

償還 運用報告書(全体版)

繰上償還

(償還日：2017年12月7日)

当ファンドの仕組みは、次の通りです。

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式	
信 託 期 間	平成27年10月29日（設定日）から 平成29年12月7日（繰上償還）まで	
運 用 方 針	上場株式のうち、中小型株式を主な投資対象とする中小型割安成長株・マザーファンド、小型成長株・マザーファンド及び中小型成長株・マザーファンドⅡの各受益証券への投資を通じて信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。	
主要運用対象	当ファンド (ベビーフンド)	各マザーファンドへの投資を通じて、実質的にわが国の中小型株式へ投資を行い、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。
	小型成長株・マザーファンド	わが国の金融商品取引市場に上場する株式のうち中小型株を主な投資対象とし、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。
	中小型成長株・マザーファンドⅡ	わが国の金融商品取引市場に上場する株式のうち中小型株を主な投資対象とし、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。
	中小型割安成長株・マザーファンド	わが国の金融商品取引市場に上場する株式のうち中小型株を主な投資対象とし、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。
組 入 制 限	・マザーファンド受益証券への投資割合には制限を設けません。 ・株式への実質投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。	
分 配 方 針	年2回（原則として3月と9月の各11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いて収益の分配を行います。繰越分も含めた経費控除後の配当等収益（マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額（以下「みなし配当等収益」といいます。）を含みます。）及び売買益（評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。）等の全額とします。委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は、分配を行わないことがあります。収益分配にあてず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

中小型成長株ファンド ジェイスター (愛称:Jstar)

追加型投信／国内／株式

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「中小型成長株ファンド ジェイスター（愛称：Jstar）」は、2017年12月7日に繰上償還させていただきました。

ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容をご報告申し上げます。

今後とも当社商品をご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

SBIアセットマネジメント株式会社

〒106-6017 東京都港区六本木1-6-1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページから、ファンドの商品概要、レポート等をご覧いただけます。

<http://www.sbiasset.com.jp/>

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分 配 金	騰 落 中 率		
(設定日) 2015年10月29日	円 銭 10,000	円 —	% —	% —	百万円 271
1 期(2016年 3 月11日)	10,018	0	0.2	88.0	1,733
2 期(2016年 9 月12日)	10,018	0	0.0	94.5	699
3 期(2017年 3 月13日)	11,854	0	18.3	95.5	1,856
4 期(2017年 9 月11日)	13,744	0	15.9	95.2	1,125
(償還時) 5 期(2017年12月 7 日)	(償還価額) 15,008.39	—	9.2	—	1,060

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

(注3) 当ファンドは、成長ステージ、収益性及び株価水準等により企業を選別し運用される3つのマザーファンドに投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落 率	率	
(期 首) 2017年 9 月11日	円 銭 13,744	% —	% 95.2	
9 月末	14,218	3.4	95.0	
10 月末	14,716	7.1	95.1	
11 月末	15,013	9.2	—	
(償還時) 2017年12月 7 日	(償還価額) 15,008.39	9.2	—	

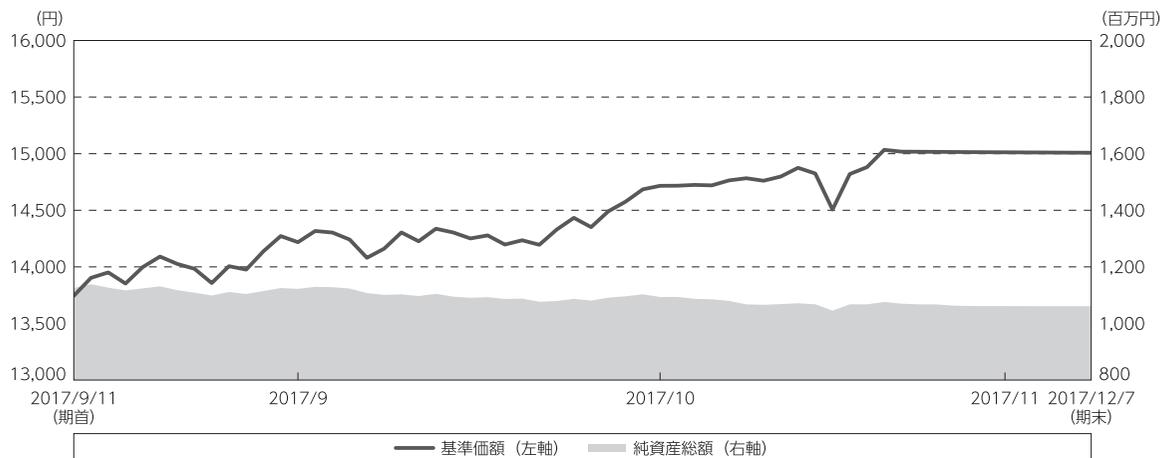
(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 当ファンドは、成長ステージ、収益性及び株価水準等により企業を選別し運用される3つのマザーファンドに投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

