

# 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7期（決算日 2024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、2024年5月30日に第7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	基準価額 (分配落)	騰落率		株組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金分配	みみ騰落			
3期(2020年6月1日)	円 11,480	円 0	% 17.1	% 98.7	% —	百万円 12,148
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

(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	騰落率		株組入比率	株式先物比率
		騰落	騰落率		
(期首) 2023年5月30日	円 14,688	% —	% 99.2	% —	
5月末	14,604	△0.6	99.1	—	
6月末	15,931	8.5	99.3	—	
7月末	15,584	6.1	99.4	—	
8月末	15,395	4.8	99.8	—	
9月末	14,707	0.1	99.6	—	
10月末	13,443	△8.5	99.6	—	
11月末	14,695	0.0	99.4	—	
12月末	14,852	1.1	99.7	—	
2024年1月末	15,177	3.3	99.9	—	
2月末	16,417	11.8	99.7	—	
3月末	16,858	14.8	99.6	—	
4月末	15,291	4.1	99.6	—	
(期末) 2024年5月30日	14,924	1.6	99.0	—	

(注1) 騰落率は期首比です。

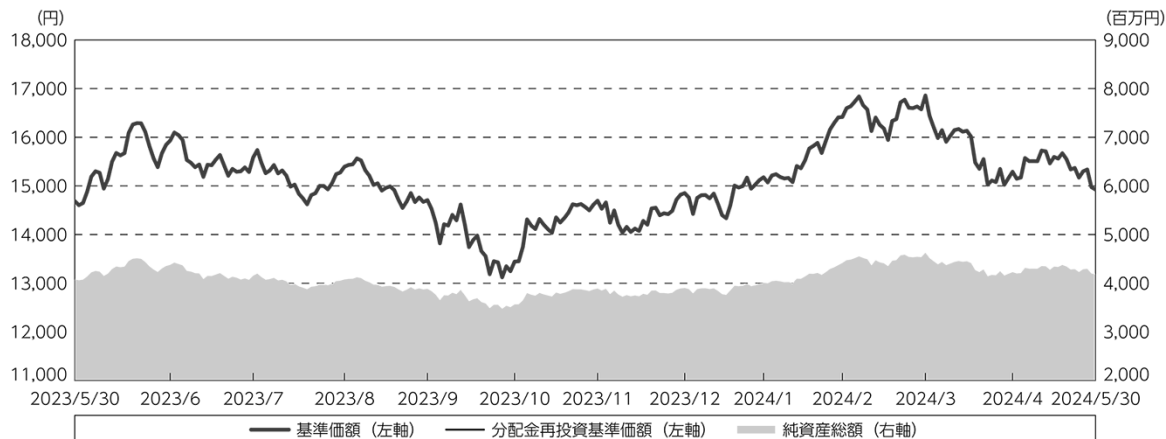
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」および「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

(2023年5月31日～2024年5月30日)

## 期中の基準価額等の推移



期首：14,688円

期末：14,924円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 1.6% (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(2023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14,924円となり、期首比1.6% (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)

- ・海外投資家による日本株選好の動き
- ・米国の利下げ期待の高まり
- ・生成AIに関する半導体投資およびデータセンター投資の拡大

## (マイナス要因)

- ・米国利下げ期待の後退による米国金利の上昇
- ・中国経済に対する不透明感の高まり
- ・中東情勢の緊迫化
- ・東証による低株価純資産倍率(PBR)企業への資本効率性改善要請に伴う大型バリュー株主導の相場

## 投資環境

国内株式市場は前期末比で上昇しました。

期初から2023年6月中旬にかけては、海外投資家による日本株への資金流入が継続し、日経平均株価は上昇しました。9月にかけては、米国の利上げ打ち止め期待が高まる一方、日銀による長短金利操作（YCC）の柔軟化決定、中国経済に対する不透明感などが重しとなり、株式市場は一進一退の動きとなりました。その後、10月上旬には、中東情勢の緊迫化や日米長期金利の上昇などから、日経平均株価は一時30,400円台まで下落しました。

2024年3月下旬にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）のハト派的な姿勢への転換による早期利下げへの期待や、ハイテク株を中心とした米国株高、国内企業の資本効率改善への期待などを受けた海外投資家による日本株選好の動きなどを背景に、日経平均株価は一時41,000円台まで上昇しました。4月中旬にかけては、米国の利下げ期待の後退による米国金利の上昇や中東情勢の緊迫化などを受けて、日経平均株価は一時36,700円台まで下落しました。期末にかけては米国金利の低下などを受けて持ち直しの動きとなる一方で、国内金利の上昇から上値は重く、日経平均株価は38,000円台で期を終えました。

