

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、2025年12月17日に第12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。

- 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書面で提供されます。書面で提供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」「基準価額一覧」を選択いただき、当ファンド右端の「各種資料」から「運用報告書」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）につきましては上記画面より当ファンドを選択いただき、頁下の「運用報告書過去分」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。



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12期（決算日2025年12月17日）
作成対象期間（2024年12月18日～2025年12月17日）

第12期末（2025年12月17日）	
基準価額	30,662円
純資産総額	11,528百万円
第12期	
騰落率	25.8%
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

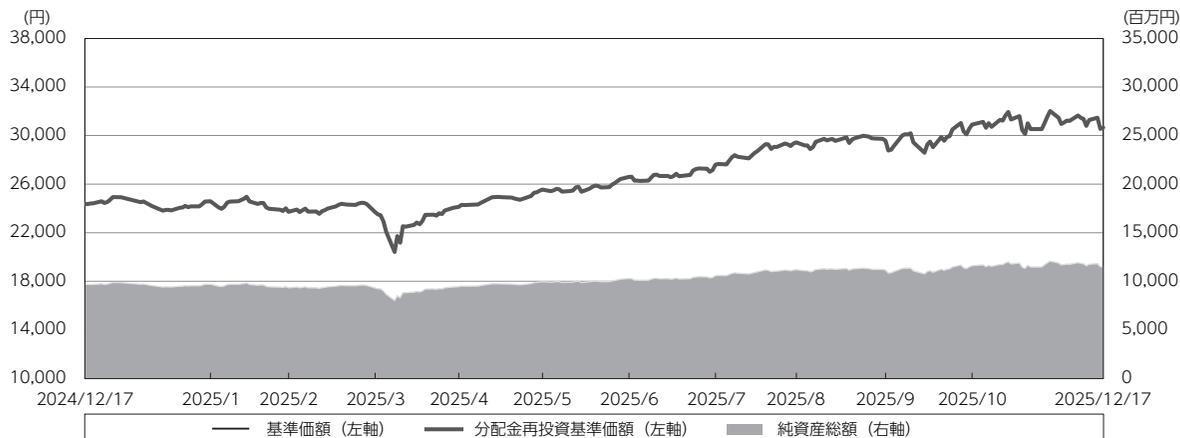
<運用報告書に関するお問い合わせ先>

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.bny.com/investments/jp>

期中の基準価額等の推移



期首：24,376円

期末：30,662円(既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：25.8%(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)

- ・ 期を通じて米国株式市場が堅調に推移し、主要3指数の最高値更新基調が継続したこと
- ・ 円安基調の進行により、輸出関連企業の業績改善期待が高まったこと
- ・ 人工知能(AI)関連や高市新政権の掲げる政策に関連した分野を中心に個別銘柄物色が進んだこと

(下落要因)

- ・ 国内外での金利上昇に伴い、小型グロース株の不振が継続したこと
- ・ 米国での大幅利下げ期待の高まりや日銀の追加利上げをめぐる思惑等から円が急伸したこと

1 万口当たりの費用明細

(2024年12月18日～2025年12月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 515	% 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、26,896円です。
(投信会社)	(266)	(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)	(237)	(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)	(12)	(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	139	0.516	(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)	(139)	(0.516)	
(c) その他費用	3	0.012	(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)	(0.007)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷)	(1)	(0.005)	目論見書、運用報告書等の印刷・交付等に係る費用
合 計	657	2.442	

