

第23期

運用報告書(全体版)

中小型成長株オープン
(愛称 スモール・モンスターズ・ジャパン)

【2025年9月4日決算】

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。
皆様の「中小型成長株オープン（愛称 スモール・モンスターズ・ジャパン）」は、2025年9月4日に第23期決算を迎えましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。
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。

 **岡三アセットマネジメント**

〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1
ホームページ <https://www.sbiokasan-am.co.jp>

- 口座残高など、お客さまのお取引内容についてのお問い合わせ
お取引のある販売会社へお問い合わせください。
- 当運用報告書についてのお問い合わせ
03-3516-1300（受付時間：営業日の9:00～17:00）

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	2014年3月10日から2029年3月2日までです。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所上場（上場予定を含みます。）株式のうち、相対的に時価総額が中小型規模の株式に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。また、新興市場の株式に積極的に投資する場合があります。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場（上場予定を含みます。）株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）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	毎年3月4日および9月4日（それぞれ休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の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、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			TOPIX Small (配当込み)		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率	純 資 産 総 額
		税 分	込 配	期 騰 落 中 率	(参考指数)	期 騰 落 中 率			
	円		円	%	ポイント	%	%	%	百万円
19期(2023年9月4日)	28,467		0	5.2	4,559.07	14.5	93.5	—	727
20期(2024年3月4日)	32,593		0	14.5	4,959.47	8.8	96.7	—	731
21期(2024年9月4日)	32,503		0	△ 0.3	4,989.48	0.6	94.6	—	725
22期(2025年3月4日)	33,320		0	2.5	5,180.58	3.8	95.1	—	729
23期(2025年9月4日)	42,680		0	28.1	6,235.47	20.4	95.0	—	1,006

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万口当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) TOPIX Small (配当込み)は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

(注) 株式先物比率＝買建比率－売建比率。

配当込みTOPIX Small (以下、「TOPIX Small (配当込み)」といいます。)の指数値及びTOPIX Small (配当込み)に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社 (以下「J P X」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX Small (配当込み)に関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIX Small (配当込み)に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、TOPIX Small (配当込み)の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

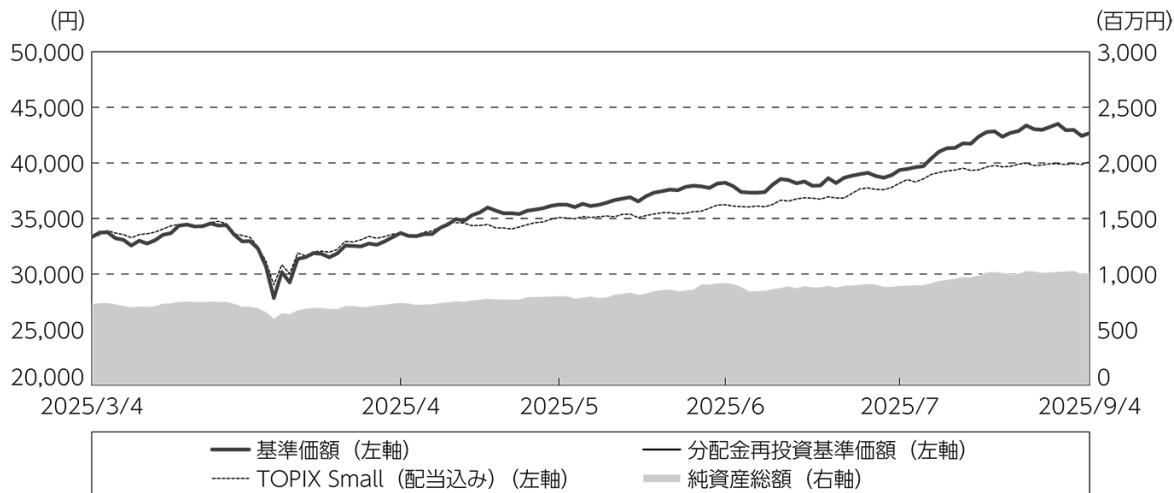
年 月 日	基 準	価 額		TOPIX Small (配当込み)		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
		騰 落 率	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期 首)	円	%	%	ポイント	%	%	%
2025年3月4日	33,320	—	—	5,180.58	—	95.1	—
3月末	33,548	0.7	0.8	5,224.30	0.8	95.7	—
4月末	33,694	1.1	1.2	5,241.01	1.2	96.4	—
5月末	36,248	8.8	5.3	5,454.99	5.3	95.3	—
6月末	38,217	14.7	8.8	5,634.11	8.8	95.1	—
7月末	39,358	18.1	14.6	5,935.94	14.6	95.7	—
8月末	43,511	30.6	19.8	6,204.93	19.8	96.2	—
(期 末)							
2025年9月4日	42,680	28.1	20.4	6,235.47	20.4	95.0	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