中小型株式市場については、物色の対象が大型株に偏ったことで東証株価指数（TOPIX）などに対して劣後しました。特に東証の資本効率性改善要請や国内金利の上昇に伴いバリュー株に注目が集まり、小型グロース株が大幅に劣後しました。

## 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。

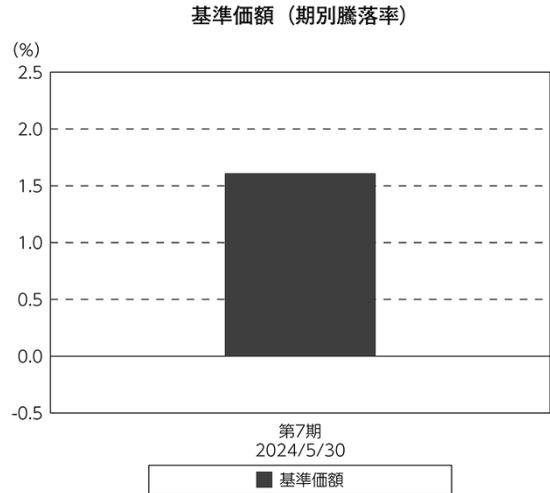
業種配分については、各企業のデジタル化機運の高まりやAI投資などで業績拡大が期待される「情報・通信業」や独自のビジネスモデルを有し今後独自要因で成長が見込まれる企業が多い「サービス業」、AI向け半導体需要の増加やサーバー向け需要の拡大が期待される「電気機器」などのウエイトを高位に維持しました。

AIの活用や開発が追い風となる銘柄群、防衛や宇宙産業などの成長が期待される銘柄群、少子高齢化に伴い中長期的な拡大が期待される医療福祉関連の銘柄群や成長回帰が期待される医療機器・医療DX関連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、市況動向等を勘案し、収益分配を行わないこととしました。

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。

## ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項目	第7期
	2023年5月31日～ 2024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	4,923

(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)

数年間に亘り、小型成長株は大型株（特に割安株）と比較して大きく株価が劣後しました。これまで大型割安株優位の展開となった背景には、インフレに伴う米国金利の上昇に加え、2023年3月に東証がPBR1倍割れ銘柄に対して資本効率性や市場評価の改善を要請したことなどがあげられます。

一方で、業績面では今期の経常利益見通しは大型株よりも小型株の方が良好であり、バリュエーション面でも大型株に対し割安感が際立っています。また、実質賃金がプラスに転換すると見込まれる夏ごろをにらみ、内需の成長への期待も醸成されていくと考えており、内需関連銘柄が多く含まれる小型株は見通しが明るいと考えます。

現在着目している観点は、デジタル投資の加速やAIをはじめとしたテクノロジーの利活用の促進、物価上昇を上回る賃上げによる若年層の消費動向や、株高に伴う資産増加による富裕層を中心とした消費動向、半導体や防衛、宇宙産業などへの国の支援、各社の企業価値向上に向けた取り組みの進展などです。また、中長期的には、エネルギー不足を背景とする省エネ投資やサプライチェーン再構築に向けた設備投資の動向などに注目しています。

上記以外にも、株価が下落したものの自社努力による業績回復が期待できる銘柄など、様々な観点から銘柄を組み入れています。調査の際は、その企業が「社会的課題を解決し今後の日本をより良くするのか」などを重要視しており、「経営陣との対話やできる限り現場を見ること」が大切だと考えています。

企業の「成長性」「収益性」「競争優位性」や、数値にすぐに表れにくい社長の求心力、社員や現場の雰囲気などの「定性面」にも着目することで、外部環境に左右されず、独自要因で長期的に成長す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

(2023年5月31日～2024年5月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	241	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 ）	(117)	(0.770)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(117)	(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	109	0.715	(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 ）	(109)	(0.715)	
(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
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.000)	信託事務の処理に要する諸費用等
合 計	351	2.304	
期中の平均基準価額は、15,246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。

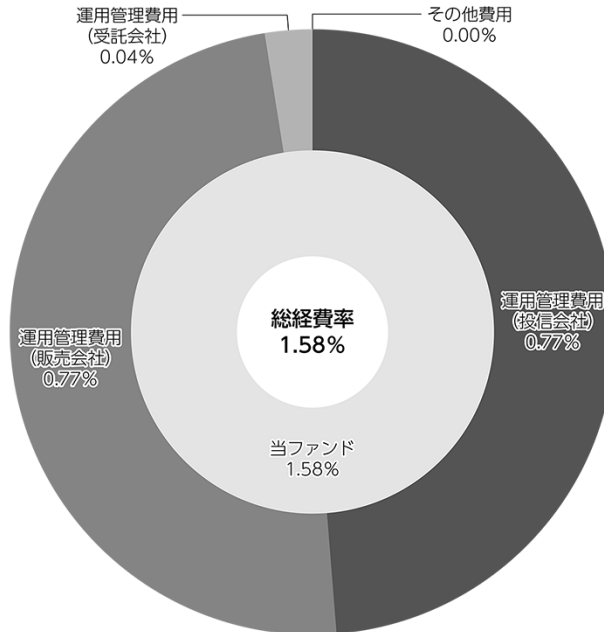
(注3) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.58%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

