

# 日興中小型グロース・ファンド

追加型投信／国内／株式

## 交付運用報告書

第20期(決算日2025年11月20日)

作成対象期間(2024年11月21日～2025年11月20日)

### 第20期末(2025年11月20日)

基準価額	39,586円
純資産総額	10,899百万円
第20期	
騰落率	27.4%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要な事項にかかる情報を記載したものです。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。

○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。運用報告書(全体版)は、下記の手順にて閲覧・ダウンロードいただけます。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス ⇒ ファンド検索機能を利用して該当ファンドのページを表示 ⇒ 運用報告書タブを選択 ⇒ 該当する運用報告書をクリックしてPDFファイルを表示

○運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

さて、「日興中小型グロース・ファンド」は、2025年11月20日に第20期の決算を行ないました。

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式(これに準ずるものを含みます。)のうち、中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。

ここに、当作成対象期間の運用経過等について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。

&lt;352519&gt;

## アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号  
www.amova-am.com

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号: 0120-25-1404  
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2024年11月21日～2025年11月20日)



期 首：31,083円

期 末：39,586円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率： 27.4% (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) 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) 分配金再投資基準価額、T O P I X (東証株価指数) 配当込みおよびラッセル野村小型インデックス (配当込み) は、期首 (2024年11月20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。
- (注) T O P I X (東証株価指数) 配当込みおよびラッセル野村小型インデックス (配当込み) は当ファンドの参考指数です。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式 (これに準ずるものを含みます。) のうち、中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、米国と中国が互いに課した追加関税を大幅に引き下げることで合意し世界景気の悪化懸念の後退を受けて内需関連株が幅広く買われたこと (2025年4月中旬以降)。
- ・米国連邦準備制度理事会 (F R B) による利下げの実施や追加利下げ観測に加えて、米国の生成 A I (人工知能) 向け半導体大手企業的好決算などから米国の株式市場が上昇したこと。
- ・自民党と日本維新の会による連立政権が発足し景気刺激に前向きな政策への期待が高まったこと。
- ・「三井 E & S」、「三井海洋開発」、「住友電設」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったこと。
- ・米国内政による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたこと。
- ・「INFOR ICH」、「ペプチドリーム」、「ダイワボウホールディングス」などの個別銘柄要因が影響したこと。

## 1万口当たりの費用明細

(2024年11月21日～2025年11月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	690	2.057	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(332)	(0.990)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(332)	(0.990)	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
( 受 託 会 社 )	( 26)	(0.077)	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	90	0.269	(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 )	( 90)	(0.269)	
(c) そ の 他 費 用	1	0.004	(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)	(0.004)	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	781	2.330	
期中の平均基準価額は、33,537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。

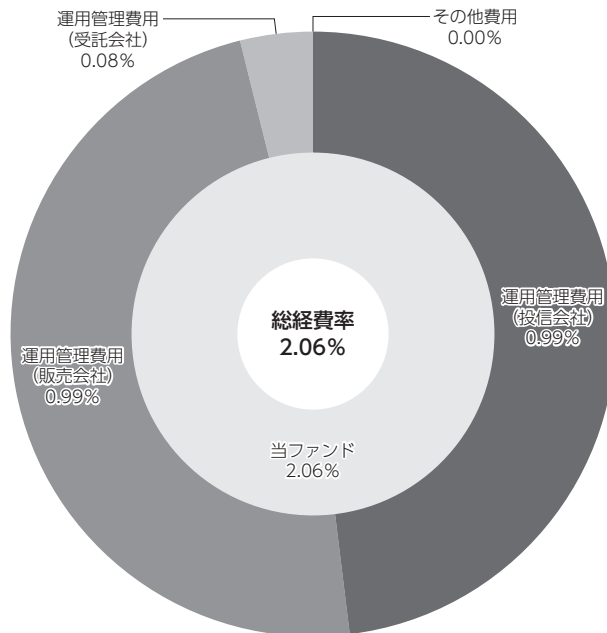
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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2.06%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) 「其他費用」には保管費用が含まれる場合があります。なお、「其他費用」の内訳は「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけますが、期中の費用の総額と年率換算した値は一致しないことがあります。

(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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2020年11月20日～2025年11月20日)



- (注) 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) 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) 分配金再投資基準価額、TOPIX(東証株価指数)配当込みおよびラッセル野村小型インデックス(配当込み)は、2020年11月20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。

