

受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「日本中小型成長株アクティブ・ファンド（愛称：ニッポンの翼）」は、2020年12月17日に第7期決算を行いました。当ファンドは、日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の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目指して積極的な運用を行っております。ここに、期中の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。



BNY MELLON
INVESTMENT MANAGEMENT

日本中小型成長株 アクティブ・ファンド (愛称：ニッポンの翼)

追加型投信／国内／株式

交付運用報告書

第7期（決算日2020年12月17日）

作成対象期間（2019年12月18日～2020年12月17日）

- 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提供する旨を定めております。運用報告書（全体版）は、下記方法により閲覧・ダウンロードいただけます。
- 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、販売会社へお問い合わせください。

＜運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法＞
右記のホームページの「ファンド一覧」を選択いただき、当ファンドの「運用報告書（全体版）」を選択いただくと、閲覧およびダウンロードすることができます。
なお、過去5年間の運用報告書（全体版）につきましては、「ファンド一覧」画面の右「ファンド情報」欄の一番下の「運用報告書（全体版）過去分」を選択いただくと、閲覧・ダウンロードすることができます。

第7期末（2020年12月17日）	
基準価額	22,671円
純資産総額	13,434百万円
第7期	
騰落率	7.5%
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。

BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社

東京都千代田区丸の内1丁目8番3号
丸の内トラストタワー本館

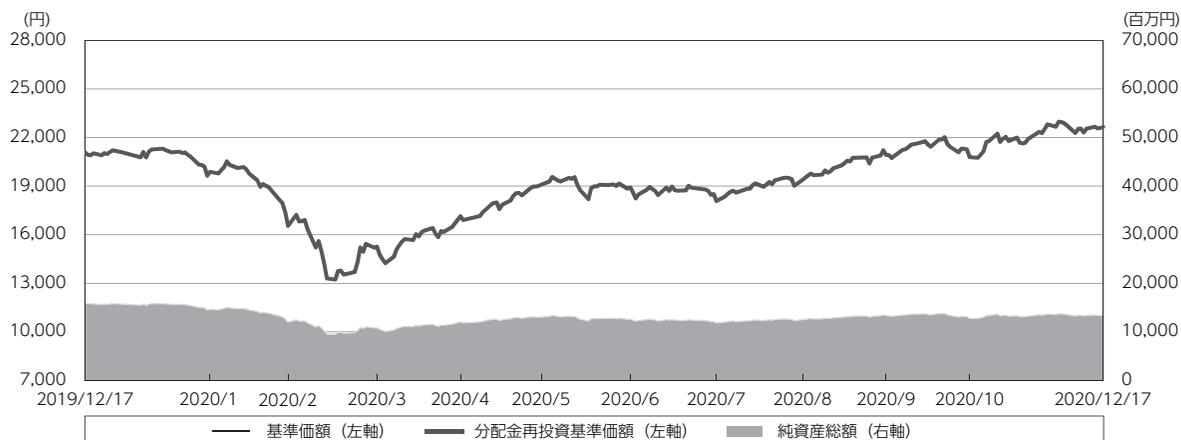
＜運用報告書に関するお問い合わせ先＞
運用商品開発部

電話番号：03-6756-4600（代表）

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページ <https://www.bnymellonam.jp/>

期中の基準価額等の推移



期首：21,091円

期末：22,671円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：7.5%(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。期首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) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (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

(上昇要因)

- ・非常事態宣言などに伴う感染歯止め対策、リセッション・信用収縮回避へ向けた主要各国による世界的な金融緩和、財政出動等による対応が強化されたこと。
- ・コロナ・ショックに伴う急落後の株価底打ち過程で、東証マザーズ市場を中心とした小型成長株への選好が強まる展開となったこと。

(下落要因)