(2023年5月31日～2024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 485,208	千円 829,971	千口 501,635	千円 846,883

## ○株式売買比率

(2023年5月31日～2024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	124,142,505千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	13,872,526千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	8.94

(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5月31日～2024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。

## ○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5月31日～2024年5月30日)

該当事項はございません。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2023年5月31日～2024年5月30日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2024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
日本中小型株マザーファンド	千口 2,535,461	千口 2,519,034	千円 4,183,361

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

(2024年5月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
日本中小型株マザーファンド	千円 4,183,361	% 99.1
コール・ローン等、その他	36,984	0.9
投資信託財産総額	4,220,345	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5月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,220,345,231
日本中小型株マザーファンド(評価額)	4,183,361,316
未収入金	36,983,915
(B) 負債	36,983,915
未払解約金	4,185,623
未払信託報酬	32,684,864
その他未払費用	113,428
(C) 純資産総額(A-B)	4,183,361,316
元本	2,803,197,603
次期繰越損益金	1,380,163,713
(D) 受益権総口数	2,803,197,603口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,924円

(注1) 当ファンドの期首元本額は2,776,189,260円、期中追加設定元本額は536,631,055円、期中一部解約元本額は509,622,712円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.4924円です。

## ○損益の状況 (2023年5月31日～2024年5月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 有価証券売買損益	90,555,969
売買益	139,080,293
売買損	△ 48,524,324
(B) 信託報酬等	△ 64,647,528
(C) 当期損益金(A+B)	25,908,441
(D) 前期繰越損益金	456,147,595
(E) 追加信託差損益金	898,107,677
(配当等相当額)	( 522,145,993)
(売買損益相当額)	( 375,961,684)
(F) 計(C+D+E)	1,380,163,713
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	1,380,163,713
追加信託差損益金	898,107,677
(配当等相当額)	( 523,260,788)
(売買損益相当額)	( 374,846,889)
分配準備積立金	596,918,805
繰越損益金	△ 114,862,769

(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(13,885,227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(783,244,908円)および分配準備積立金(583,033,578円)より分配対象収益は1,380,163,713円(1万口当たり4,923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

運用の基本方針における当ファンドのデリバティブに関する文言を変更するため、投資信託約款に所要の変更をいたしました。(変更日:2023年8月31日)

# 日本中小型株マザーファンド

## 運用報告書

第7期（決算日 2024年5月30日）  
（2023年5月31日～2024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。



ちばき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	騰落率		株組入比率	株式先物比率	純資産総額
		騰	落			
3期(2020年6月1日)	円 11,978	% 18.8		% 98.7	% -	百万円 18,651
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

(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	騰落率		株組入比率	株式先物比率
		騰	落		
(期首) 2023年5月30日	円 16,082	% -		% 99.2	% -
5月末	15,991	△0.6		99.1	-
6月末	17,466	8.6		99.2	-
7月末	17,109	6.4		99.1	-
8月末	16,925	5.2		99.4	-
9月末	16,192	0.7		99.0	-
10月末	14,830	△7.8		98.9	-
11月末	16,221	0.9		99.4	-
12月末	16,415	2.1		99.6	-
2024年1月末	16,797	4.4		99.6	-
2月末	18,187	13.1		99.4	-
3月末	18,697	16.3		99.2	-
4月末	16,991	5.7		99.0	-
(期末) 2024年5月30日	16,607	3.3		99.0	-

(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

(2023年5月31日～2024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16,607円となり、期首比では3.3%の上昇となりました。

## (プラス要因)

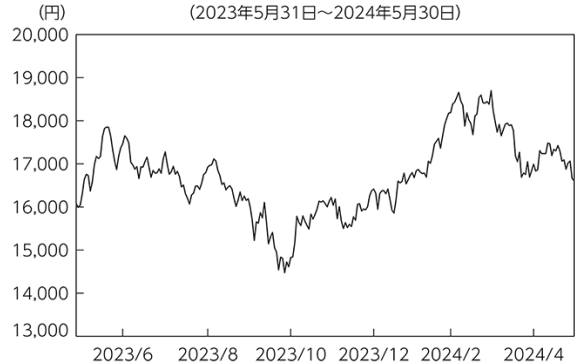
- ・海外投資家による日本株選好の動き
- ・米国の利下げ期待の高まり
- ・生成AIに関する半導体投資およびデータセンター投資の拡大

