

追加型投信／国内／株式
JPM日本中小型株ファンド

第 23 期
交付運用報告書

(決算日：2023年7月18日)

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「JPM日本中小型株ファンド」は、去る7月18日に第23期の決算を行いました。

当ファンドは日本の中小型株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として、アクティブ（積極的）な運用を行います。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況を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。


〈お問い合わせ先〉

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

TEL 03-6736-2350

(受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

am.jpmorgan.com/jp

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。運用報告書（全体版）の閲覧方法：上記URLにアクセス ⇒ 画面右上の検索マーク  を選択 ⇒ 当ファンドの名称を入力して検索 ⇒ 運用報告書（全体版）を選択

第23期末(2023年7月18日)	
基準価額	18,348円
純資産総額	1,591百万円
第23期 作成対象期間(2022年7月16日～2023年7月18日)	
騰落率	18.3%
分配金(税込)合計	0円

(注) 騰落率は収益分配金（税込）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注) 当報告書における比率は、表示桁未満四捨五入です。

(注) 「GIM中小型株・アクティブ・オープン・マザーファンド」は「中小型株・アクティブ・オープン・マザーファンド」または「マザーファンド」ということがあります。

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

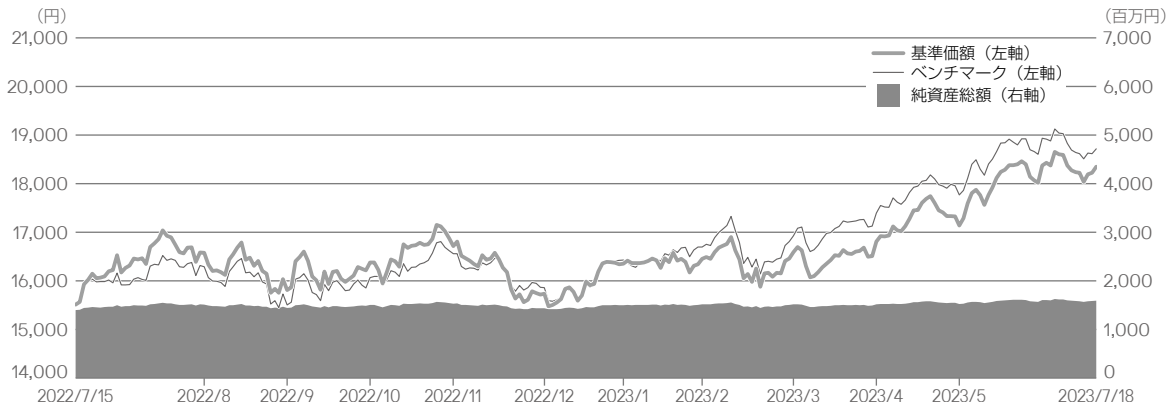
〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号

東京ビルディング

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

(2022年7月16日～2023年7月18日)



期 首：15,513円

期 末：18,348円 (既払分配金(税込):0円)

騰落率：18.3%

(注) 基準価額は、信託報酬控除後です (以下同じ)。

(注) ベンチマークはラッセル野村中小型インデックス (配当込み) です (以下同じ)。

(注) ベンチマークはグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

(注) ラッセル野村中小型インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村證券株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社およびFrank Russell Companyは、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません (以下同じ)。

◎基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおいて、中長期的に独自の成長力を持つと判断して投資を行った企業の株価が上昇したことが基準価額のプラス要因となりました。

◎1万口当たりの費用明細

(2022年7月16日～2023年7月18日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	282	1.697	(a)信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率
(投 信 会 社)	(134)	(0.810)	投信会社 投資判断、受託会社に対する指図等の運用業務、目論見書、運用報告書等の開示資料作成業務、基準価額の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(販 売 会 社)	(129)	(0.776)	販売会社 受益者の口座管理業務、換金代金等の支払い業務、交付運用報告書の交付業務、購入後の投資環境等の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価
(受 託 会 社)	(18)	(0.111)	受託会社 信託財産の記帳・保管・管理業務、委託会社からの指図の執行業務、信託財産の計算業務、およびこれらに付随する業務の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	4	0.023	(b)売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕}$
(株 式)	(4)	(0.023)	有価証券の取引等の仲介業務およびこれに付随する業務の対価として証券会社等に支払われる手数料
(c) そ の 他 費 用	4	0.026	(c)その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕}$
(監 査 費 用)	(4)	(0.022)	監査費用 信託財産の財務諸表の監査業務の対価として監査法人に支払われる費用
(そ の 他)	(1)	(0.003)	その他 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	290	1.746	
期中の平均基準価額は、16,597円です。			