- ・新型コロナウイルスの感染拡大が急速に強まったことで世界的に金融市場は大きく混乱し、国内外の株式市場が記録的な大幅下落となったこと。

1万口当たりの費用明細

(2019年12月18日～2020年12月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 367	% 1.914	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は、19,152円です。
(投信会社)	(190)	(0.990)	信託財産の運用指図、法定開示書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(169)	(0.880)	購入後の情報提供、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および事務手続き等の対価
(受託会社)	(8)	(0.044)	信託財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	16	0.083	(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)	(16)	(0.083)	
(c) その他費用	3	0.014	(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)	(0.006)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷)	(1)	(0.004)	目論見書、運用報告書等の印刷・交付等に係る費用
(その他)	(1)	(0.004)	金融商品取引に要する諸費用
合 計	386	2.011	

(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) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

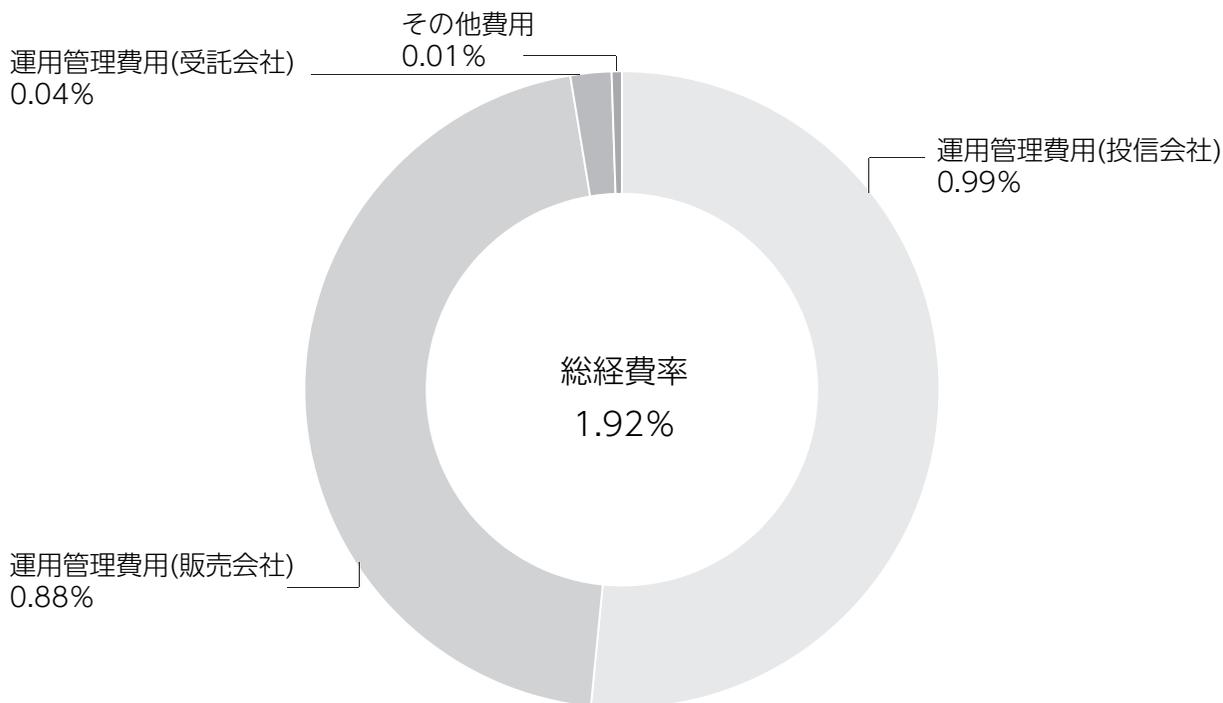
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 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、項目ごとに小数点以下第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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1.92%です。



(注) 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、売買委託手数料及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異なります。

最近5年間の基準価額等の推移



(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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