## (マイナス要因)

- ・米国利下げ期待の後退による米国金利の上昇
- ・中国経済に対する不透明感の高まり
- ・中東情勢の緊迫化
- ・東証による低株価純資産倍率（PBR）企業への資本効率性改善要請に伴う大型バリュー株主導の相場

【基準価額の推移】

(2023年5月31日～2024年5月30日)



## 投資環境

国内株式市場は前期末比で上昇しました。

期初から2023年6月中旬にかけては、海外投資家による日本株への資金流入が継続し、日経平均株価は上昇しました。9月にかけては、米国の利上げ打ち止め期待が高まる一方、日銀による長短金利操作（YCC）の柔軟化決定、中国経済に対する不透明感などが重しとなり、株式市場は一進一退の動きとなりました。その後、10月上旬には、中東情勢の緊迫化や日米長期金利の上昇などから、日経平均株価は一時30,400円台まで下落しました。

2024年3月下旬にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）のハト派的な姿勢への転換による早期利下げへの期待や、ハイテク株を中心とした米国株高、国内企業の資本効率性改善への期待などを受けた海外投資家による日本株選好の動きなどを背景に、日経平均株価は一時41,000円台まで上昇しました。4月中旬にかけては、米国の利下げ期待の後退による米国金利の上昇や中東情勢の緊迫化などを受けて、日経平均株価は一時36,700円台まで下落しました。期末にかけては米国金利の低下などを受けて持ち直しの動きとなる一方で、国内金利の上昇から上値は重く、日経平均株価は38,000円台で期を終えました。

中小型株式市場については、物色の対象が大型株に偏ったことで東証株価指数（TOPIX）などに対して劣後しました。特に東証の資本効率性改善要請や国内金利の上昇に伴いバリュー株に注目が集まり、小型グロース株が大幅に劣後しました。

## 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。

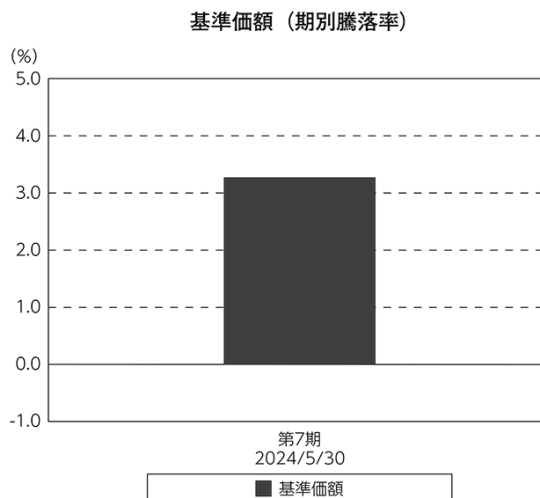
業種配分については、各企業のデジタル化機運の高まりやAI投資などで業績拡大が期待される「情報・通信業」や独自のビジネスモデルを有し今後独自要因で成長が見込まれる企業が多い「サービス業」、AI向け半導体需要の増加やサーバー向け需要の拡大が期待される「電気機器」などのウエイトを高位に維持しました。

AIの活用や開発が追い風となる銘柄群、防衛や宇宙産業などの成長が期待される銘柄群、少子高齢化に伴い中長期的な拡大が期待される医療福祉関連の銘柄群や成長回帰が期待される医療機器・医療DX関連銘柄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

---

数年間に亘り、小型成長株は大型株（特に割安株）と比較して大きく株価が劣後しました。これまで大型割安株優位の展開となった背景には、インフレに伴う米国金利の上昇に加え、2023年3月に東証がPBR1倍割れ銘柄に対して資本効率性や市場評価の改善を要請したことがあげられます。

一方で、業績面では今期の経常利益見通しは大型株よりも小型株の方が良好であり、バリュエーション面でも大型株に対し割安感が際立っています。また、実質賃金がプラスに転換すると見込まれる夏ごろをにらみ、内需の成長への期待も醸成されていくと考えており、内需関連銘柄が多く含まれる小型株は見通しが明るいと考えます。

現在着目している観点は、デジタル投資の加速やAIをはじめとしたテクノロジーの利活用の促進、物価上昇を上回る賃上げによる若年層の消費動向や、株高に伴う資産増加による富裕層を中心とした消費動向、半導体や防衛、宇宙産業などへの国の支援、各社の企業価値向上に向けた取り組みの進展などです。また、中長期的には、エネルギー不足を背景とする省エネ投資やサプライチェーン再構築に向けた設備投資の動向などに注目しています。