■運用状況及び投資環境

○基準価額等の推移



期 首：13,744円
期 末 (償還日)：15,008円39銭
騰 落 率： 9.2%

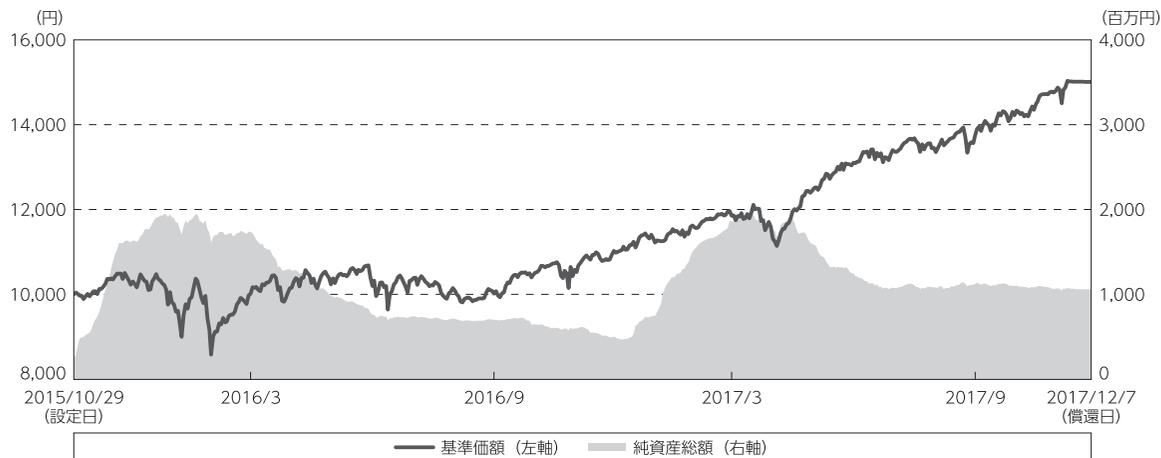
(注1) 当ファンドは、成長ステージ、収益性及び株価水準等により企業を選別し運用される3つのマザーファンドに投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載していません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は、期首13,744円を期中最安値として始まった後、期を通じて上昇基調となりました。期初は、地政学リスクの後退と共に上昇してスタートしました。10月初旬に大型株優位の展開のなか中小型株中心の当ファンドは横ばい推移となったものの、衆院選で与党が圧勝すると安心感の広がりから中小型株も上昇に転じ、好調な企業決算などを好感し続伸しました。11月中旬に米税制改革法案の先行き不透明感などから国内株式が調整すると、当ファンドも一時下落したものの、中間決算発表の一巡後に大型株から中小型株に資金がシフトすると反発し、銘柄選択の奏功と共に11月20日に当期最高値となる15,034円をつけました。基準価額が一定水準(15,000円)を上回ったことから、その後は現金化を進め、償還日である12月7日の基準価額は15,008円39銭となりました。

○設定来の基準価額等の推移



(注1) 当ファンドは、成長ステージ、収益性及び株価水準等により企業を選別し運用される3つのマザーファンドに投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載しておりません。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は2015年10月29日の設定後、上昇してスタートしたものの、2016年に入り中国経済の先行き懸念や原油価格の急落などを背景に世界的なリスクオフの流れが強まるなか、変動率の高い展開となり、2月12日に当期最安値となる8,582円まで急落しました。その後懸念後退と共に反発すると、新興市場や小型株の堅調推移に伴い当ファンドも底堅く推移しました。