	2015年12月17日 第2期末	2016年12月19日 第3期末	2017年12月18日 第4期末	2018年12月17日 第5期末	2019年12月17日 第6期末	2020年12月17日 第7期末
基準価額 (円)	14,017	15,278	21,995	18,953	21,091	22,671
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	9.0	44.0	△ 13.8	11.3	7.5
東証株価指数 (TOPIX) 騰落率 (%)	—	△ 1.0	17.4	△ 12.3	9.6	2.6
純資産総額 (百万円)	17,320	11,696	13,489	17,509	15,910	13,434

(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) 東証株価指数 (TOPIX) 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市場動向を説明する代表的な指数として記載しております。

●参考指数に関して

東証株価指数 (TOPIX) は、東京証券取引所市場第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数です。

投資環境

東証株価指数（TOPIX）の推移



当期の国内株式市場は、新型コロナウイルスの感染拡大が急速に強まったことで世界的に金融市場は大きく混乱し、国内外の株式市場は記録的な大幅下落となりました。世界的な景気・企業業績に与える悪影響を織り込み切れない、不確実性の強い状態が続きましたが、感染拡大地域での非常事態宣言などに伴う感染歯止め対策、リセッション・信用収縮回避へ向けた主要各国による世界的な金融緩和、大規模な財政政策などの対応から落ち着きを取り戻し、国内外での経済活動再開への期待や米国を中心とした経済指標の改善などから、早期でのマクロ改善への期待が強まりました。

国内中小型株についても3月下旬にかけて大幅な下落となりましたが、株価の底打ち以降は新興市場への資金流入が継続し、東証マザーズ指数が期末にかけて大幅に上昇するなど、小型成長株への選好が強まりました。11月3日に実施された米大統領選挙で、バイデン氏が優勢、議会上院選で共和党が多数派を維持との観測から、過度な法人増税や規制強化等への懸念など、先行き不透明感が後退したことを受けて、世界的に株式市場はリスクオンの動きで反応しました。その後も、バイデン氏の当確報道や、複数の新型コロナワクチンに関する高い有効性の公表を受け、経済正常化期待が高まったことも大きな追い風となり、日経平均株価は29年半ぶりの高値に到達したほか、米国ではNYダウが史上初の3万ドル台を突破する動きを見せる中で期末を迎えました。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、「日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド」受益証券への投資を行いました。「日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド」は、いちよしアセットマネジメント株式会社に運用の指図権限の一部を委託し、ボトムアップ・リサーチに基づき、中小型株式の中から、企業の成長性が高く、株価水準が割安であると判断される銘柄を発掘し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。以下は当該マザーファンドの運用状況です。

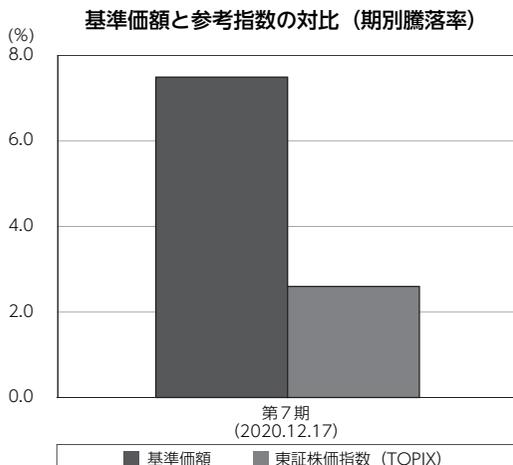
組入比率

国内中小型株を中心に中期的な投資環境改善を想定する中、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、世界的に金融市場は不安定な動きとなりましたが、概ね90%以上の高位組入比率で推移させました。運用スタンスとしては、個別企業へのボトムアップ・リサーチを参考に、成長性の高まりが見込まれる中小型成長銘柄や、株価の割安感が強まっていると判断される中小型株への選別投資を持続しました。