上記以外にも、株価が下落したものの自社努力による業績回復が期待できる銘柄など、様々な観点から銘柄を組み入れています。調査の際は、その企業が「社会的課題を解決し今後の日本をより良くするのか」などを重要視しており、「経営陣との対話やできる限り現場を見ること」が大切だと考えています。

企業の「成長性」「収益性」「競争優位性」や、数値にすぐに表れにくい社長の求心力、社員や現場の雰囲気などの「定性面」にも着目することで、外部環境に左右されず、独自要因で長期的に成長す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

(2023年5月31日～2024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 119 (119)	% 0.710 (0.710)	(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 信託事務の処理に要する諸費用等
合 計	119	0.710	
期中の平均基準価額は、16,818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

(2023年5月31日～2024年5月30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		26,990	61,648,377	28,535	62,494,127
		( 682 )	( - )		

(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

(2023年5月31日～2024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	124, 142, 505千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	13, 872, 526千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	8.94

(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5月31日～2024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

(2024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>鉱業 (1.0%)</b>			
K&Oエナジーグループ	15.1	—	—
<b>建設業 (0.8%)</b>			
ウエストホールディングス	18.7	1	2,633
ショーボンドホールディングス	4.3	—	—
ダイセキ環境ソリューション	60.7	—	—
五洋建設	72	—	—
ユアテック	—	8	13,040
きんでん	—	3.8	12,403
住友電設	—	2	7,040
新日本空調	—	11.2	48,160
九電工	—	3.7	24,024
高砂熱学工業	17.9	—	—
<b>食料品 (1.0%)</b>			
カンロ	14.1	—	—
寿スピリッツ	7.4	18.4	31,841
ライフドリンク カンパニー	28.6	19.5	103,545
わらべや日洋ホールディングス	10.8	—	—
<b>繊維製品 (0.2%)</b>			
セーレン	25.3	10.6	25,747
ゴールドウイン	1	—	—
<b>化学 (7.2%)</b>			
クラレ	18.7	—	—
レゾナック・ホールディングス	—	7.9	26,796
石原産業	29	—	—
トクヤマ	—	10.5	31,720
堺化学工業	—	10.1	27,653
伊勢化学工業	6.4	1.1	25,190
保土谷化学工業	—	3.9	19,656
三菱瓦斯化学	—	11.1	32,595
大阪有機化学工業	—	18.2	62,426
ダイセル	30.7	—	—
住友ベークライト	8.2	—	—
旭有機材	31.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
恵和	—	29.5	43,955
扶桑化学工業	8	—	—
トリケミカル研究所	7	33.3	147,352
ADEKA	—	15.7	50,805
日油	6.9	—	—
第一工業製薬	—	31.7	121,886
中国塗料	120.6	—	—
artience	—	8.1	27,135
ミルボン	—	13.6	44,662
上村工業	—	2.9	29,725
東洋合成工業	5.8	3.4	30,566
メック	14.6	6.2	26,691
デクセリアルズ	—	24.5	161,773
北興化学工業	—	15.7	23,958
JSP	8.3	—	—
<b>医薬品 (0.5%)</b>			
鳥居薬品	2.4	—	—
ネクスラファーマ	31.9	12	16,752
ペプチドリーム	—	16.4	32,283
セルソース	11	—	—
サワイグループホールディングス	—	2.8	16,167
<b>ゴム製品 (0.1%)</b>			
フコク	—	8.1	16,677
<b>ガラス・土石製品 (4.4%)</b>			
日東紡績	26.4	17.3	119,889
東洋炭素	29.5	18.8	125,960
MARUWA	6.4	7.5	262,500
ニチアス	—	14.5	67,932
<b>非鉄金属 (3.0%)</b>			
三井金属鉱業	—	8.6	43,567
大阪チタニウムテクノロジーズ	—	22.5	66,465
フジクラ	34.5	53.7	173,343
SWCC	—	24.1	112,908
平河ヒューテック	25	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>金属製品 (0.7%)</b>			
トーカロ	—	46.4	90,387
RS Technologies	4	—	—
ジェイテックコーポレーション	16.5	—	—
<b>機械 (8.3%)</b>			
日本製鋼所	—	38.2	177,553
芝浦機械	30.1	—	—
小池酸素工業	—	1.1	6,149
DMG森精機	6.5	—	—
NITTOKU	12.9	—	—
石川製作所	—	52.9	85,010
野村マイクロ・サイエンス	13.2	—	—
平田機工	—	13.7	92,749
レオン自動車	9	—	—
ホソカワミクロン	—	0.6	2,535
ユニオンツール	—	30.4	168,416
日精エー・エス・ビー機械	—	6.7	33,969
TOWA	—	14.4	173,088
ロツェ	3.9	5.1	148,461
ハーモニック・ドライブ・システムズ	12.9	12.2	48,800
三精テクノロジーズ	41.1	—	—
西島製作所	—	25.9	85,340
椿本チエイン	—	0.4	2,360
CKD	—	13.6	40,936
フクシマガリレイ	3.8	—	—
竹内製作所	7.5	—	—
新晃工業	—	5.6	22,316
ホシザキ	12.4	—	—
<b>電気機器 (10.4%)</b>			
Abalance	15.2	—	—
イビデン	10.7	—	—
富士電機	12.1	—	—
シンフォニアテクノロジ	35.6	—	—
明電舎	—	10	41,500
山洋電気	8.8	—	—
湖北工業	3.4	13.5	31,198
KOKUSAI ELECTRIC	—	14.3	61,204
ソシオネクスト	11.3	8.9	39,382