（2025年3月5日～2025年9月4日）



期 首：33,320円

期 末：42,680円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率： 28.1%（分配金再投資ベース）

- （注）分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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）参考指数は、TOPIX Small（配当込み）です。
- （注）分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2025年3月4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。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

（主なプラス要因）

- ・業種配分では、機械、建設業、電気機器などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、三井海洋開発、トヨコー、三井E&Sなどが基準価額にプラスに寄与しました。

（主なマイナス要因）

- ・業種配分では、医薬品、輸送用機器、精密機器などが基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、GENDA、ペプチドリーム、Synspectiveなどが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

（2025年3月5日～2025年9月4日）

当期の国内株式市場は、関税交渉の動向に大きく振り回される相場展開となりました。2025年3月下旬から4月上旬にかけては、米国の関税政策による世界経済や企業業績に対する悪影響への懸念が強まり、株式市場は急落する場面がみられました。しかし、その後は、関税交渉の進展に伴う不透明感の後退や、日本企業の積極的な自社株買いや構造改革期待などを背景に、堅調な株価推移となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2025年3月5日～2025年9月4日）

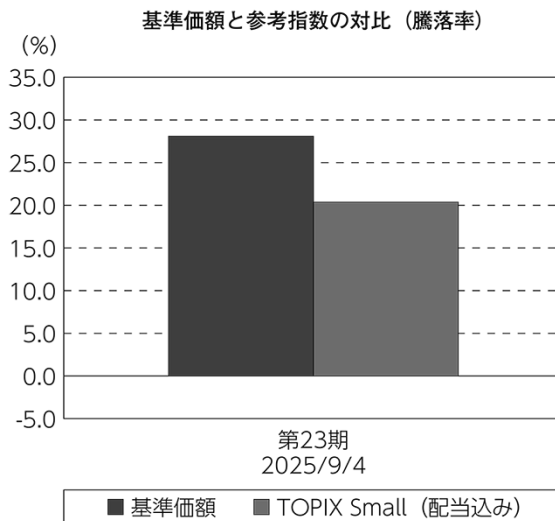
当ファンドの運用につきましては、企業の中長期的な利益成長ポテンシャルや業績変化に着目した銘柄選別を実施しました。

具体的には、次世代スマートメーターへの切り替えが業績成長を後押しすると考えた大崎電気工業や、プローブカードの拡販に伴う利益成長が期待される日本電子材料などを買い付けました。一方、AIエージェント関連ビジネスの拡大が想定よりも遅れていると判断したフレクトや、当面の利益成長期待が概ね株価に織り込まれたと判断した図研などを売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2025年3月5日～2025年9月4日）

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。右記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



（注）基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

（注）参考指数は、TOPIX Small（配当込み）です。

分配金

（2025年3月5日～2025年9月4日）

当期の分配金につきましては、分配方針に則り、分配可能額、基準価額水準等を勘案して、以下のとおりといたしました。なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項 目	第23期
	2025年3月5日～ 2025年9月4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	32,680

