

追加型投信／国内／株式
JPM中小型株オープン

第 54 期
交付運用報告書

(決算日：2023年10月20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中小型株オープン」は、去る10月20日に第54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、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。

第54期末(2023年10月20日)	
基準価額	12,775円
純資産総額	10,299百万円
第54期	
作成対象期間(2023年4月21日～2023年10月20日)	
騰落率	8.4%
分配金(税込)合計	200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中小型株オープン・マザーファンド(適格機関投資家専用)」は「中小型株オープン・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。

〈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

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

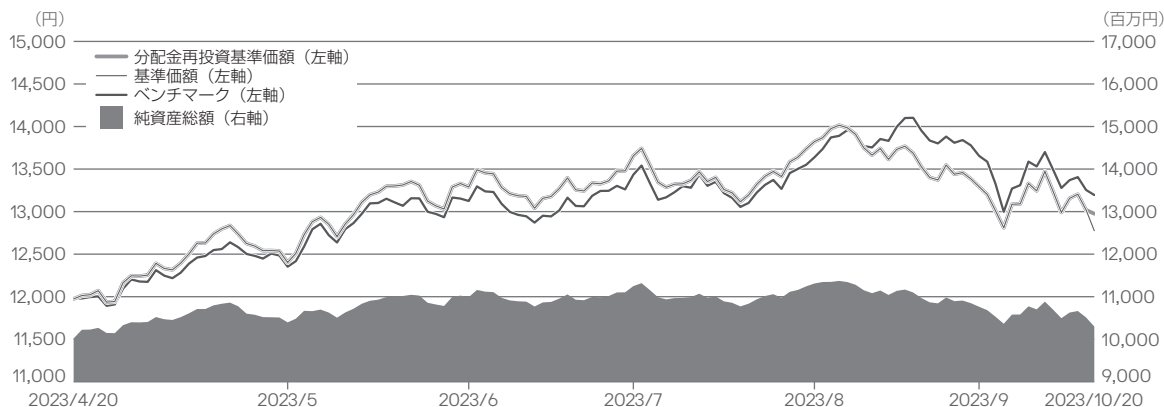
〒100-6432 東京都千代田区丸の内2丁目7番3号
東京ビルディング

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

運用経過の説明

◎基準価額等の推移

(2023年4月21日～2023年10月20日)



期首：11,974円

期末：12,775円 (既払分配金(税込):200円)

騰落率： 8.4% (分配金再投資ベース)

(注) 基準価額は、信託報酬控除後です。分配金再投資基準価額は、信託報酬控除後のもので、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したものとみなして算出したもので、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 (以下同じ)。

(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 (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) 分配金再投資基準価額および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およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、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ている企業の株価が上昇したことなどが、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

(2023年4月21日～2023年10月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	110	0.841	(a) 信託報酬 = (期中の平均基準価額) × 信託報酬率
(投 信 会 社)	(53)	(0.402)	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)	(50)	(0.385)	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)	(7)	(0.055)	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	3	0.020	(b) 売買委託手数料 = $\frac{\text{[期中の売買委託手数料]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$
(株 式)	(3)	(0.020)	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	2	0.012	(c) その他費用 = $\frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}}$
(監 査 費 用)	(1)	(0.011)	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)	(0)	(0.001)	その他 信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	115	0.873	
期中の平均基準価額は、13,104円です。			

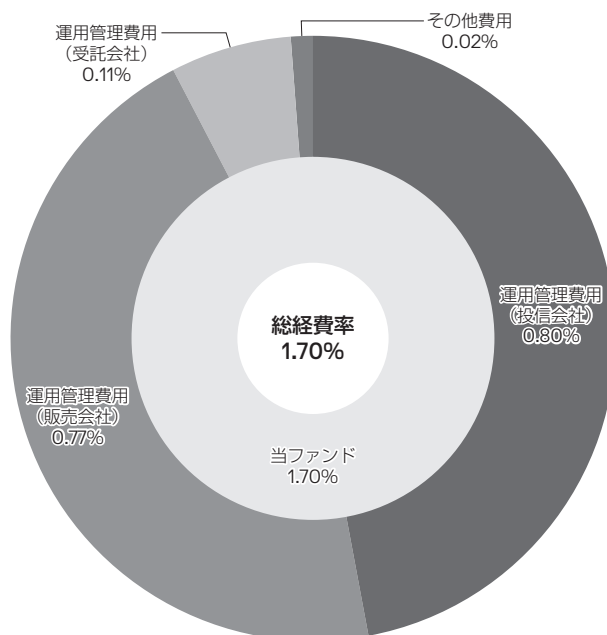
(注) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。