(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。

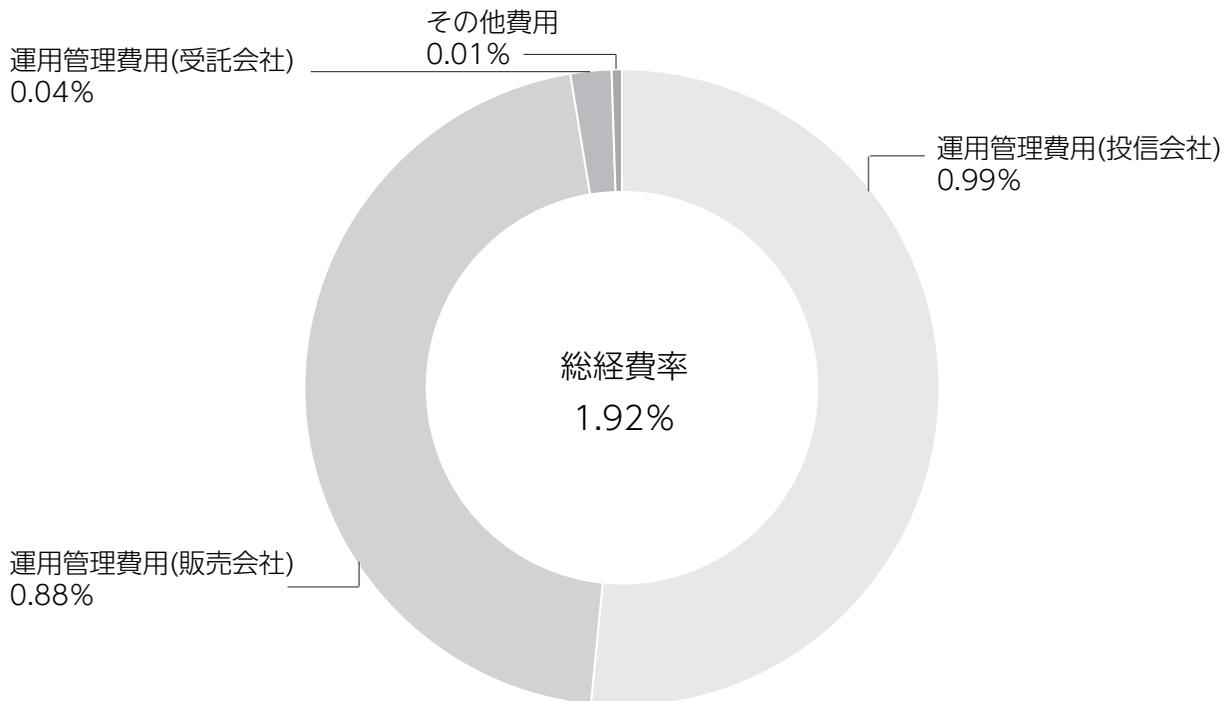
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.92%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) その他費用は、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。2020年12月17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) 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、各お客様の損益の状況を示すものではありません。

	2020年12月17日 第7期末	2021年12月17日 第8期末	2022年12月19日 第9期末	2023年12月18日 第10期末	2024年12月17日 第11期末	2025年12月17日 第12期末
基準価額 (円)	22,671	25,191	22,421	22,548	24,376	30,662
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 (%)	—	11.1	△ 11.0	0.6	8.1	25.8
東証株価指数 (TOPIX) 騰落率 (%)	—	10.7	△ 2.5	19.7	17.8	23.5
純資産総額 (百万円)	13,434	12,452	10,582	9,700	9,693	11,528

(注) 上記騰落率は、1年前の決算当日との比較で、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。

(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、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社が算出・公表している、日本の株式を対象として算出した株価指数です。