しかし6月、英国の国民投票を控え警戒感が強まると下落に転じ、欧州連合(EU)離脱派の勝利が確定した同月24日には9,644円まで急落しました。その後反発したものの、7月末に日銀が上場投資信託(ETF)の買入を増加させた後は、大型株優位のなか中小型株中心の当ファンドは軟調に推移しました。9月後半に中小型株に資金が回帰したことや、銘柄選択の奏功により上昇に転じると、11月上旬に米大統領選挙の影響を受け調整する局面もありましたが、年末にかけ上昇基調を維持しました。

2017年に入っても大型主力株が外部要因に振られて不安定な動きをする中、業績良好な中小型株が選好され続伸しました。4月初旬に地政学リスクの高まりやフランス大統領選への警戒感から国内株式が下落すると、当ファンドも急落しましたが、中小型株の反発と共に上昇に転じ、成長性、収益性の高い銘柄を中心に一段と上昇しました。9月下旬からは大型株優位の展開となり当ファンドは横ばい推移となったものの、衆院選で与党が圧勝すると安心感の広がりから中小型株も上昇に転じ、好調な企業決算などを好感し11月初旬にかけ続伸しました。米税制改革法案の先行き不透明感などを受け一時下落しましたが、中間決算発表の一巡後に大型株から中小型株に資金がシフトすると反発し、銘柄選択も奏功もあり11月20日に当期最高値となる15,034円をつけました。基準価額が一定水準(15,000円)を上回ったことから、その後は現金化を進め、償還日である12月7日の基準価額は15,008円39銭となりました。

○設定来の投資環境

【第1期】（設定日～2016年3月）

期初は、米利上げ観測の高まりを受けた円安・ドル高の進行や、欧米株の堅調な推移を背景に上昇してスタートし、日経平均株価は12月初に20,000円を回復しました。しかし、欧州中央銀行（ECB）が12月の理事会で決定した追加緩和への失望や原油価格の安値更新を受け下落に転じると、12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で約9年半ぶりとなる利上げが決定され、不透明感の払拭から反発する局面はあったものの、年末にかけて軟調な展開が続きしました。

年明け以降は、世界的な株安が進むなか、外国人投資家の売り越しを背景に大きく下落しました。中国経済の先行き懸念や原油価格の急落、リスク回避に伴う円高進行などが嫌気され、日経平均株価は1月半ばに16,000円付近まで下落しました。その後、ドラギECB総裁が追加緩和を示唆したことや原油価格の持ち直しを受け反発すると、1月末の日銀によるマイナス金利の導入決定を受け一段と急伸しました。2月に入ると欧州で金融セクターへの懸念が台頭し、欧米株の急落と共に国内株式も大きく調整しました。さらにイエレン米連邦準備理事会（FRB）議長の議会証言を受け米利上げ観測が後退すると、米国経済の先行き懸念も相俟って金融市場への警戒感が一段と高まりました。安全資産とされる円が一時1ドル＝110円台まで急伸し、日経平均株価は2月中旬に2014年10月以来となる15,000円割れまで下落しました。

期末にかけては、欧州金融機関への信用不安が和らぎ、円高や原油安が一服したことから上昇に転じ、同指数は17,000円付近まで回復して期末を迎えました。

【第2期】（2016年3月～2016年9月）

当期前半の国内株式市場は、落ち着いた値動きでスタートしましたが、4月は日銀短観の景況感悪化や円高進行が上値を抑える一方、追加緩和への思惑などに振られる展開となりました。その後、企業決算の一巡や政策期待の高まりから反発すると、消費増税延期が濃厚になったことや、円安・ドル高が進んだことから上昇し、日経平均株価は5月末に17,000円台を回復しました。しかし、予想外に減速した米雇用統計を受け米早期利上げ観測が後退すると下落に転じ、さらに英国の国民投票を控え冴えない展開が続きしました。6月24日に英国のEU離脱派の勝利が確定するとリスク回避の動きから円高が進み、日経平均株価は一時14,800円台まで急落しました。

期の後半は、イタリアの銀行の不良債権問題などを嫌気し不安定な値動きが続いた後、米経済指標が予想以上の改善を示したことに加え、参院選での与党勝利を受けた大規模経済対策への期待から大きく反発しました。7月末の金融政策決定会合で日銀がETFの買入増額とマイナス金利の現状維持を決定すると、円高が進んだ一方、国内株式市場では金融株が上昇しました。8月以降は、日銀の「総括的検証」への警戒感などから為替市場では円高が進みましたが、株式市場は日銀によるETF買入期待に下支えされ堅調に推移しました。8月下旬以降は、イエレンFRB議長の発言をきっかけに米国の早期利上げ観測が高まり、ドル高・円安が急速に進むとともに、株式市場は一段と上昇し期末を迎えました。