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
芝浦メカトロニクス	2.3	—	—
ダイヘン	26.7	19.4	159,080
SEMITEC	13.5	—	—
テラプローブ	16.6	—	—
JVCケンウッド	108.7	—	—
I-PEX	—	15	29,460
正興電機製作所	—	39.7	58,517
ジーエス・ユアサ コーポレーション	8.6	5.3	17,092
エスケエレクトロニクス	44.4	—	—
アルパック	—	1.6	17,928
EIZO	13.3	—	—
santec Holdings	—	14.5	95,120
日本電波工業	14	—	—
メイコー	—	30.1	215,516
フォスター電機	—	15	25,200
ヨコオ	—	33.5	67,971
日本航空電子工業	18.2	6	14,454
エスベック	—	37.9	121,469
日置電機	18.3	—	—
日本マイクロニクス	25.5	38	217,360
フェローテックホールディングス	6	—	—
コーセル	69.6	10	13,670
イリソ電子工業	11.4	—	—
日本セラミック	12.2	—	—
遠藤照明	18.5	—	—
山一電機	—	36.7	127,532
日本アビオニクス	—	0.2	1,640
芝浦電子	5.8	—	—
日本シイエムケイ	62.6	—	—
エンプラス	9.9	—	—
新光電気工業	7.4	—	—
<b>輸送用機器 (1.1%)</b>			
ジャパンエンジンコーポレーション	—	7.5	109,875
名村造船所	78.6	—	—
武蔵精密工業	—	13.2	22,532
新明和工業	44.9	—	—
NOK	9	—	—
日本精機	—	7.7	10,518