投資環境

東証株価指数（TOPIX）の推移



当期の国内株式市場は、米国の金融政策、関税政策、為替動向に加え、国内政治イベントやAI関連株の需給変化も重なり、局面ごとの振れが大きい展開となりました。

期初は、米国のインフレ鈍化観測を背景に米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ局面入りへの期待が意識され、米国株が底堅く推移したことや、円安基調が支えとなり、国内株式市場は堅調にスタートしました。年明け以降は、中国企業による生成AIの台頭を契機に、先端半導体・AI関連の成長期待に対する見方が揺れ、テーマ株の一角で利益確定売りが先行しました。加えて、米国の関税政策を巡る不透明感が再燃し、景気敏感株を中心に調整局面となる場面も見られました。春先にかけては、米国の「相互関税」表明等を背景に米中貿易摩擦の激化懸念が意識され、世界景気の減速リスクが株価の重しとなりましたが、関税発動の一部猶予などを受けて過度な警戒感が後退すると、相場は持ち直しました。夏場は、米長期金利の上下や国内金利動向に加え、政策運営を巡る思惑から、指数は方向感に乏しく推移しました。秋口以降は、国内政治の局面変化が材料視され、10月21日の高市内閣発足をを受けて政策期待が高まり、日本株は大きく上昇する局面となりました。その後11月に入ると、米国市場でAI関連株の過熱感が再度意識されたことや、AI向け投資・資金調達を巡る懸念が強まり、国内でもAI・半導体関連株を中心に調整色が強まる場面がありました。もっとも、企業決算は総じて底堅く、円安局面では輸出関連株が下支えとなるなど、業績や需給に基づく物色も継続しました。期末にかけては、AI関連の過熱感調整と米金融政策見通しをにらみつつ、国内株式市場は落ち着きどころを探る展開の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。

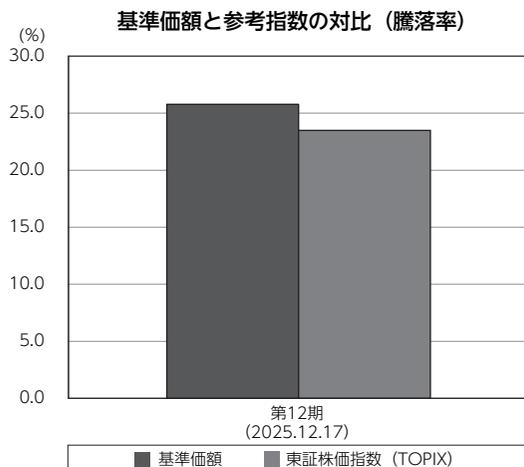
組入比率

期首以降、米国株の堅調推移に対して国内株の出遅れ感が強い状況が続く中、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

国内外のマクロ・投資環境を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、電気機器、化学、建設業、機械セクターを中心とした20業種96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、メイコー(6787)、山一電機(6941)、日本ドライケミカル(1909)などであった一方、プレミアグループ(7199)、ダイワボウホールディングス(3107)、コメ兵(2780)などを全株売却しました。

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25.8%となりました。一方、参考指数である東証株価指数 (TOPIX) の期中騰落率23.5%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12期
	2024年12月18日～ 2025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	20,662

(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)

今後の国内株式市場を取り巻く投資環境は、国内外の金融政策や政治情勢を中心に、不透明感を残した状況が続くと見込まれます。国内では、高市政権の発足により、経済成長重視や企業活動を後押しする政策への期待が高まる一方、財政運営や構造改革の進捗を見極めたい局面にあります。景気面では、賃上げの進展が個人消費を下支えすることが期待されるものの、物価上昇の長期化による実質購買力への影響には引き続き注意が必要です。インフレ率はピークアウトの兆しを見せつつありますが、サービス価格を中心に粘着性が残っており、日銀の金融政策運営に対する市場の関心は引き続き高い状況にあります。日銀は段階的な正常化を志向しつつも、急激な金融引き締めには慎重な姿勢を維持するとみられ、金利動向や為替への影響を注視する必要があります。

米国では、インフレ鈍化を背景に利下げ期待が根強い一方、労働市場や消費の底堅さから、利下げ開始時期やペースを巡って市場の見方は揺れ動いています。想定よりも利下げが後ずれした場合には、金利高止まりを背景に株式市場の調整圧力が強まる可能性もあります。こうした環境下では、指数全体の上昇余地を見極めつつ、企業の収益力や成長戦略を重視した選別的な投資姿勢がより重要になると考えられます。

(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、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

当社ホームページのアドレスが変更されたことに伴い、所要の約款変更を行いました。（2025年4月1日付）

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の交付義務が運用状況にかかるとともに、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。

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、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。

