



# 小型株ファンド

追加型投信／国内／株式

愛称：グローイング・アップ

販売用資料  
2025年1月

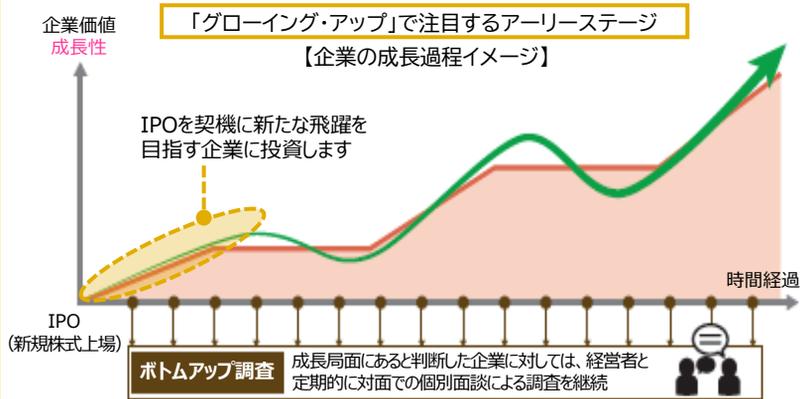
## 2024年の振り返りと2025年の展望

平素は、「小型株ファンド（以下「当ファンド）」をご愛顧いただきまして、誠にありがとうございます。  
本資料では、当ファンドの投資助言を担当するエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社（以下「エンジェルジャパン」ということがあります）による2024年の振り返りおよび運用状況におけるコメントと、弊社の考えるポイントなどについてご報告させていただきます。

### 当ファンドの投資対象について

新規株式公開（IPO）を契機に新たな飛躍を目指す、企業家精神にあふれた「次代を拓く革新高成長企業」を主要な組入対象とします。

- ▶ 当ファンドでは、国内の中小型株式を主要投資対象としています。
- ▶ IPO直後から3年程度までの企業を中心に投資を行っています。



## ●エンジェルジャパンによる2024年の振り返りと2025年の展望

### ▶ 2024年に上場した銘柄を調査して

2024年は、組入企業への定期的な四半期面談と新規公開企業および見込み企業への面談を合わせて、延べ1,049社の企業の経営者と個別面談を実施し、中期的に20～30%の利益成長が見込まれる企業の厳選に努めてきました。エンジェルジャパンが調査対象とした新規上場会社は86社で、11社にブックビルディング\*1への申込助言を行いました。その中にはディスカウントストアチェーンの会社もありますが、独自開発のシステムなどITの活用に積極的に取り組み、効率的な店舗運営を実現していることを評価しました。一方、2024年も宇宙関連の企業が上場し、世界をリードする技術を持つ企業にも投資を行いました。昔からある業態の企業から最先端の技術を有する企業まで、独自の強みを活かして成長する革新的な成長企業を見出すことで、今後も新興企業の活力あふれるポートフォリオを構築してまいります。

\*1新規公開株式の需要予測のために、購入希望者から希望株数および価格を募り、適正な発行価格（および売出し価格）を決定するための制度

### ▶ ポートフォリオの特性値と2025年の展望

エンジェルジャパンが予想した組入企業の利益成長率は、2024年9月末から1年間で+38.5%、2025年9月末から1年間で+35.5%となっています（2024年9月末時点）。一方、会社四季報（2025年1集新春号）が集計した「金融を除く全産業」の純利益予想増減率は、今期\*2が+3.7%、来期\*2が+9.0%となっており、上場企業全体と比較して当ファンドの組入企業は高い成長率となる見通しです。\*2今期：2024年10月期～2025年9月期、来期：2025年10月期～2026年9月期  
過去4年間の低迷期間を経てグロース市場（総合、金融業を除く）のPER（株価収益率）は約3分の1まで低下し適正な水準に近づいています。2025年は株価が企業本来の価値に近づくよう評価が見直されるとみています。



### エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社

【投資助言チームのご紹介】（右から）

- 柳葉シニアインベストメントマネジャー
- 内藤執行役員チーフインベストメントオフィサー
- 金沢シニアインベストメントマネジャー
- 加藤インベストメントマネジャー

出所：エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社

※ 上記は当ファンドの投資助言を担当するエンジェルジャパンの見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

投資信託は、元本が保証された商品ではありません。お申込みの際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

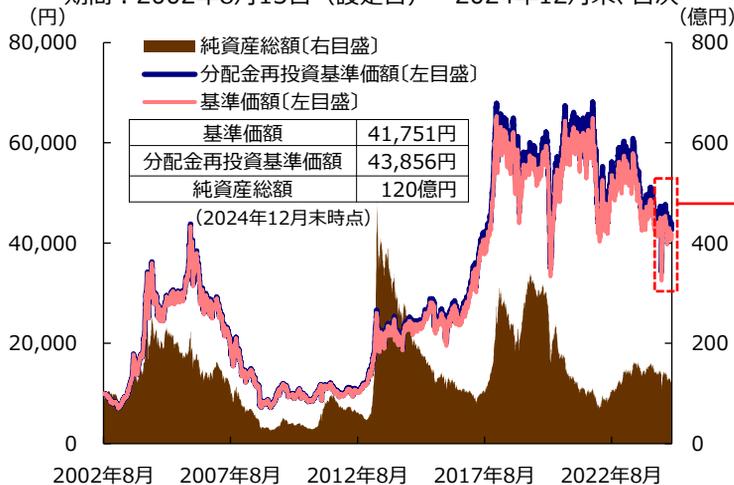
※ 最終ページの「当資料に関してご留意いただきたい事項」を必ずご覧ください。

## ●エンジェルジャパンによる2024年運用状況コメント

- 2024年は、円安進行や株主還元拡大などを背景に大型株がけん引した半面、新興株はさえない展開で始まりました。2月にAI関連などが買われ東証グロス市場250指数が上昇する局面では、該当銘柄の保有がなくパフォーマンスは劣後しました。8月の市場急変を経て為替が急速に円高方向にシフトする中、輸出関連などの大型株から円高の恩恵を受ける銘柄や中小型株へ物色動向がシフトする動きが見られましたが、10月の衆議院選挙で自公過半数割れへの懸念からリスクオフの動きが強まると、組入銘柄は調整が進みました。11月に業績好調銘柄を中心に反発する局面もありましたが、当ファンドのパフォーマンスは-11.6%（分配金再投資基準価額ベース）となりました。

### 設定来の基準価額と純資産総額の推移

期間：2002年8月13日（設定日）～2024年12月末、日次



### 2024年の基準価額の推移

期間：2023年12月末～2024年12月末、日次



※ 基準価額は、運用管理費用（信託報酬）控除後の10,000口当たりの値です。

※ 分配金再投資基準価額は信託報酬控除後のものであり、分配金実績があった場合に税引前分配金を再投資したものととして算出しています。

※ 騰落率は分配金再投資基準価額で算出しています。

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、当資料に掲載される予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。