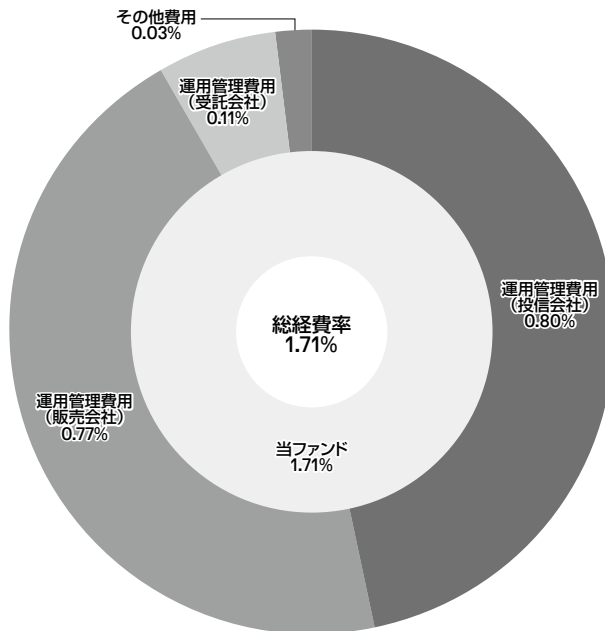
(注) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。

(注) 各項目の円未満は四捨五入です。

(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(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1.71%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) 当ファンドの費用は、マザーファンド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。

◎最近5年間の基準価額等の推移

(2018年7月18日～2023年7月18日)



(注) ベンチマークはグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

	2018年7月17日 決算日	2019年7月16日 決算日	2020年7月15日 決算日	2021年7月15日 決算日	2022年7月15日 決算日	2023年7月18日 決算日
基準価額(円)	16,922	14,816	17,486	21,885	15,513	18,348
期間分配金合計(税込)(円)	—	0	0	0	0	0
基準価額騰落率(%)	—	△12.4	18.0	25.2	△29.1	18.3
ベンチマーク騰落率(%)	—	△10.6	2.4	22.1	△1.5	20.7
純資産総額(百万円)	1,664	1,476	1,500	1,891	1,399	1,591

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てです。

【投資環境】

○日本株式市場

日本株式市場は前期末比で上昇しました。

- ◆期首から2022年12月末にかけては、米国の物価上昇や金融引き締め動向、日本銀行による12月の政策調整などのマクロ環境に左右される相場展開となり、ボックス圏で推移しました。
- ◆2023年1月以降は、米国の物価動向や金融引き締め動向に対する警戒感、米国の銀行破綻などによる調整局面などもありましたが、東京証券取引所が資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を要請したことや海外投資家の日本株の買い越しが続いたことなどもあり前期末比では上昇して期末を迎えました。

※上記市場の動向は、TOPIX（東証株価指数）を使用しています。TOPIX（東証株価指数）は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIX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。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

【運用経過】

1) 基準価額の推移

- 当ファンド：基準価額の騰落率（税引前分配金再投資）は+18.3%となりました。
- 組入ファンド：マザーファンドの基準価額の騰落率は+20.3%となりました。

2) 基準価額の主な変動要因

マザーファンドの受益証券を高位に組み入れた結果、マザーファンドにおいて、中長期的に独自の成長力を持つと判断して投資を行った企業の株価が上昇したことが基準価額のプラス要因となりました。