（注）対基準価額比率は当期分配金（税引前）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

今後の国内株式市場は上昇基調が続くと予想します。日米関税交渉の合意によって不透明感が大幅に後退したことや、米国の利下げ期待の高まりが支援材料になると見えています。2025年7月以降の株価の上昇ペースが速いことに加えて、バリュエーション面では過熱感が意識されやすいことから、短期的には調整圧力が強まることも考えられますが、その際には、個人投資家の豊富な待機資金が買い向かうことが想定できます。2026年度の企業業績の回復や米国の利下げを織り込む形で、国内株は上昇する見通しです。

当ファンドの運用につきましては、中小型・新興市場株の中から、高い技術力や優れた商品開発力、特徴あるビジネスモデル、事業構造の改革などに着目し、飛躍的な利益成長が期待される企業の株式に投資します。

今後の運用につきましては、決算内容の精査や積極的な企業取材を通じて、業績変化率と株価バリュエーション、また株主還元余地などに着目した銘柄選択を心掛けてまいります。

※文中の投資行動は、個別銘柄の売買等いかなる投資行動も推奨するものではありません。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2025年 3 月 5 日～2025年 9 月 4 日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 176	% 0.471	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	（ 83 ）	（0.222）	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	（ 83 ）	（0.222）	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 ）	（ 10 ）	（0.028）	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	47	0.126	(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
（ 株 式 ）	（ 47 ）	（0.126）	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	2	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 ）	（ 2 ）	（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
合 計	225	0.602	
期中の平均基準価額は、37,429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。

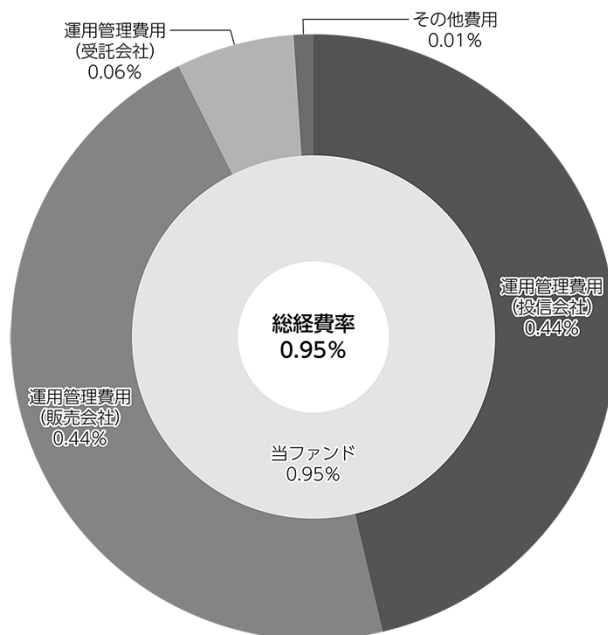
（注）各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

（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0.95%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）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

（2025年3月5日～2025年9月4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		429	683, 803	344	626, 588
		(17)	(—)		

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

(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

（2025年3月5日～2025年9月4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	1, 310, 392千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	814, 790千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1. 60

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

（2025年3月5日～2025年9月4日）

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況 B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$	
株式	百万円 683	百万円 161	% 23. 6	百万円 626	百万円 84	% 13. 4

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)	1, 073千円
うち利害関係人への支払額 (B)	168千円
(B) / (A)	15. 7%