出所：エンジェルジャパンのコメントをもとに明治安田アセットマネジメント作成

### 割安株と成長株の推移

期間：2023年12月末～2024年12月末、日次

\*バリュースコアは割安株、グロースは成長株（いずれも配当込み）



※ 2023年12月末を100として指数化。

※ 当資料では、大型株はTOPIX100、中型株はTOPIX Mid400、小型株はTOPIX Small500の構成銘柄としています。次ページ以降も同じです。

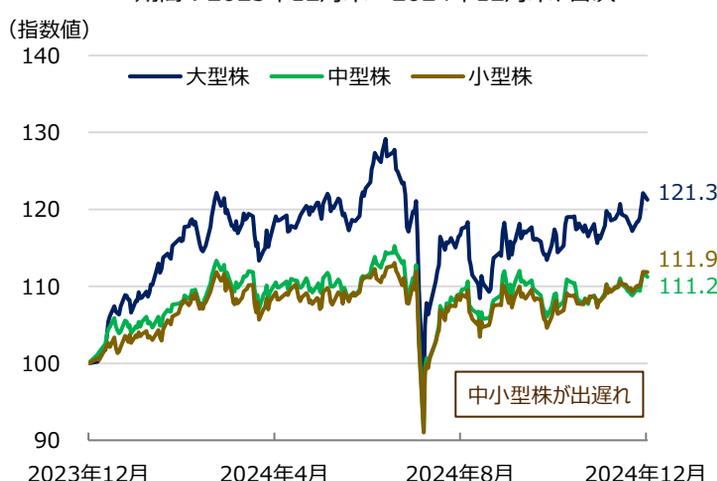
出所：ブルームバーグのデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、当資料に掲載される予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。

※ 最終ページの「当資料に関してご留意いただきたい事項」を必ずご覧ください。

### TOPIX規模別指数の推移

期間：2023年12月末～2024年12月末、日次



## ●明治安田アセットマネジメントによる国内株式市場の見通し

- 2025年は、国内企業の収益改善や日本国内の緩やかな景気回復により、国内経済・企業活動は緩やかな成長を続けると考えています。
- 企業業績については、所得環境の改善や経済対策のプラス効果が期待される一方、半導体サイクルがピークを迎える可能性があることに加えて、第2次トランプ政権の通商政策を巡る先行き不透明感などから、一時的に鈍化する可能性があるとみています。
- 一方で、東京証券取引所による資本コストや株価を意識した経営への要請は継続しており、企業の自社株買いにより国内株式市場は底堅く推移すると考えています。

### TOPIXのパフォーマンス推移

期間：2023年12月末～2024年12月末、日次



### TOPIX規模別の1株当たり利益の伸び率(暦年)

	2024年	2025年	2026年
大型株	22.7%	-0.8%	9.3%
中型株	9.7%	18.7%	9.1%
小型株	11.0%	16.0%	10.0%

※ 上記の1株当たり利益（12ヵ月加重）の伸び率は2025年1月10日時点。  
 ※ 2025年、2026年は2025年1月10日時点の予想値。

出所：ブルームバーグのデータをもとに明治安田アセットマネジメント作成

※ 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。また、当資料に掲載される予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。  
 ※ 最終ページの「当資料に関してご留意いただきたい事項」を必ずご覧ください。

【ご参考】 明治安田アセットマネジメントの考える今後の見通しのポイントをご紹介します。

## ●「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況

### ポイント

- 東京証券取引所(東証)が要請した資本効率改善の取組みが進み、投資家の目線と合った企業価値向上が期待される

■ 2024年1月より、東証は資本効率改善について開示を行っている企業一覧の公表を開始しました。対応を進める企業を周知することで、取組みを後押しすることが期待され、12月末時点でプライム市場へ上場する企業の約84%が開示済となっています。

■ 東証は投資家が期待する取組みのポイントや、上場会社が自社の取組みを見直す際の参考となる事例などを順次公表しています。積極的に取組む上場企業を支援する観点から、12月末時点の開示より一覧表の内容を見直すなど、今後も企業価値向上へ投資家の目線と合った取組みを進めることが期待されます。