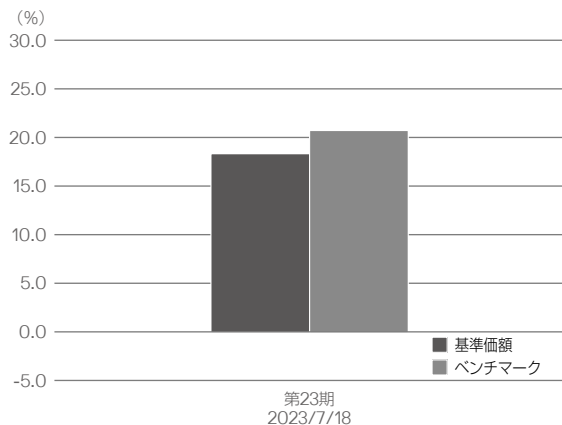
3) ポートフォリオについて

- 当ファンド
マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。
- マザーファンド

独自の成長戦略を持ち、市場で成長性が十分に認知されていないと思われる銘柄の発掘に注力しました。構造的な成長が見込まれるITサービス、テクノロジー、ヘルスケア・バイオなどの分野に加え、日本企業の収益に影響を及ぼす新興国の成長に注目し、投資を行いました。

◎当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



ベンチマークとの差異

- 当ファンド
ベンチマークの騰落率は+20.7%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。
- マザーファンド
ベンチマークの騰落率は+20.7%となり、ファンドの騰落率はベンチマークの騰落率を下回りました。
- △主なプラス要因
半導体後工程装置であるダイサやグラインダを扱う「ディスコ」や、半導体パッケージ基板向け化学薬品の分野で世界的に高いシェアを誇る「メック」、焼肉やラーメンなどの外食チェーンを運営する「物語コーポレーション」などの株価が上昇したこと。
- ▼主なマイナス要因
FA（ファクトリーオートメーション）・金型部品の専門商社として世界的な拡大が期待できる「ミスミグループ本社」や、調剤薬局国内最大手の「アインホールディングス」、自動車や通信機器向け電子部品で成長が期待できる「太陽誘電」などの株価が低迷したこと。

◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、無分配としました。留保益の運用については、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり・税込)

項 目	第23期
	2022年7月16日～2023年7月18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	18,223

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込)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) 円未満は切捨てです。当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の見通しと運用方針

◎今後の見通し

- ◆日本株は海外投資家の買いに主導される形で急ピッチで上昇したため、短期的な調整リスクは否定できないものの、より長期的には、日本企業の資本効率性の改善やコーポレートガバナンス改革の進展、継続的な賃上げの可能性を織り込む形での上昇余地があると考えています。アベノミクス相場の初動と比較すると、海外投資家の買い越し幅は限定的であり、買い余地は残されていると言えます。
- ◆銘柄選択の観点からは、コロナ禍もたらした経済や社会における構造変化から恩恵を受ける企業や、これまでマイナス影響を受けて低迷していた業績の回復が期待できる企業の見極めが必要であり、企業業績の構造的な変化と、循環的な回復の双方に目配りすることが重要だと考えます。

◎今後の運用方針

○当ファンド

マザーファンドの受益証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として運用を行います。

○マザーファンド

日本の中小型株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として、アクティブ(積極的)な運用を行います。

お知らせ

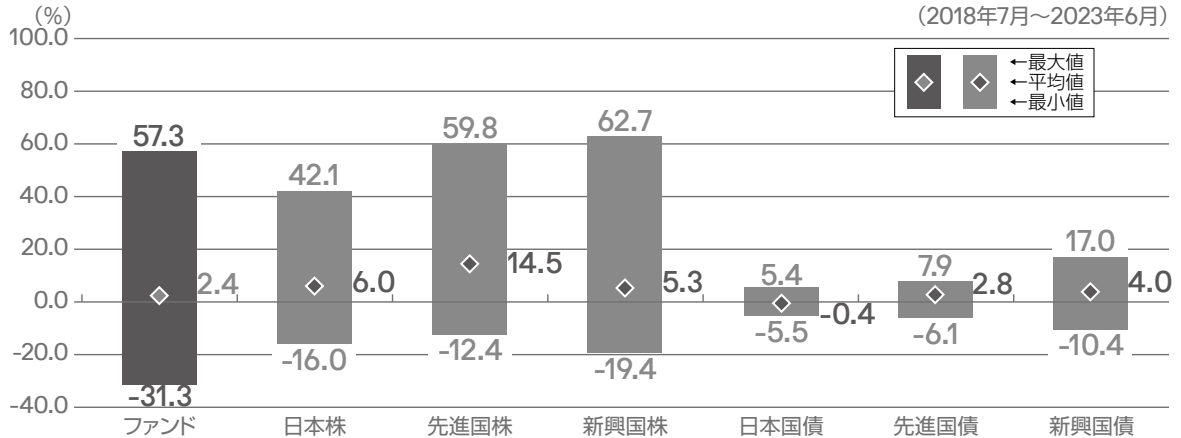
- ・2022年10月14日付で、計算期間の最初の6ヵ月終了日が休業日の場合は翌営業日を当該終了日とする変更を行うため、また資金動向、市況動向、経済情勢、投資環境等の変化に対応するために、やむを得ない事情がある場合には投資態度にそった運用が行えない場合がある旨の記載を追加するため、信託約款に所要の変更を行っております。