業種・銘柄

国内外の不安定なマクロ・投資環境も見極めつつボトムアップ・リサーチを行った結果、成長期待の強い銘柄や株価下落で割安感が強まったと判断される銘柄を中心に組入れを行い、ファンダメンタルズや成長性などに変化が見られた銘柄などについては売却したほか、大幅な株価上昇が見られた銘柄について利益確定による売却も行いました。期末のポートフォリオは、情報・通信業、サービス業セクターを中心とした18業種64銘柄で構成しております。なお、当期において組入れた主な銘柄は、JMDC (4483)、I-PEX (6640)、エフピコ (7947) などであった一方、株価上昇等から、ラック (3857)、アズワン (7476)、アニコムホールディングス (8715) などの利益確定を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異



当期の基準価額の期中騰落率は7.5%となりました。なお、東証株価指数 (TOPIX) の期中騰落率2.6%となりました。

なお、当ファンドはベンチマークを設けておりません。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) です。詳細は4ページをご参照ください。

分配金

当期の収益分配については、基準価額等の水準を勘案し、見送りとさせていただきます。分配に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保し、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7期
	2019年12月18日～ 2020年12月17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	12,670

(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

(投資環境の見通し)

新型コロナウイルスの感染拡大が急速に強まったことで世界的に金融市場は大きく混乱する展開となりましたが、主要各国による大規模な金融・財政政策等により、金融マーケットは落ち着きを取り戻しました。ワクチン開発は進展しているものの、感染再拡大の動きから世界経済の先行き不透明感の強い状況が続く中で、現状は各国金融当局において金融緩和、財政緩和が続くと考えられ、2021年の株式市場にとって追い風となっていくものと考えられます。

日本における新型コロナウイルス感染状況は相対的に感染者数、死者数が抑えられているほか、安倍政権を継承し、規制緩和(デジタル化推進)を掲げる菅政権発足による政治の安定度、世界的に景気回復が意識される中で、景気敏感と位置付けられ、相対的な割安度が強く、出遅れ感がある日本株が注目される動きとなり始めている可能性もあります。

当ファンドの主要投資対象である中小型株は、そのような状況下で出遅れ感は強く、PBR(株価純資産倍率)等の株価バリュエーションの割安感も強まっていると判断され、今後は先行する国内主力株の上昇に対して、中小型株がキャッチアップしていく展開を想定しています。

(今後の運用方針)

<当ファンド>

引き続き、「日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド」受益証券への投資を行ってまいります。

<日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド>

前述の見通しを踏まえ、不安定な投資環境を引き続き慎重に見極めるとともに、中小型成長株の発掘で高い実績を持つ株式会社いちよし経済研究所のリサーチ力を活用しながら、ボトムアップ・リサーチにより企業の成長性が高く株価水準が割安であると判断される中小型銘柄への選別投資を継続し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行ってまいります。

■お知らせ

●約款変更のお知らせ

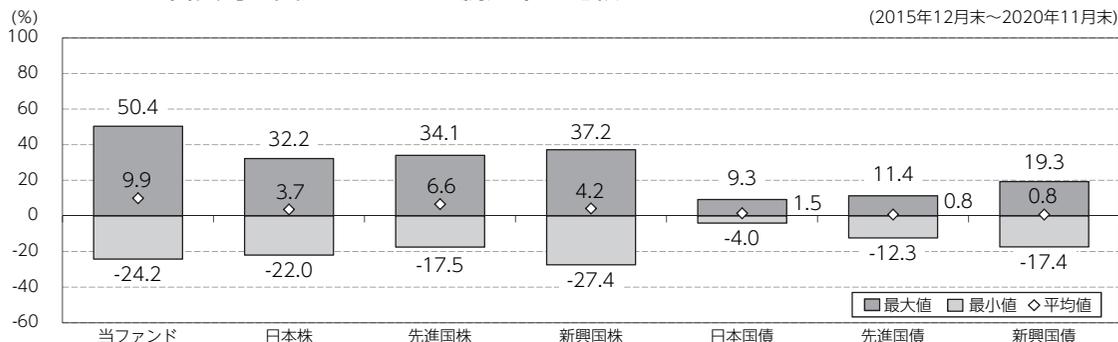
運用報告書を掲載するホームページのアドレスの変更を行いました。（2020年3月17日付）
2020年4月1日をもって商号を「BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社」に変更いたしました。これに伴い、当ファンドならびにマザーファンドの約款変更を行いました。（2020年4月1日付）