	2020年11月20日 決算日	2021年11月22日 決算日	2022年11月21日 決算日	2023年11月20日 決算日	2024年11月20日 決算日	2025年11月20日 決算日
基準価額 (円)	22,041	28,531	27,068	29,377	31,083	39,586
期間分配金合計(税込み) (円)	—	100	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	29.9	△ 5.1	8.5	5.8	27.4
TOPIX(東証株価指数)配当込み騰落率 (%)	—	20.8	△ 0.8	23.4	16.4	25.3
ラッセル野村小型インデックス(配当込み)騰落率 (%)	—	14.6	0.6	17.6	15.1	26.4
純資産総額 (百万円)	6,777	7,623	9,452	10,854	10,416	10,899

(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。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算当日との比較です。

(注) TOPIX(東証株価指数)配当込みおよびラッセル野村小型インデックス(配当込み)は当ファンドの参考指数です。

参考指数は投資対象資産の相場を説明する代表的な指数として記載しているものです。

## 投資環境

(2024年11月21日～2025年11月20日)

## (株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて上昇しました。

期間の初めから2025年4月上旬にかけては、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が利回りの目標を引き上げる方針を明らかにし、GPIFの運用資産に占める国内株式の比率が高まると観測されたことなどが株価の支援材料となったものの、米国大統領がテレビ番組のインタビューで関税政策の影響による景気後退の可能性を否定しなかったことや、米国政権による相互関税の詳細発表を受け、世界的な景気減速への不安感から投資家のリスク回避の動きが強まり、また中国政府が対抗措置を発表するなど貿易摩擦の激化が懸念されたことなどから、TOPIXは下落しました。4月中旬から期間末にかけては、米国と世界各国・地域との関税交渉が進む期待が高まったことや、日本と米国の関税交渉が妥結し関税措置に対する先行き不透明感が和らいだこと、FRBによる利下げの実施や追加利下げ観測に加えて、米国の生成AI向け半導体大手企業的好決算などから米国の株式市場が上昇したこと、米国と中国の首脳会談が行なわれ、貿易摩擦緩和に向けた包括的合意に至る見通しとなったこと、自民党と日本維新の会による連立政権が発足し景気刺激に前向きな政策への期待が高まったことなどが追い風となり、TOPIXは上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2024年11月21日～2025年11月20日)

投資魅力の高いと思われる企業を積極的かつ機動的に組み入れることを心がけ、運用を行ないました。当期間のパフォーマンスに影響した主な銘柄は以下のとおりです。

## &lt;プラス要因&gt;

## ・「三井E &amp; S」

旧三井造船。船舶用エンジン国内首位。湾岸クレーンも世界シェア上位。造船・エンジ撤退。主力の船用推進システムや物流システムで好採算の工事が着実に進捗したことや想定為替レートを見直したことを背景に2026年3月期第2四半期累計の連結営業利益が順調に進み、通期の連結営業利益予想も従来の見通しから上方修正したことなどをを受けて株価は上昇しました。

## ・「三井海洋開発」

浮体式の原油生産貯蔵設備を設計・建造。完成後に合弁通じリリース。浮体式海洋石油・ガス生産貯蔵積出設備（FPSO）は建設工事について、当初想定より高い進捗が見込まれることに加え、操業中の設備の稼働も総じて好調となったことから2025年12月期通期の連結営業利益予想を上方修正したことや、配当予想を増額修正したことなどが好感され株価は上昇しました。

## &lt;マイナス要因&gt;

## ・「INFORICH」

スマホ用充電器のレンタルが柱。充電器スタンドを活用しサイネージ広告も手掛け、アジアなど海外展開する会社。2025年12月期第3四半期累計の連結経常利益が前年同期比で2ケタ減益となったことなどから、株価は下落しました。

・「ペプチドリーム」

ペプチド創薬ベンチャー。海外製薬大手との提携多数。買収で放射性医薬品に参入。2025年12月期第3四半期累計の連結業績が前年同期比で大幅な減収、営業赤字となり通期業績未達懸念が高まったことなどから株価は軟調に推移しました。

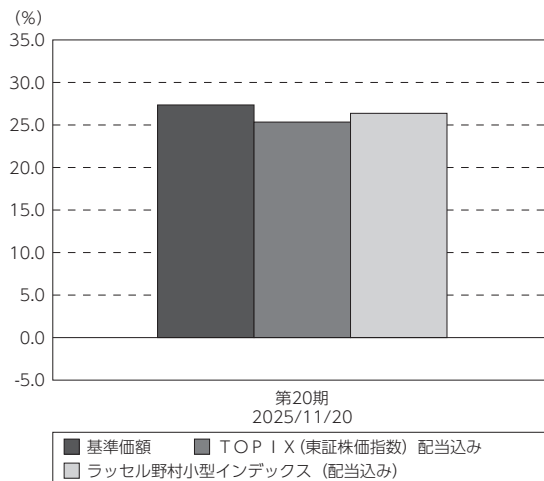
## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2024年11月21日～2025年11月20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。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) TOPIX（東証株価指数）配当込みおよびラッセル野村小型インデックス（配当込み）は当ファンドの参考指数です。