当該投資信託の概要と仕組み

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	マザーファンドを通じて日本の中小型株式へ投資を行うことにより、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として、積極的な運用を行います。	
主要投資 (運用) 対象	当ファンド	GIM 中小型株・アクティブ・オープン・マザーファンド受益証券
	マザーファンド	日本の中小型株式を主要投資対象とします。
組入制限および 運用方法	当ファンド	ファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて運用を行います。株式への投資には制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合は純資産総額の30%以下とします。
	マザーファンド	<p>主要投資対象である日本の中小型株式の中から、成長性があり、かつ株価が割安と判断される銘柄を中心に投資します。銘柄の選定は、運用チームが行う企業取材に基づくボトムアップ・アプローチ方式で行います。株式への投資には制限を設けません。外貨建資産への投資は純資産総額の30%以下とします。</p> <p><small>*企業取材とは、企業訪問、企業来訪、電話取材等を通じて、企業の情報を得ることをいいます。 *ボトムアップ・アプローチとは、経済等の予測・分析により銘柄を選定するのではなく、個別企業の調査・分析から銘柄の選定を行う運用手法です。</small></p>
分配方針	毎年1回（原則として7月15日）決算日に基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。	

ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較

年間騰落率（毎月末時点）の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



- (注)
- ファンドの年間騰落率（毎月末時点）は、毎月末とその1年前における基準価額を対比して、その騰落率を算出したものです。（月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。設定から1年未満の時点では算出されません。）
 - 基準価額は、信託報酬控除後です。
 - 代表的な資産クラスの年間騰落率（毎月末時点）は、毎月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。（月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。）
 - ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の毎月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
 - ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。
 - 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

○代表的な資産クラスを表す指数

- 日本株・・・TOPIX（配当込み）
- 先進国株・・・MSCIコクサイ指数（配当込み、円ベース）
- 新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）
- 日本国債・・・NOMURA-BPI（国債）
- 先進国債・・・FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
- 新興国債・・・JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル（円ベース）

(注) 海外の指数は、為替ヘッジを行わないものとして算出されたものです。なお、MSCIコクサイ指数（配当込み、円ベース）およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）は、委託会社で円換算しています。

TOPIX（東証株価指数）は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIX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。本商品は、JPXにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

MSCIコクサイ指数およびMSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が発表しています。同インデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しています。MSCIコクサイ指数（配当込み、円ベース）およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）は、同社が発表したMSCIコクサイ指数（配当込み、米ドルベース）およびMSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、米ドルベース）を委託会社にて円ベースに換算したものです。

NOMURA-BPI（国債）は、野村フィデューシャリーリサーチ&コンサルティング株式会社が作成している指数で、当該指数に関する一切の知的財産権とその他一切の権利は野村フィデューシャリーリサーチ&コンサルティング株式会社に帰属しております。また、野村フィデューシャリーリサーチ&コンサルティング株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバルは、JPモルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJPモルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しています。

当ファンドのデータ (2023年7月18日)