出所：日本取引所グループの資料をもとに明治安田アセットマネジメント作成

## ●「量より質」へ企業の新陳代謝が進むことを期待

### ポイント

- 2025年も東証による企業改革の推進により、上場企業の「質」を高めていく動きが強まる

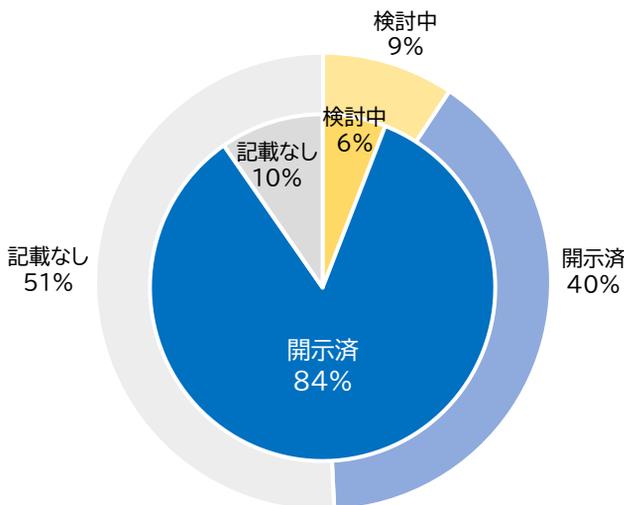
■ 2024年は企業の非公開化数が過去最大となりました。各種報道によると、中長期的な施策実行など経営の自由度を高めるため自ら市場退出を選択したり、他社や投資ファンドに買収され上場廃止する企業が増加しています。

■ 2025年は市場再編に伴う経過措置が順次終了しプライム市場上場企業の英文開示義務化が始まります。上場企業の「質」を高めていくことで企業の新陳代謝が進み、海外投資家の投資を呼び込むことが期待されます。

出所：日本取引所グループの資料、各種報道をもとに明治安田アセットマネジメント作成

### 上場企業(プライム市場)の開示状況

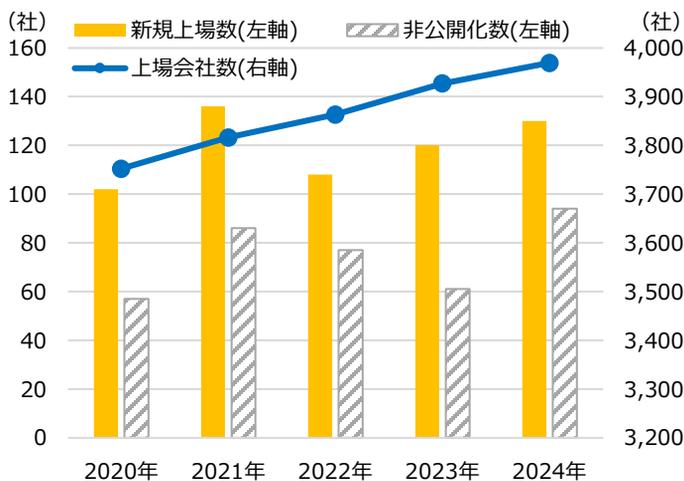
2023年12月末時点(外側)と2024年12月末時点(内側)の比較



※ 四捨五入により合計が100%にならない場合があります。

### 新規上場数、非公開化数、上場会社数の推移

期間：2020年～2024年、年次



※ 新規上場数はIPO数、非公開化数は上場廃止日ベース、上場会社数は外国会社を除いたもので表示。

# 小型株ファンド 《愛称》グローイング・アップ 追加型投信／国内／株式

## ファンドの目的

小型株ファンドは、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、中小型株式を主要投資対象として、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。

## ファンドの特色

- 1 小型株ファンドは、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、中小型株式を主要投資対象とします。
- 2 新規株式公開企業等の中小型株式に特化して調査・分析を行うスペシャリストが「次代を拓く革新高成長企業」を厳選します。
- 3 エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社(以下「エンジェルジャパン社」ということがあります。)より投資に関する助言を受けて運用を行います。

## 分配方針

年1回(8月12日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、原則として以下の方針に基づき分配を行います。

・分配対象額の範囲は、諸経費等控除後の利子・配当収入と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。

・収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。また、信託財産の積極的な成長を図ることを本旨として収益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。

※将来の収益分配金の支払いおよびその金額について示唆・保証するものではありません。

## 投資リスク

### 基準価額の変動要因

当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、価格変動の影響を受け、基準価額は変動します。これらの運用により信託財産に生じた運用成果(損益)はすべて投資者の皆さまに帰属します。