## 分配金

(2024年11月21日～2025年11月20日)

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

### ○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第20期
	2024年11月21日～ 2025年11月20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	29,597

(注) 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) 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

2025年の株式市場では、米国大統領選挙後の関税政策の変化や、それに伴う各国の貿易交渉やインフレ影響、企業の業績動向、景況感悪化懸念などに注目が集まりました。また、中東を中心に地政学リスクの悪化も意識されました。一方で、関税の影響などを受けにくい内需関連企業や中小型株への関心が高まり、特に2025年4月以降には再評価が進みました。そのほか、生成AIへの期待の高まりや、防衛、国土強靱化計画など国策関連銘柄も強含みで推移しました。また、中小型株市場では、東京証券取引所による東証グロース市場の基準見直しなどの議論が活発化していることも注目を集めるきっかけとなりました。

依然として、世界経済の動向や金融政策の動向、また政権交代などの不安定要素が残り、今後も株価変動性の高い展開が続くことも予想されます。そのなかで、特徴ある業界や個社のファンダメンタルズ(経済の基礎的条件)の変化、ウィズコロナなど新潮流を好機と捉えようとする企業などに注目しながら、投資候補を選定していきます。

コロナ禍を経て、すでに人々のライフスタイルや企業・行政活動には大きな変化の兆しが見られます。具体的には、人々のライフスタイルにおいては、eコマースの進展やスマートフォンなどを利用した新しいサービスや体験・価値観が次々と生まれております。また、企業においても企業内でのデジタル活用(デジタイゼーション)に加えて、デジタルを活用したビジネスモデルの変革(デジタライゼーション)など、いわゆるDX化投資の加速感が見られます。一方で、大雨による水害などの自然災害の多発など、国内の老朽化したインフラ更新の需要も生まれております。そして、これら潮流の背景として、投資魅力の高い企業も次々と誕生していると考えております。また昨今では、世界的なカーボンニュートラルへの取り組みやESG(環境、社会、ガバナンス)への取り組みへの関心も高まっております。これら取り組みをより積極化して企業価値の向上を図る企業や、これら取り組みに貢献できる企業への注目度も高まっていると考えております。

当ファンドでは、ニッチなビジネスに参入する新興企業や、ビジネスモデルの再構築などを進める再

生企業の中から、業績モメンタム（売上・利益成長の変化率）の拡大が中長期的に見込まれると判断する銘柄を選別し、投資を行ないます。今後も、財務データ分析などの定量評価に加えて、投資対象企業に対する直接取材等の調査活動を通じて、中小型株の発掘を行なっていきます。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## お知らせ

### 約款変更について

2024年11月21日から2025年11月20日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

当ファンドについて、運用報告書（全体版）は電磁的方法により提供する旨を定めている規定につき、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に即した記載に変更するべく、2025年4月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第57条の2）

当ファンドについて、委託会社である当社がその社名を「日興アセットマネジメント株式会社」から「アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社」に変更したため、2025年9月1日付けにて信託約款の一部に所要の変更を行ないました。（第1条）

### <運用報告書の電子交付に関するご案内>

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（施行：2025年4月）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に取り組んでまいります。

