
Finatechホールディングス	100	50	46,750	
HENGGE	—	70	94,150	
ベース	30	—	—	
JMDC	40	—	—	
サイボウズ	200	60	192,000	
ドリーム・アーツ	—	25	96,000	
ANYCOLOR	25	—	—	
ファーストアカウンティング	80	140	185,640	
卸売業 (3.0%)				
久世	65	—	—	
ラクト・ジャパン	130	100	362,500	
コメダホールディングス	40	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	評価額
白銅	千株 40	千株 —	千円 —
中央魚類	39	—	—
トーホー	68.3	—	—
小売業 (6.4%)			
光フードサービス	24.6	—	—
トライアルホールディングス	130	40	92,400
カワチ薬品	75	—	—
ガーデン	4.8	—	—
セリア	—	180	558,900
D D グループ	130	—	—
ヨシックスホールディングス	80	45	131,940
あさひ	130	—	—
トリドールホールディングス	35	—	—
ユナイテッドアローズ	60	—	—
銀行業 (7.7%)			
九州フィナンシャルグループ	150	—	—
C C I グループ	82.4	700	441,700
千葉興業銀行	250	—	—
北洋銀行	—	200	150,400
池田泉州ホールディングス	700	500	355,500
証券、商品先物取引業 (-%)			
いちよし証券	240	—	—
その他金融業 (3.3%)			
イントラスト	98.5	—	—
プレミアグループ	180	160	277,760
ジャックス	15	—	—
イー・ギャランティ	50	70	121,940
不動産業 (8.4%)			
ティーケーピー	150	120	202,080
ジェイ・エス・ピー	160	81.9	303,030
霞ヶ関キャピタル	5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当期末	
		株数	評価額
パーク 24	千株 250	千株 100	千円 171,300
平和不動産	60	80	176,960
カチタス	60	60	176,280
サービス業 (26.8%)			
フィットイージー	150	100	265,700
幼児活動研究会	50	50	70,000
コシダカホールディングス	180	360	420,480
リンクアンドモチベーション	580	600	288,600
S c h o o	60	—	—
リスキル	—	60	202,200
ログレス・テクノロジーズ グループ	—	60	67,680
G M O コマース	—	2.5	3,737
ノースサンド	—	5.1	5,712
ジャパンマテリアル	68.4	—	—
インソース	400	400	334,000
ジャパンエレベーター サービスホールディングス	200	120	221,520
ステムセル研究所	65.4	—	—
L I T T L E I C O	30	200	241,800
アイドマ・ホールディングス	60	110	315,480
アシロ	—	50	63,950
G E N D A	205	100	60,800
エフ・コード	—	50	82,450
タカヨシホールディングス	15	—	—
ブティックス	137.8	225.5	296,758
I N F O R I C H	60	30	66,810
A V i C	122.9	136	285,192
三協フロンティア	40.1	—	—
合計	株数・金額	8,844	7,927
	銘柄数<比率>	92	68 <74.1%>

(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です。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 一印は組み入れなしを表します。

○投資信託財産の構成

(2025年11月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 12,262,754	% 73.9
コール・ローン等、その他	4,339,920	26.1
投 資 信 託 財 産 総 額	16,602,674	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨てです。

(注) 「コール・ローン等、その他」については投資信託財産総額から他の資産を差し引いた額を記載しています。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年11月17日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	16,602,674,334円
コール・ローン等	4,223,076,707
株 式(評価額)	12,262,754,500
未 収 入 金	18,728,405
未 収 配 当 金	98,061,500
未 収 利 息	53,222
(B) 負 債	56,708,686
未 払 金	56,708,686
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	16,545,965,648
元 本	1,348,591,477
次 期 繰 越 損 益 金	15,197,374,171
(D) 受 益 権 総 口 數	1,348,591,477口
1万口当たり基準価額(C / D)	122,691円

(注) 期首元本額 1,624,010,802円

期中追加設定元本額 285,354,946円

期中一部解約元本額 560,774,271円

(注) 1口当たり純資産額は12.2691円です。

(注) 当ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、【元本の内訳】の通りです。

【元本の内訳】

ひふみマイクロスコープpro 1,225,455,549円

レオス日本小型株ファンド(一般投資家私募)

123,135,928円

○損益の状況

自2024年11月19日 至2025年11月17日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	278,681,074円
受 取 配 当 金	272,274,000
受 取 利 息	6,397,205
そ の 他 収 益 金	9,869
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,415,221,621
売 買 益	3,956,125,955
売 買 損	△ 1,540,904,334
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	2,693,902,695
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	15,268,097,344
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	3,007,595,077
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 5,772,220,945
(G) 計 (C + D + E + F)	15,197,374,171
次 期 繰 越 損 益 金(G)	15,197,374,171

(注) (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) (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) (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

<約款変更のお知らせ>

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行ないました。

(実施日：2025年4月1日)