■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	2028年12月18日まで	
運用方針	「日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド」受益証券への投資を通じて、わが国の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目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	日本中小型成長株アクティブ・ファンド（ベビーファンド）	「日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。
	日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド（マザーファンド）	わが国の金融商品取引所に上場されている株式（上場予定を含みます。）を主要投資対象とします。
運用方法	①マザーファンドの受益証券への投資を通じて、主としてわが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式（上場予定を含みます。）の中から、ボトムアップ・リサーチを通じて、成長性が高く、株価水準が割安であると判断される銘柄に実質的に投資します。 ②マザーファンドの受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。 ③非株式割合（他の投資信託受益証券を通じて投資する場合は、当該他の投資信託の信託財産に属する株式以外の資産のうち、この投資信託の信託財産に属するとみなした部分を含みます。）は、原則として信託財産総額の50%以下とすることを基本とします。 ④資金動向、市況動向の急激な変化が予想されるとき、およびその他の要因等によっては、上記のような運用ができない場合があります。	
分配方針	毎決算時（原則として毎年12月17日。休業日の場合は翌営業日）に、原則として基準価額水準等を勘案して委託者が決定します。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があります。	

(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



(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) 2015年12月から2020年11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額の騰落率です。

《各資産クラスの指数》

日本株・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄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、TOPIX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東京証券取引所に帰属します。

先進国株・・・MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

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。

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)

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、MSCI Index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。

日本国債・・・NOMURA - BPI国債

野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA - BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

先進国債・・・FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE Fixed Income LLCが開発した、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、FTSE世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

新興国債・・・JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

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、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス - エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイドに関する著作権、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。

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

■当ファンドのデータ

組入資産の内容

○組入上位ファンド

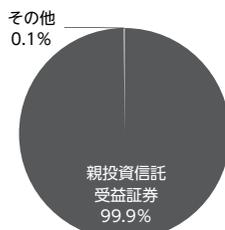
(2020年12月17日現在)

銘柄名	第7期末
日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド	99.9%
組入銘柄数	1銘柄

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(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。

○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。

純資産等

項目	第7期末
	2020年12月17日
純資産総額	13,434,443,236円
受益権総口数	5,925,954,551口
1万口当たり基準価額	22,671円

(注) 期中における追加設定元本額は202,486,337円、同解約元本額は1,820,120,318円です。

組入上位ファンドの概要

◆日本中小型成長株アクティブ・マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2019年12月18日～2020年12月17日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料	18	0.083
(株式)	(18)	(0.083)
(b) その他費用	1	0.004
(その他)	(1)	(0.004)
合計	19	0.087
期中の平均基準価額は、21,594円です。		

(注) 上記項目の概要につきましては、2ページをご参照ください。

【組入上位10銘柄】

(2020年12月17日現在)

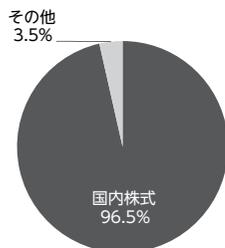
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	アンリツ	電気機器	日本円	日本	3.8
2	NITTOKU	機械	日本円	日本	3.6
3	レノバ	電気・ガス業	日本円	日本	2.5
4	東京応化工業	化学	日本円	日本	2.4
5	パリュエンスホールディングス	卸売業	日本円	日本	2.4
6	シュッピン	小売業	日本円	日本	2.4
7	ペプチドリーム	医薬品	日本円	日本	2.2
8	シーイーシー	情報・通信業	日本円	日本	2.2
9	JMDC	情報・通信業	日本円	日本	2.1
10	SHIFT	情報・通信業	日本円	日本	2.1
組入銘柄数			64銘柄		

(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。