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>精密機器 (3.0%)</b>			
助川電気工業	—	20.6	35,308
ナカニシ	10	—	—
東京計器	—	36.9	113,283
インターアクション	—	16.5	23,892
東京精密	3.5	8.3	92,088
トプコン	58.8	—	—
タムロン	—	3.4	29,478
A&Dホロンホールディングス	41.4	34.1	99,231
朝日インテック	17.4	—	—
<b>その他製品 (3.9%)</b>			
前田工繊	12.4	11	34,100
フルヤ金属	6.7	5.9	75,461
タカラトミー	—	50.9	143,817
広済堂ホールディングス	25.6	79.3	47,817
アシックス	11.2	5.2	45,760
リンテック	—	52.4	165,584
オカムラ	15.8	—	—
<b>電気・ガス業 (0.3%)</b>			
九州電力	—	19.6	35,113
<b>陸運業 (0.2%)</b>			
小田急電鉄	10.6	—	—
富士急行	4.5	—	—
鴻池運輸	17.4	12.2	26,974
<b>情報・通信業 (27.9%)</b>			
ソラコム	—	35.5	45,262
NECネットエスアイ	—	40.5	88,695
ブレインパッド	—	102.3	110,995
アイスタイル	81.4	—	—
エムアップホールディングス	—	98.8	122,512
じげん	91.9	—	—
ブイキューブ	43	—	—
フィックスターズ	56.2	94	167,790
セレス	—	53.1	103,545
SHIFT	6.2	1.7	25,806
テクマトリックス	15	—	—
GMOペイメントゲートウェイ	8.1	7.5	50,790
アドバンスト・メディア	23.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
インターネットイニシアティブ	55.1	—	—
ULSグループ	—	3.7	14,726
eBASE	—	28.9	19,652
フリービット	4.6	—	—
アイル	13.9	—	—
ラクス	33.5	41.1	70,876
シンクロ・フード	177.4	—	—
マクロミル	—	52.3	46,494
シェアリングテクノロジー	—	61.2	32,803
PKSHA Technology	27.2	21.8	81,205
マネーフォワード	22	24.5	125,783
GMOフィナンシャルゲート	—	5.3	31,906
Sun Asterisk	44	51.5	43,620
プラスアルファ・コンサルティング	42.4	27.2	48,796
ブレイド	—	165.6	125,690
ヤブリ	38	—	—
ENECHANGE	144.7	—	—
Appier Group	62.3	95.2	114,906
ビジョナル	18.3	20.6	153,676
サスメド	97.4	—	—
ユークス	13.9	—	—
コアコンセプト・テクノロジー	—	28.7	55,333
シンプレクス・ホールディングス	51.2	—	—
セーフィー	30.6	75	51,150
ワンキャリア	17.6	—	—
ラクスル	70.2	121.2	103,747
メルカリ	16.3	22.6	39,889
I P S	11.6	37.1	77,910
システムサポート	—	1.9	3,543
ボードルア	—	22.6	71,981
フレクト	—	21	50,337
グローバルセキュリティエキスパート	31.2	24.1	123,874
J D S C	115	11.3	8,260
Finatextホールディングス	117.7	160.2	138,252
スマレジ	43	10.5	21,493
ミンカブ・ジ・インフォノイド	11.8	—	—
トピラスシステムズ	7.1	—	—
バルテス・ホールディングス	11.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
Sansan	75.1	93.6	153,878
Chatwork	77.8	—	—
ギフトィ	41.4	19	19,608
HENNGE	—	72.1	70,802
BASE	—	79	22,199
フリー	—	29.9	73,673
メドレー	9.9	18.4	55,936
ベース	30.9	16.7	48,045
JMDC	31.2	17	43,843
J TOWER	5	—	—
サイバーセキュリティクラウド	7.8	—	—
TDCソフト	33.2	—	—
フューチャー	40.9	—	—
東映アニメーション	1.8	14.2	32,347
ウェザーニューズ	7.6	—	—
AnyMind Group	—	98.8	93,168
ANYCOLOR	12.8	—	—
eWeLL	3.6	—	—
tripla	10.2	—	—
スマートドライブ	12.5	24.4	38,942
ELEMENTS	17.6	—	—
カバー	56.4	44.8	68,320
Arent	—	5.4	27,594
モンスターラボホールディングス	59.9	—	—
エコナビスタ	—	28	55,692
ファーストアカウンティング	—	62.6	64,791
くすりの窓口	—	59.1	82,149
QPS研究所	—	49.1	147,300
ネットワンシステムズ	—	4.5	13,144
スカパーJ SATホールディングス	—	34.4	30,375
ビジョン	120.1	98	112,308
U-NEXT HOLDINGS	22.6	—	—
KADOKAWA	21.3	—	—
DTS	—	4.4	18,172
アイ・エス・ピー	12.6	—	—
<b>卸売業 (1.9%)</b>			
テンボスホールディングス	7.2	—	—
円谷フィールズホールディングス	64	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ダイワボウホールディングス	—	9	24,529
ラクト・ジャパン	—	10.4	29,400
スターティアホールディングス	24.6	10.4	21,600
ジーデップ・アドバンス	—	6.7	69,010
松田産業	—	4.5	12,550
ハビネット	—	3.1	10,695
シークス	14	—	—
BuySell Technologies	14.8	—	—
長瀬産業	—	5.7	17,521
岩谷産業	4.3	—	—
サンリオ	—	28	66,080
加賀電子	5.4	—	—
パリュエンスホールディングス	41.1	—	—
<b>小売業 (4.5%)</b>			
トライアルホールディングス	—	10.8	26,136
エービーシー・マート	—	30.1	88,764
アダストリア	16.7	22.8	80,484
バルグループホールディングス	18.4	61	108,458
トレジャー・ファクトリー	17.2	6.2	9,672
物語コーポレーション	4.9	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	—	21.4	67,966
ネクステージ	—	30.7	74,539
FOOD & LIFE COMPANIES	12.1	19.8	55,539
メディカルシステムネットワーク	—	36.9	23,579
Japan Eyewear Holdings	—	28.8	59,011
ゼンショーホールディングス	7.4	—	—
ユナイテッドアローズ	6	—	—
ゼビオホールディングス	45.1	—	—
ギフトホールディングス	17.9	—	—
<b>銀行業 (1.3%)</b>			
住信SBIネット銀行	—	50.5	149,581
ふくおかフィナンシャルグループ	—	4.2	18,627
<b>証券、商品先物取引業 (0.4%)</b>			
FPG	—	19.4	39,013
ジャパンインベストメントアドバイザー	—	8	10,368
ウェルスナビ	23.4	—	—
<b>保険業 (0.7%)</b>			
ライフネット生命保険	—	10	14,170