◎組入資産の内容

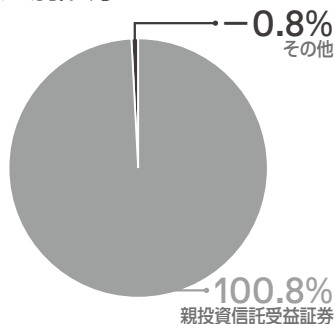
○組入ファンド等

中小型株・アクティブ・オープン・マザーファンド	100.8%
その他	△0.8%
組入銘柄数	1銘柄

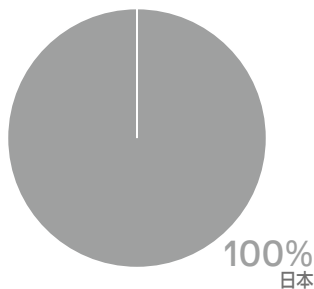
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) その他は現金・預金・その他資産（負債控除後）です（以下同じ）。

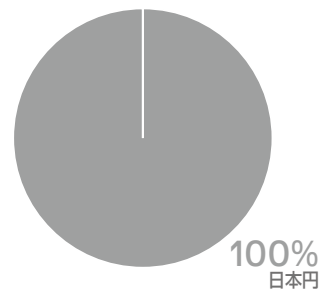
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分は発行国または地域を表示しています。なお、当ファンドの実質的な投資内容は、次ページ以降をご参照ください。

◎純資産等

項 目	当期末
	2023年7月18日
純 資 産 総 額	1,591,541,961円
受 益 権 総 口 数	867,400,885口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額	18,348円

(注) 当期中における追加設定元本額は112,327,050円、同解約元本額は147,281,466円です。

◎組入上位ファンドの概要

◆中小型株・アクティブ・オープン・マザーファンド (2022年9月12日)

○基準価額等の推移



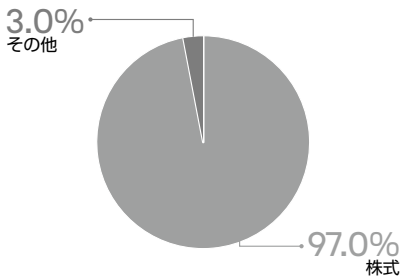
(注) ベンチマークは、ラッセル野村中小型インデックス (配当込み) です。
(注) ベンチマークはグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化していません。

○組入上位10銘柄

銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国 (地域)	比率
ライト工業	建設業	日本円	日本	3.8%
ミスグループ本社	卸売業	日本円	日本	3.0
日本酸素ホールディングス	化学	日本円	日本	2.8
ミルボン	化学	日本円	日本	2.5
メック	化学	日本円	日本	2.4
太陽誘電	電気機器	日本円	日本	2.3
ディスコ	機械	日本円	日本	2.3
三井化学	化学	日本円	日本	2.3
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	小売業	日本円	日本	2.3
丸井グループ	小売業	日本円	日本	2.1
組入銘柄数			69銘柄	

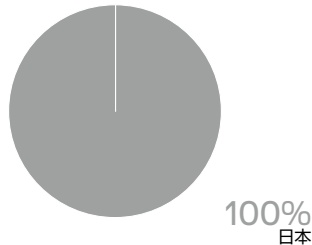
(注) 国 (地域) は発行国または地域を表示しています。
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載しています。
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

○資産別配分

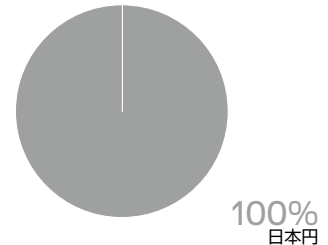


(注) 比率は純資産総額に対する割合です。
(注) その他は現金・預金・その他資産 (負債控除後) です。
(注) 国別配分は発行国または地域を表示しています。

○国別配分



○通貨別配分



○1万口当たりの費用明細

(2021年9月11日～2022年9月12日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	7 (7)	0.028 (0.028)
(b) その他費用 (そ の 他)	1 (1)	0.004 (0.004)
合 計	8	0.032

期中の平均基準価額は、24,100円です。

(注) 項目の概要については、前記当ファンドに投資している投資信託の運用報告書「1万口当たりの費用明細」をご参照ください。
(注) 各項目は簡便法により算出し、円未満は四捨五入です。
(注) 比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