(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1.70%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。

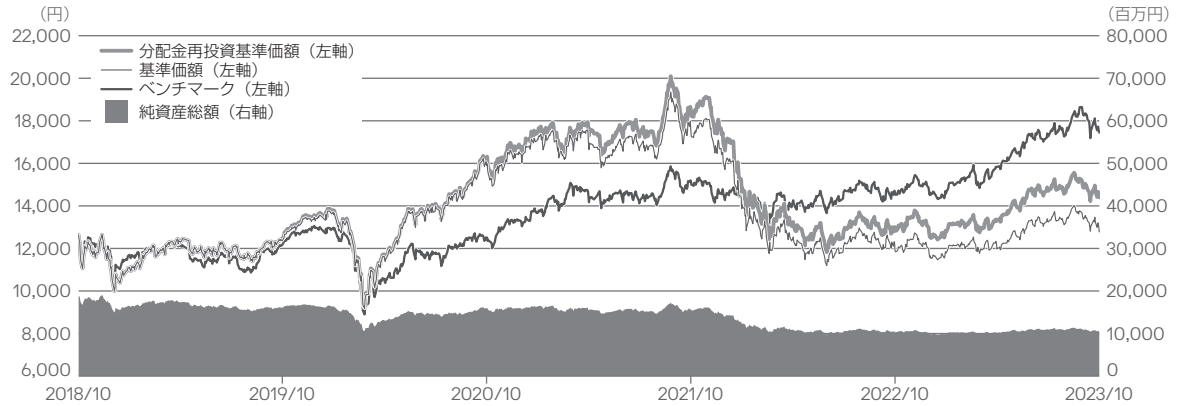
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(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10月23日～2023年10月20日)



(注) 分配金再投資基準価額および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10月22日 決算日	2019年10月21日 決算日	2020年10月20日 決算日	2021年10月20日 決算日	2022年10月20日 決算日	2023年10月20日 決算日
基準価額(円)	12,633	12,359	15,896	17,553	11,890	12,775
期間分配金合計(税込)(円)	—	100	200	600	300	500
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	△1.4	30.2	14.3	△30.6	11.9
ベンチマーク騰落率(%)	—	△3.7	2.0	22.4	△3.7	19.3
純資産総額(百万円)	18,890	16,042	15,836	15,542	10,184	10,299

(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6月にかけては、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などもあり、上昇しました。
- ◆7月以降は、日銀による金融政策の修正発表と米国の利上げ発表を受けて日米の長期金利は上昇し、株式市場はボックス圏の推移となりました。

※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（以下同じ）。

【運用経過】

1) 基準価額の推移

- 当ファンド：基準価額（税引前分配金再投資）の騰落率は+8.4%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+9.3%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ている企業の株価が上昇したことなどが、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

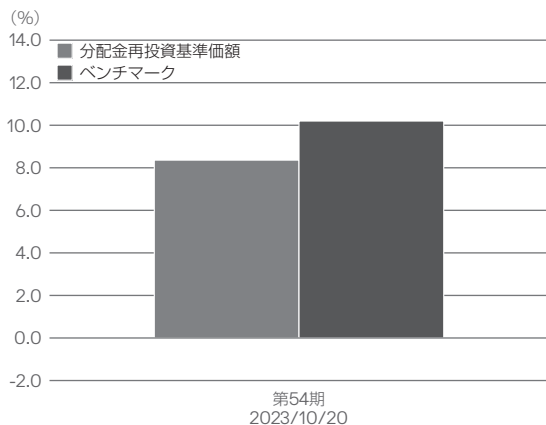
マザーファンドの受益証券を高位に組み入れました。

○マザーファンド

企業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。着目点としては、構造的な成長が期待されるITサービス、テクノロジー、新興国の成長など、日本企業の収益拡大が期待される分野に注目し、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