【第3期】（2016年9月～2017年3月）

当期の国内株式市場は、2016年末にかけて大きく上昇する展開となりました。

期の前半は、日米の金融政策決定会合の結果や、欧州金融システム不安を受け一進一退の値動きでスタートしましたが、10月に入ると、原油高を受けた欧米株高や日銀によるETFの買い期待を背景に上昇に転じました。11月9日（日本時間）に米大統領選挙でトランプ氏の勝利が報じられると、円が対ドルで一時101円台前半まで急上昇し、国内株式も急落しました。しかし、トランプ氏が掲げる財政刺激策への期待が高まると、一転して為替相場がドル高・円安が進み、日米株高となりました。その後も勢いは止まらず、米大統領選挙前に1.85%程度だった米10年債利回りは12月中旬に2%台半ばまで上昇し、為替もドル高・円安基調が続きしました。これ

を受けて日経平均株価は海外投資家の買いを背景に19,000円台半ばまで上昇しました。

期の後半は、急上昇の反動に加え、期待先行だったトランプ大統領の政策への楽観的な見方の後退や、英国のハードブレグジット懸念から下落に転じました。その後は、世界的な製造業の景況感改善や円安進行が株価を下支えする一方、トランプ大統領の保護主義政策などへの警戒感からこう着感の強い展開が続きました。3月に入ると、米経済政策への期待を背景とした米株高に加え、3月米利上げ観測の急速な高まりを受けた円安・ドル高などを好感し、国内株式も反発しました。一時、北朝鮮の弾道ミサイル発射により地政学リスクの高まりが意識される局面もありましたが、米長期金利上昇や円安を追い風に、日経平均株価は終値で昨年来高値を更新して期末を迎えました。

【第4期】(2017年3月～2017年9月)

当期の国内株式市場は、米政策への不透明感やフランス大統領選挙への警戒感から、円高が進むと共に大きく下落してスタートしました。しかし、4月中旬にフランス大統領選挙で中道のマクロン氏が勝利すると警戒感の後退から上昇に転じ、その後も強い米雇用統計や円安進行も相俟って5月上旬にかけて続伸しました。17年3月期の決算発表を受けて好業績銘柄が買われたことも寄与しました。

期中の中旬は、日経平均株価は20,000円を挟んでこう着感の強い展開となりました。5月中旬に、米政権とロシアの不透明な関係を巡る「ロシアゲート」問題への警戒感から一時調整しましたが、6月頭に外国人投資家の買いなどを背景に反発し日経平均株価は節目となる20,000円を超えました。その後は、米英での政治イベントを控え様子見姿勢から軟調な動きとなりましたが、問題なく通過すると反発し、6月のFOMCでの利上げ決定後は円安が進み国内株式も底堅く推移しました。7月以降は各国金融政策の動向を睨みつつ、内閣支持率低下や日米政策を巡る不透明感などから買いが進まず、一進一退の値動きとなりました。

期の後半は、好決算を好感して上昇する局面があったものの、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりや、米政策運営の先行き不透明感から調整が進みました。9月に入ると北朝鮮の核実験に加え、米国での大型ハリケーンの襲来による米国経済押し下げ懸念から、円高が進むと共に国内株式も続落し、期末を迎えました。

【第5期】(2017年9月～償還時)

当期の国内株式市場は、上昇基調となりました。地政学リスクへの警戒感後退を受け反発してスタートすると、米株高、円安に加え、衆院解散観測を好感し、9月19日に日経平均株価は20,000円台を回復しました。

10月も安定政権期待や企業業績改善期待を背景に、大型株主導で大きく上昇しました。海外投資家の買いが牽引した他、好調な米株や円安進行も好感され、日経平均株価は終戦後最長となる16連騰を記録し、27日には約21年ぶりに22,000円台を回復しました。11月に入っても好業績が評価された主力大型株を中心に買われ、日経平均株価は一時、1992年1月以来となる23,000円台をつけました。