したがって、**投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により投資元本を割り込み、損失を被ることがあります。**

**投資信託は預貯金と異なります。**

なお、ファンドが有する主なリスクは、以下の通りです。

主な変動要因

株価変動リスク	株式の価格は、政治・経済情勢、金融情勢・金利変動等および発行体の企業の事業活動や財務状況等の影響を受けて変動します。保有する株式価格の下落は、ファンドの基準価額を下げる要因となります。
流動性リスク	株式を売買しようとする際、需要または供給が少ないため、希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買できなくなることがあります。ファンドが保有する資産の市場における流動性が低くなった場合、売却が困難となり、当該資産の本来の価値より大幅に低い価格で売却せざるを得ず、ファンドの基準価額を下げる要因となります。
信用リスク	投資している有価証券等の発行体において、利払いや償還金の支払い遅延等の債務不履行が起こる可能性があります。また、有価証券への投資等ファンドに関する取引において、取引の相手方の業績悪化や倒産等による契約不履行が起こる可能性があります。

※ 基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

### その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価額で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 資金動向、市況動向等によっては、投資方針に沿った運用ができない場合があります。
- 収益分配は、計算期間中に発生した運用収益(経費控除後の配当等収益および売買益(評価益を含みます。))を超えて行われる場合があるため、分配水準は必ずしも当該計算期間中の収益率を示すものではありません。  
投資者の個別元本(追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本)の状況により、分配金額の全部または一部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。  
分配金は純資産から支払われるため、分配金支払いに伴う純資産の減少により基準価額が下落する要因となります。当該計算期間中の運用収益を超える分配を行う場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べ下落することとなります。

# 小型株ファンド 《愛称》グローイング・アップ

追加型投信／国内／株式

## お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社へお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額とします。(基準価額は1万口当たりで表示しています。以下同じ。) ※基準価額は販売会社または委託会社へお問い合わせください。
購入代金	販売会社が指定する期日までにお支払いください。
換金単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社へお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の基準価額から <b>0.5%</b> の信託財産留保額を控除した額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目から受益者に支払います。
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時30分までに販売会社が受付を完了した分を当日の申込みとします。なお、販売会社によっては受付時間が異なる場合がありますので、詳しくは販売会社へお問い合わせください。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、申込みの受付を中止すること、およびすでに受付けた申込みの受付を取消すことがあります。
信託期間	無期限(2002年8月13日設定)
繰上償還	委託会社は、純資産総額が10億円を下回った場合、この信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき、またはやむを得ない事情が発生したときは、受託会社と合意のうえ、この信託契約を解約し、信託を終了させることができます。また、当ファンドにおける投資顧問契約(助言契約)が解約された場合には、受託会社と合意のうえ、この信託契約を解約し、信託を終了させることができます。
決算日	毎年8月12日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※当ファンドには、「分配金受取りコース」および「分配金再投資コース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については、異なる場合がありますので、販売会社へお問い合わせください。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取扱われます。配当控除の適用が可能です。益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に少額投資非課税制度(NISA)の適用対象となります。 ※当ファンドは、NISAの「特定非課税管理勘定(成長投資枠)」の対象です。 販売会社によって取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社へお問い合わせください。 なお、税法が改正された場合には、上記の内容が変更されることがあります。