ベンチマークの騰落率は+10.2%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

産業ガス国内最大手の「日本酸素ホールディングス」、半導体向けの精密加工装置において高いシェアを誇る「ディスコ」、半導体パッケージ基板向けの化学薬品メーカーである「メック」などへの投資。

▼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である「ミスミグループ本社」、美容室専用ヘアケア商材メーカー大手の「ミルボン」、家庭用ゲームソフトで世界的に有力なタイトルを保有する「スクウェア・エニックス」などへの投資。

◎分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たりの分配金は200円（税込）としました。留保益については、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54期
	2023年4月21日～2023年10月20日
当期分配金	200
(対基準価額比率)	1.541%
当期の収益	94
当期の収益以外	105
翌期繰越分配対象額	12,254

(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、コロナ禍が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積極的な運用を行います。

○マザーファンド

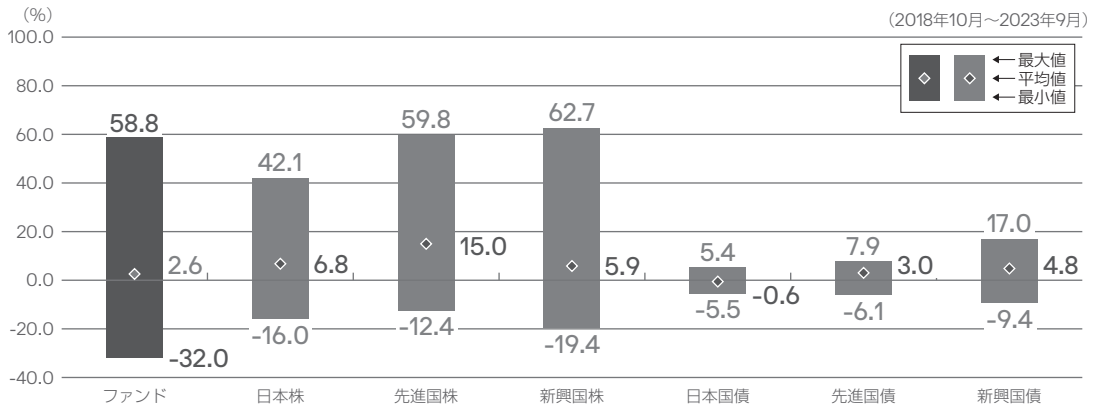
日本の中小型株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長をはかることを目的として積極的な運用を行います。投資の視点としては、引き続き中長期的な独自の成長ストーリーが見込まれる銘柄に注目し、投資を行う方針です。

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	1996年10月31日から2026年10月20日（休業日の場合は翌営業日）までです。	
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中小型株オープン・マザーファンド（適格機関投資家専用）受益証券を主要投資対象とします。
	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純資産総額の50%以下とします。
	マザーファンド	<p>主として日本の中小型株式の中から、成長性があり、かつ株価水準が割安と判断される銘柄を中心に投資します。</p> <p>組入銘柄は、日本の取引所における全上場銘柄から時価総額上位100銘柄を除いたものが中心となります。 <small>(注) ある銘柄を組み入れた後に、当該銘柄が時価総額上位100銘柄に入った場合は、継続して保有できるものとします。</small></p> <p>銘柄の選定は、運用チームが行う企業取材*¹に基づくボトムアップ・アプローチ方式*²で行います。</p> <p>*1 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。 *2 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。</p> <p>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純資産総額の50%以下とします。</p>
分配方針	毎年2回（原則として4月20日、10月20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、分配対象収益が少額の場合は、分配を行わないことがあります。	

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)

- ファンドの分配金再投資基準価額および年間騰落率は、実際の基準価額およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ファンドの年間騰落率（毎月末時点）は、毎月末とその1年前における分配金再投資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。）
- 分配金再投資基準価額は、信託報酬控除後のもので、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。
- 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JPM総研又は株式会社JPM総研の関連会社（以下「JPM」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に係る商標又は商標に関するすべての権利はJPMが有します。JPM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、JPM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JPM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、J.P.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J.P.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10月20日)