期の後半は、米税制改革法案の先行き不透明感や中東をめぐる地政学リスクへの警戒感から下落すると、利益確定売りや中国経済指標の不冴えが重なり一進一退の展開となりました。しかし11月末には、米国ブラックフライデーでの小売り好調を好感したほか、米税制改革法案の可決期待や金融規制の緩和期待から米株が上昇、国内株式も堅調に推移しました。期末にかけては、米ロシア疑惑による米政治混乱への懸念や、中東情勢の緊迫化懸念が高まりやや調整しました。

○当ファンドのポートフォリオ

<当ファンド>

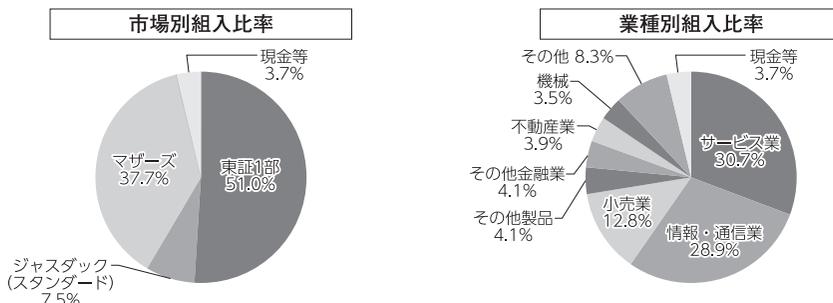
当ファンドは、中小型割安成長株・マザーファンドに50%、小型成長株マザーファンドに25%、中小型成長株・マザーファンドⅡに25%投資することを基本配分として運用を行いました。また、経済環境の変化が見られた際には、マザーファンドの合計投資比率の引き下げや、基本配分の見直しを適宜行いました。

なお、以下の各マザーファンドの運用はエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受けております。

<小型成長株・マザーファンド>

運用方針に基づき投資を行った銘柄は、わが国の株式のうち、新規公開といういわば「第2の創業期」を成長の契機として、新たに成長を加速する、企業家精神に溢れた「次代を拓く革新高成長企業」です。原則、公開後3年以内の企業を投資対象としています。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、成長性・収益性・安全性・革新性・株価水準等を総合的に評価判断し、概ね50銘柄を組入れ、逐次銘柄見直しを行いました。

以下は償還日における比率を記載しています。



※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

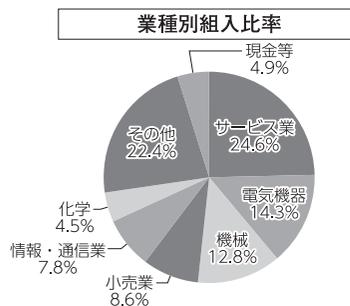
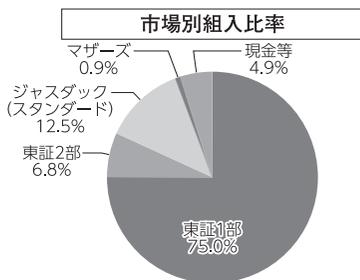
<中小型成長株・マザーファンドⅡ>

償還日現在、有価証券等の組入れはありません。

<中小型割安成長株・マザーファンド>

運用方針に基づき投資を行った銘柄は、株価が下落しているものの、財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業です。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、株価水準、財務安定性、短期業績の安定性と中長期戦略、企業経営者の理念・志、等を総合的に評価判断し、概ね50銘柄を組入れ、逐次銘柄の見直しを行いました。

以下は償還日における比率を記載しています。



※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、3つのマザーファンドへの投資を通じて、成長が期待される新興企業の株式に厳選投資を行うという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年9月12日～2017年12月7日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 53	% 0.360	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(32)	(0.219)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(19)	(0.129)	交付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、購入後の情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(2)	(0.013)	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	8	0.054	(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 ）	(8)	(0.054)	
(c) そ の 他 費 用	6	0.040	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 印 刷 ）	(6)	(0.040)	開示資料等の作成・印刷費用等
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	67	0.454	
期中の平均基準価額は、14,649円です。			

(注1) 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2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注4) 売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組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5) 各比率は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。

(注6) 当ファンドは実績報酬制を採用しております。当該実績報酬として上記費用とは別に期末（2017年12月7日）に1万口当たり374円を支払っております。

○売買及び取引の状況

(2017年9月12日～2017年12月7日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
小型成長株・マザーファンド	1,902	2,880	190,207	316,945
中小型割安成長株・マザーファンド	1,134	5,730	114,348	617,659
中小型成長株・マザーファンドⅡ	423	750	165,843	308,404