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
FPパートナー	24.9	19.7	77,815
アニコム ホールディングス	24	—	—
<b>その他金融業 (0.5%)</b>			
プレミアグループ	—	19.2	39,590
東京センチュリー	—	14.5	20,677
<b>不動産業 (2.9%)</b>			
SREホールディングス	8.7	41.4	157,941
クリアル	9.8	6.2	26,102
オープンハウスグループ	3	—	—
ティーケービー	22.1	—	—
ジェイ・エス・ビー	—	0.1	268
ロードスターキャピタル	—	0.2	570
テンポイノベーション	18.2	—	—
アズーム	7.1	11.4	65,094
霞ヶ関キャピタル	4.3	6.8	111,384
パーク24	26.6	—	—
日本エスコン	—	16.1	16,389
エリアリンク	29.1	—	—
<b>サービス業 (14.8%)</b>			
グリーンモンスター	—	4	3,960
アストロスケールホールディングス	—	3.6	3,060
UTグループ	—	13	37,804
新日本科学	46.8	—	—
ウェルネット	46.8	—	—
テイクアンドギヴ・ニーズ	26.3	—	—
イオンファンタジー	—	11.7	24,909
リゾートトラスト	16.4	7.1	17,327
弁護士ドットコム	22.5	16.2	40,775
アドベンチャー	15.3	11.1	47,674
Keeper 技研	10	—	—
ジャパンマテリアル	106.1	82.6	157,022
チャーム・ケア・コーポレーション	38	—	—
トレンダーズ	49.8	—	—
シグマクス・ホールディングス	80.8	68.4	94,939
エアトリ	37	46.1	58,270
インソース	81	73.5	68,796
ペイカレント・コンサルティング	21.4	8	25,624
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	—	71.6	197,616

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
グリーンズ	—	40	81,520
ABホテル	3.4	—	—
日総工産	180.8	—	—
マネジメントソリューションズ	16.9	—	—
ポート	43.6	—	—
ベルトラ	99	—	—
アンビスホールディングス	20.2	16.1	31,749
フォーラムエンジニアリング	49.5	40.4	34,259
Fast Fitness Japan	—	19.1	23,454
Macbee Planet	4.8	66.4	227,752
グッドパッチ	95.1	—	—
TWOSTONE&Sons	—	3	3,900
LITALICO	37.9	39	65,793
リファインバースグループ	40	—	—
アドバンテッジリスクマネジメント	42	—	—
リログループ	32.5	20.7	31,846
ナレルグループ	—	7.5	19,402
GENDA	—	84.8	133,814
マイクロ波化学	15.5	—	—
サンウェルズ	13.3	47.2	122,200
ブティックス	22	—	—
大栄環境	33.6	10.2	25,122
INFORICH	—	35.5	125,492
アイビス	—	7.6	25,156
i space	24.6	—	—
M&A総研ホールディングス	11.2	14.1	53,016
マイクロアド	13.7	—	—
INTLOOP	9.4	—	—
ジャパニアス	6.2	—	—
共立メンテナンス	4	21.8	66,184
乃村工藝社	106.7	20.4	16,687
メイテックグループホールディングス	—	12.6	38,820
応用地質	26.9	11.9	30,487
ダイセキ	16.3	—	—
合 計	6,347	5,484	13,072,795
	銘柄数 < 比率 >	218	209 < 99.0% >

(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

(2024年5月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	13,072,795	95.9
コール・ローン等、その他	561,130	4.1
投資信託財産総額	13,633,925	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5月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	13,633,925,248
コール・ローン等	79,616,383
株式(評価額)	13,072,795,950
未収入金	403,917,653
未収配当金	77,595,252
未収利息	10
(B) 負債	432,134,788
未払金	251,355,414
未払解約金	180,779,374
(C) 純資産総額(A-B)	13,201,790,460
元本	7,949,758,121
次期繰越損益金	5,252,032,339
(D) 受益権総口数	7,949,758,121口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,607円

(注1) 当ファンドの期首元本額は8,437,342,814円、期中追加設定元本額は1,773,472,257円、期中一部解約元本額は2,261,056,950円です。

(注2) 2024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) 5,430,723,186円
- ・日本中小型株ファンド 2,519,034,935円

(注3) 1口当たり純資産額は1.6607円です。

## ○損益の状況 (2023年5月31日～2024年5月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	159,155,161
受取配当金	159,240,491
受取利息	574
その他収益金	1,595
支払利息	△ 87,499
(B) 有価証券売買損益	464,014,016
売買益	4,946,374,090
売買損	△4,482,360,074
(C) 保管費用等	△ 750
(D) 当期損益金(A+B+C)	623,168,427
(E) 前期繰越損益金	5,131,881,078
(F) 追加信託差損益金	1,069,498,947
(G) 解約差損益金	△1,572,516,113
(H) 計(D+E+F+G)	5,252,032,339
次期繰越損益金(H)	5,252,032,339

(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(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3) 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。

## ○お知らせ

運用の基本方針における当ファンドのデリバティブに関する文言を変更するため、投資信託約款に所要の変更をいたしました。(変更日:2023年8月31日)