◎組入資産の内容

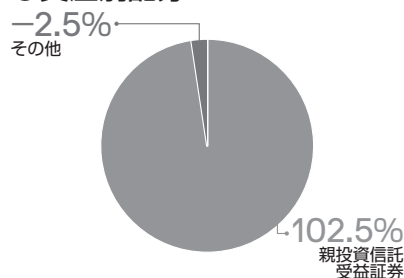
○組入ファンド等

中小型株オープン・マザーファンド	102.5	%
その他	△ 2.5	
組入銘柄数	1銘柄	

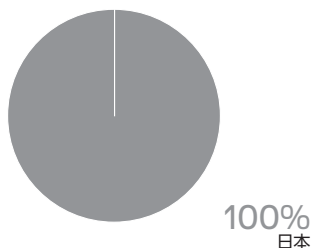
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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)。

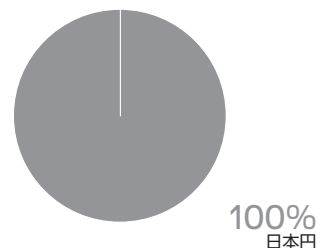
○資産別配分



○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

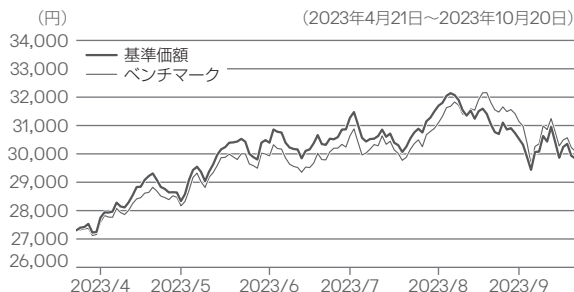
項 目	当期末
	2023年10月20日
純 資 産 総 額	10,299,973,332円
受 益 権 総 口 数	8,062,734,837口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額	12,775円

(注) 当期中における追加設定元本額は207,013,245円、同解約元本額は512,125,384円です。

◎組入上位ファンドの概要

◆中小型株オープン・マザーファンド（2023年10月20日）

○基準価額等の推移



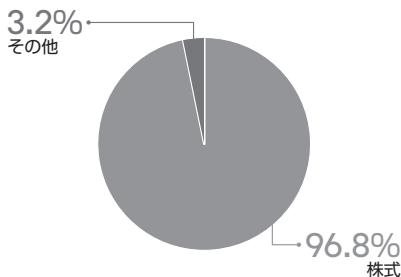
(注) ベンチマークはラッセル野村中小型インデックス（配当込み）です。
 (注) ベンチマークはグラフの始点の日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

○組入上位10銘柄

銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国(地域)	比率
日本酸素ホールディングス	化学	日本円	日本	3.8%
メック	化学	日本円	日本	2.8
T&Dホールディングス	保険業	日本円	日本	2.8
三和ホールディングス	金属製品	日本円	日本	2.7
三菱HCキャピタル	その他金融業	日本円	日本	2.7
三井化学	化学	日本円	日本	2.4
大阪ソーダ	化学	日本円	日本	2.4
日本取引所グループ	その他金融業	日本円	日本	2.4
ライト工業	建設業	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	2.1
組入銘柄数		75銘柄		

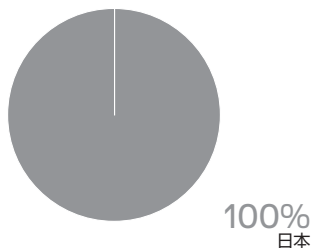
(注) 国(地域)は発行国または地域を表示しています。
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しています。
 (注) 比率は純資産総額に対する割合です。

○資産別配分

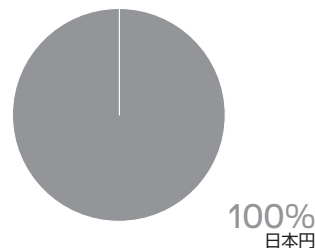


(注) 比率は純資産総額に対する割合です。
 (注) その他は現金・預金・その他資産（負債控除後）です。
 (注) 国別配分は発行国または地域を表示しています。

○国別配分



○通貨別配分



○1万口当たりの費用明細

(2023年4月21日～2023年10月20日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式)	6 (6)	0.020 (0.020)
(b) その他の費用 (その他)	0 (0)	0.001 (0.001)
合計	6	0.021

期中の平均基準価額は、29,996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。