### その他の変更について

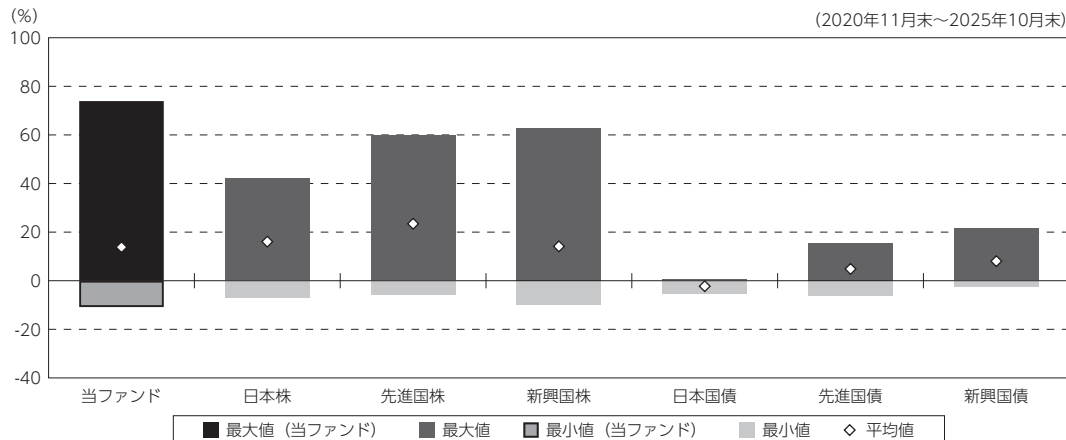
当ファンドにつき、運用成果の向上を目指すため、2025年2月21日付けで、目論見書の「ファンドの特色」に記載されている主要投資対象を「時価総額2,000億円未満の中小型株式」から「時価総額3,000億円未満の中小型株式」へ変更いたしました。弊社では、当ファンドの運用実態を、参考指数の規模別構成比率の現状に近づけることが運用成果の向上につながると判断いたしました。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2005年11月21日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場株式のうち、中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざします。
主要投資対象	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	主として、わが国の金融商品取引所上場株式（これに準ずるものを含みます。）のうち、中小型株式に投資を行ない、中長期的な信託財産の成長をめざして運用を行ないます。業績モメンタムのより顕著な拡大が見込まれると判断する銘柄群を抽出します。中小型株式に焦点を当てた独自の調査・運用体制により、より株価の値上がりが期待できる銘柄の発掘に努めます。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。

## (参考情報)

## ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	73.9	42.1	59.8	62.7	0.6	15.3	21.5
最小値	△ 10.8	△ 7.1	△ 5.8	△ 9.7	△ 5.5	△ 6.1	△ 2.7
平均値	13.8	16.1	23.4	14.1	△ 2.3	4.8	8.0

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2020年11月から2025年10月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 《各資産クラスの指数》

日本株: TOPIX (東証株価指数) (配当込み)

先進国株: MSCI-KOKUSAI インデックス (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-EM グローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース)

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドの参考指数について

## ●ラッセル野村小型インデックス (配当込み)

ラッセル野村小型インデックス (配当込み) は、ラッセル野村日本株インデックスにおける小型株中心のサイズ別指数です。わが国の株式市場の動きを示すラッセル野村総合インデックスの時価総額下位15%の銘柄群で構成されています。同指数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FTSE Russellに帰属します。

## ●指数について

●TOPIX (東証株価指数) 配当込みは、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、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社に帰属します。●MSCI-KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc. が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。●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、MSCI Inc. が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。●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公表している指数で、その知的財産権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は、対象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、対象インデックスを用いて行われるアモーム・アセットマネジメント株式会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。●FTSE 世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLC により運営され、日本を除く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指数です。なお、当指数に関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-EM グローバル・ディバースィファイド (円ヘッジなし、円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLC が算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、当指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLC に帰属します。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2025年11月20日現在)

## ○組入上位10銘柄

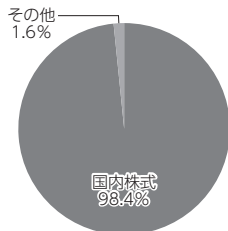
	銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	三井E&S	機械	円	日本	4.5
2	三井海洋開発	機械	円	日本	4.3
3	MARUWA	ガラス・土石製品	円	日本	2.1
4	BuySell Technologies	卸売業	円	日本	2.0
5	メイコー	電気機器	円	日本	1.9
6	住友電設	建設業	円	日本	1.8
7	豆蔵	情報・通信業	円	日本	1.6
8	日本アビオニクス	電気機器	円	日本	1.3
9	住友理工	ゴム製品	円	日本	1.3
10	富士紡ホールディングス	繊維製品	円	日本	1.3
	組入銘柄数		136銘柄		

(注) 比率は、純資産総額に対する割合です。

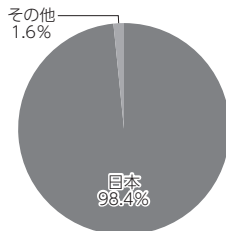
(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

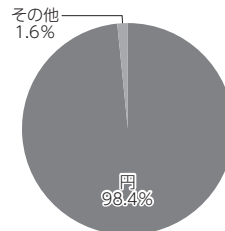
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

## 純資産等

項目	第20期末
	2025年11月20日
純資産総額	10,899,176,500円
受益権総口数	2,753,280,542口
1万口当たり基準価額	39,586円

(注) 期中における追加設定元本額は325,065,479円、同解約元本額は923,052,513円です。