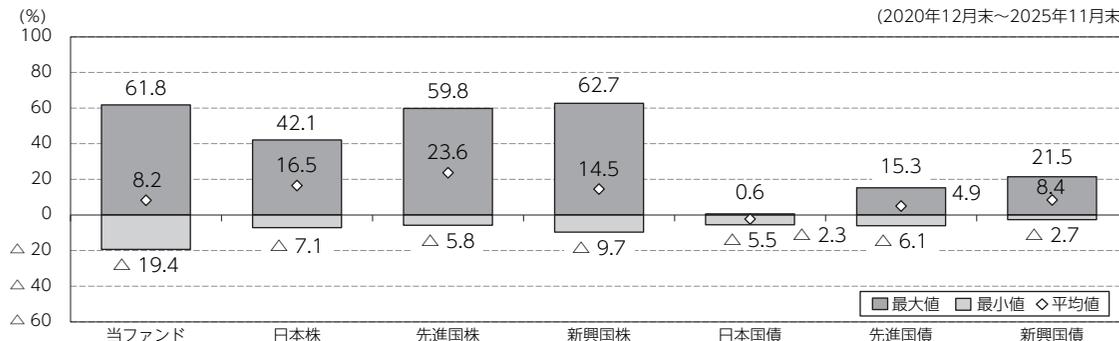
■当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2050年12月16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

(2020年12月末～2025年11月末)



(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12月末から2025年11月末の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・・・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社 (以下「J P X」という) が算出・公表している、日本の株式を対象として算出した株価指数で、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 J P X 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。

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・ディバースファイド (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・ディバース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。

各資産クラスの騰落率は、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いたしません。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

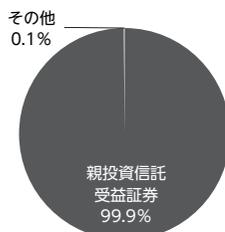
(2025年12月17日現在)

銘柄名	第12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

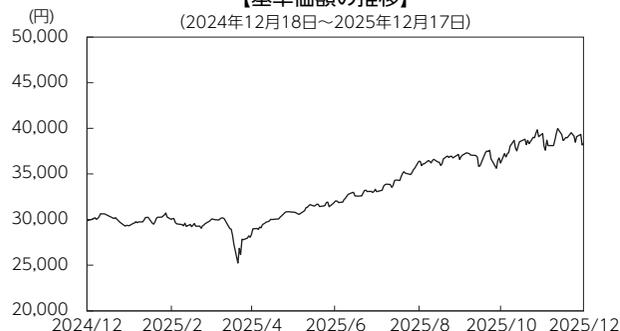
項目	第12期末
	2025年12月17日
純資産総額	11,528,051,305円
受益権総口数	3,759,666,029口
1万口当たり基準価額	30,662円

(注) 期中における追加設定元本額は55,668,977円、同解約元本額は272,702,245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】

(2024年12月18日～2025年12月17日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株式)	171 (171)	0.513 (0.513)
合計	171	0.513

期中の平均基準価額は、33,325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】

(2025年12月17日現在)

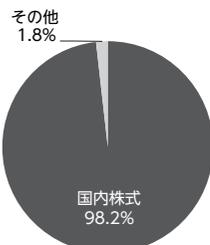
	銘柄名	業種／種別等	通貨	国(地域)	比率
					%
1	メイコー	電気機器	日本円	日本	2.8
2	エスベック	電気機器	日本円	日本	2.0
3	東鉄工業	建設業	日本円	日本	2.0
4	マックス	機械	日本円	日本	1.9
5	オプテックスグループ	電気機器	日本円	日本	1.8
6	IMV	精密機器	日本円	日本	1.7
7	山一電機	電気機器	日本円	日本	1.7
8	太平電業	建設業	日本円	日本	1.7
9	日本ドライケミカル	機械	日本円	日本	1.5
10	扶桑化学工業	化学	日本円	日本	1.5
	組入銘柄数		96銘柄		

(注) 比率は当マザーファンドの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) 比率は当マザー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。

●当マザーファンドの運用状況につきましては、6ページをご参照ください。