## ファンドの費用・税金

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に、 <b>3.3%(税抜3.0%)</b> を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。詳細については、お申込みの各販売会社までお問い合わせください。 ※購入時手数料は、購入時の商品説明、事務手続き等の対価として販売会社にお支払いいただきます。
信託財産留保額	換金申込受付日の基準価額に <b>0.5%</b> の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 <b>年1.87%(税抜1.7%)</b> の率を乗じて得た額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、ファンドの日々の基準価額に反映されます。なお、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日(該当日が休業日の場合は翌営業日)および毎計算期末または信託終了のとき、信託財産中から支払われます。 <b>内訳</b>										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>配分</th> <th>料率(年率)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>1.012%(税抜0.92%)</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>0.748%(税抜0.68%)</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td>0.11%(税抜0.1%)</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td><b>1.87%(税抜1.7%)</b></td> </tr> </tbody> </table>	配分	料率(年率)	委託会社	1.012%(税抜0.92%)	販売会社	0.748%(税抜0.68%)	受託会社	0.11%(税抜0.1%)	合計	<b>1.87%(税抜1.7%)</b>
配分	料率(年率)										
委託会社	1.012%(税抜0.92%)										
販売会社	0.748%(税抜0.68%)										
受託会社	0.11%(税抜0.1%)										
合計	<b>1.87%(税抜1.7%)</b>										
その他の費用・手数料	信託財産の監査にかかる費用(監査費用)として監査法人に年0.0044%(税抜0.004%)を支払う他、有価証券等の売買の際に売買仲介人に支払う売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、その他信託事務の処理に要する費用等がある場合には、信託財産でご負担いただきます。 ※その他の費用については、運用状況等により変動しますので、事前に料率、上限額等を表示することができません。また、監査費用は監査法人等によって見直され、変更される場合があります。										

※当該手数料等の合計額については、投資者の皆さまの保有期間等に依りて異なりますので、表示することができません。

## ファンドの税金

- ・税金は表に記載の時期に適用されます。
- ・以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税及び地方税	配当所得として課税します。 普通分配金に対して .....20.315%
換金(解約)時及び償還時	所得税及び地方税	譲渡所得として課税します。 換金(解約)時及び償還時の差益(譲渡益)に対して .....20.315%

※外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。  
※法人の場合については上記とは異なります。  
※税法が改正された場合等には、上記の内容が変更されることがあります。税金の取扱いの詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めいたします。

# 小型株ファンド 《愛称》グローイング・アップ

追加型投信／国内／株式

## 販売会社一覧

※お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。

(2024年12月末時点)

販売会社名	登録番号	加入協会				備考
		日本証券 業協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人第二 種金融取 引業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	
<b>銀行</b>						
株式会社イオン銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式 会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○			○
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○			○
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式 会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○			○
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○			○
<b>証券会社</b>						
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○	○		○
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○			○
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
みずほ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第94号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
PayPay証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2883号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○

# 小型株ファンド 《愛称》グローイング・アップ

追加型投信／国内／株式

## 当資料に関してご留意いただきたい事項

- 当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料であり、法令に基づく開示書類ではありません。
- 投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。
- 投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。
- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。投資信託の運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではなく、また、登録金融機関から購入された投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、当資料の記載内容、グラフ・数値等は資料作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料の運用実績に関するグラフ・数値等は、過去の実績を示したものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらに関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、それらを作成・公表している各主体に帰属します。各主体は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任はありません。
- 当資料中に例示した個別銘柄について、当該銘柄の推奨または投資勧誘を目的としたものではなく、今後当ファンドが当該有価証券に投資することを保証するものではありません。

## <使用インデックスについて>

- TOPIX（東証株価指数）等の指数値およびそれに係る標章又は商標は、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（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など当該指数に関するすべての権利・ノウハウ及び当該指数に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、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、J P X 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 J P X は責任を負いません。

## 委託会社、その他関係法人の概要

<b>委託会社</b>	ファンドの運用の指図等を行います。 明治安田アセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第405号 加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
<b>受託会社</b>	ファンドの財産の保管および管理等を行います。 三菱UFJ信託銀行株式会社
<b>投資顧問会社</b>	運用に関する情報提供および株式運用に関する助言を行います。 エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社
<b>販売会社</b>	ファンドの募集の取扱いおよび解約お申込みの受付等を行います。 販売会社一覧をご覧ください。

## <ファンドに関するお問い合わせ先>

**明治安田アセットマネジメント**

フリーダイヤル 0120-565787（営業日の午前9時～午後5時）

ホームページアドレス <https://www.myam.co.jp/>