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。

○組入資産の明細

(2025年9月4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 (2.9%)			
トヨコー	—	9.1	27,573
食料品 (2.6%)			
和弘食品	2.4	—	—
やまみ	—	5.1	25,092
繊維製品 (—%)			
TENTIAL	0.4	—	—
化学 (3.6%)			
第一工業製薬	—	6.3	34,902
医薬品 (—%)			
ベプチドリーム	11.1	—	—
ガラス・土石製品 (3.8%)			
アジアバイルホールディングス	29.9	27.7	36,010
MARUWA	0.6	—	—
機械 (23.0%)			
A I メカテック	5.9	—	—
木村工機	3.6	3	33,840
三井海洋開発	8.2	7.7	60,599
三精テクノロジーズ	—	17.5	39,112
キッツ	21.9	37	58,164
三井E&S	17.2	6.6	28,314
電気機器 (12.3%)			
大崎電気工業	—	35.4	45,453
日本電子材料	—	15.5	41,555
図研	5.5	—	—
イノテック	—	19.8	30,294
輸送用機器 (2.0%)			
アクセルスペースホールディングス	—	11.2	9,184
A e r o E d g e	—	2.1	10,269
精密機器 (1.6%)			
北里コーポレーション	—	10.3	15,130
タムロン	2	—	—
I M V	14	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他製品 (3.2%)			
ブシロード	28.8	—	—
MTG	—	7.3	30,477
陸運業 (3.9%)			
鴻池運輸	10.8	11	36,905
情報・通信業 (8.1%)			
プロシップ	—	4.7	14,217
I G ポート	5.7	—	—
コアコンセプト・テクノロジー	16.1	—	—
セーフイー	11.5	36.6	35,245
フレクト	15.9	—	—
J D S C	—	13.3	12,967
スペースシャワーSK I Y A K I ホールディングス	—	18.1	15,602
卸売業 (12.9%)			
ハビネット	6.2	10.5	70,350
西華産業	9.2	9.1	53,144
サービス業 (20.1%)			
アストロスケールホールディングス	15.9	32.1	21,410
メンバーズ	—	23.2	28,280
タイミー	8.8	—	—
N J S	3.8	1.6	10,688
ヒビノ	8.5	—	—
グローピング	15.3	—	—
M I C	14.6	—	—
フォーラムエンジニアリング	16.2	16.2	21,497
F a s t F i t n e s s J a p a n	16.1	16.1	29,704
G E N D A	17	17.3	13,874
大栄環境	11.6	11.6	39,904
A V i C	—	13.6	27,213
合 計	株 数 ・ 金 額	354	456
	銘柄数<比率>	31	31

(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) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

（2025年9月4日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	956,976	91.9
コール・ローン等、その他	84,101	8.1
投資信託財産総額	1,041,077	100.0

（注）評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2025年9月4日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,041,077,381
コール・ローン等	67,119,885
株式(評価額)	956,976,400
未収入金	15,387,732
未収配当金	1,592,600
未収利息	764
(B) 負債	34,236,035
未払金	9,074,238
未払解約金	21,259,114
未払信託報酬	3,857,363
その他未払費用	45,320
(C) 純資産総額(A－B)	1,006,841,346
元本	235,902,764
次期繰越損益金	770,938,582
(D) 受益権総口数	235,902,764口
1万口当たり基準価額(C／D)	42,680円

（注）計算期間末における1口当たりの純資産額は、4,2680円です。

（注）当ファンドの期首元本額は218,794,197円、期中追加設定元本額は161,963,729円、期中一部解約元本額は144,855,162円です。

○損益の状況（2025年3月5日～2025年9月4日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	5,235,272
受取配当金	5,154,899
受取利息	80,275
その他収益金	98
(B) 有価証券売買損益	164,800,585
売買益	267,096,533
売買損	△102,295,948
(C) 信託報酬等	△ 3,902,683
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	166,133,174
(E) 前期繰越損益金	56,807,591
(F) 追加信託差損益金	547,997,817
(配当等相当額)	(408,174,014)
(売買損益相当額)	(139,823,803)
(G) 計(D＋E＋F)	770,938,582
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G＋H)	770,938,582
追加信託差損益金	547,997,817
(配当等相当額)	(408,174,014)
(売買損益相当額)	(139,823,803)
分配準備積立金	222,940,765

（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、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

（注）収益分配金

決算期	第23期
(a) 配当等収益(費用控除後)	5,115,069円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	161,018,105円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	547,997,817円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	56,807,591円
分配対象収益(a＋b＋c＋d)	770,938,582円
分配対象収益(1万口当たり)	32,680円
分配金額	0円
分配金額(1万口当たり)	0円

〈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、投資信託約款の記載変更を行いました。（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。