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2017年9月12日～2017年12月7日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期		
	小型成長株・マザーファンド	中小型割安成長株・マザーファンド	中小型成長株・マザーファンドⅡ
(a) 期中の株式売買金額	4,235,904千円	18,686,917千円	341,100千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,965,954千円	44,268,653千円	261,903千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.47	0.42	1.30

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2017年9月12日～2017年12月7日)

利害関係人との取引状況

<中小型成長株ファンド ジェイスター>

該当事項はありません。

<小型成長株・マザーファンド>

区分	買付額等 A			売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D		
	うち利害関係人との取引状況 B	B/A			うち利害関係人との取引状況 D	D/C	
株式	百万円 1,635	百万円 72	% 4.4	百万円 2,600	百万円 74	% 2.8	

平均保有割合 3.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

<中小型割安成長株・マザーファンド>

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 17,522	百万円 1,090	% 6.2	百万円 1,164	百万円 19	% 1.6

平均保有割合 1.2%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

<中小型成長株・マザーファンドⅡ>

該当事項はありません。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	594千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9千円
(B) / (A)	1.6%

(注) 売買委託手数料総額は、当ファンドが組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。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2017年12月7日現在)

償還日現在、有価証券等の組入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2017年12月7日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 1,091,787	% 100.0
投資信託財産総額	1,091,787	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2017年12月7日現在)

項 目	償 還 時
(A) 資産	1,091,787,303 円
コール・ローン等	1,091,787,303
(B) 負債	30,832,487
未払信託報酬	30,392,701
未払利息	2,991
その他未払費用	436,795
(C) 純資産総額(A-B)	1,060,954,816
元本	706,907,927
償還差益金	354,046,889
(D) 受益権総口数	706,907,927口
1万口当たり償還価額(C/D)	15,008円39銭

<注記事項(運用報告書作成時には監査未了)>
(貸借対照表関係)

期首元本額	818,949,656円
期中追加設定元本額	6,823,962円
期中一部解約元本額	118,865,691円

○損益の状況 (2017年9月12日～2017年12月7日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 34,632
支払利息	△ 34,632
(B) 有価証券売買損益	119,614,103
売買益	126,225,190
売買損	△ 6,611,087
(C) 信託報酬等	△ 30,829,811
(D) 当期損益金(A+B+C)	88,749,660
(E) 前期繰越損益金	150,620,823
(F) 追加信託差損益金	114,676,406
(配当等相当額)	(17,581,675)
(売買損益相当額)	(97,094,731)
償還差益金(D+E+F)	354,046,889

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2015年10月29日			投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2017年12月7日			資産総額	1,091,787,303円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	30,832,487円	
受益権口数	271,395,469口	706,907,927口	435,512,458口	純資産総額	1,060,954,816円	
元本額	271,395,469円	706,907,927円	435,512,458円	受益権口数	706,907,927口	
				1万円当たり償還金	15,008円39銭	
毎計算期末の状況						
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万円当たり分配金		
				金額	分配率	
第1期	1,730,275,025円	1,733,423,347円	10,018円	0円	0%	
第2期	698,281,964	699,521,874	10,018	0	0	
第3期	1,566,552,635	1,856,954,429	11,854	0	0	
第4期	818,949,656	1,125,596,419	13,744	0	0	

○償還金のお知らせ

1万円当たり償還金（税込み）	15,008円39銭
----------------	------------

第11期 運用報告書

(決算日 2016年12月22日)

小 型 成 長 株 ・ マ ザ ー フ ァ ン ド

受益者のみなさまへ

小型成長株・マザーファンドの第11期（2015年12月23日から2016年12月22日まで）の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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を主な投資対象とし、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 運 用 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式のうち中小型株を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式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、行いません。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率		
	円		%	%	百万円
7期(2012年12月25日)	3,541		24.4	96.4	4,917
8期(2013年12月24日)	6,999		97.7	96.5	11,995
9期(2014年12月22日)	7,976		14.0	96.9	8,460
10期(2015年12月22日)	8,613		8.0	97.4	8,415
11期(2016年12月22日)	10,129		17.6	97.0	8,055

(注1) 当ファンドは、新規公開といういわば「第2の創業期」を成長の契機として、新たに成長を加速する、企業家精神に溢れた「次代を拓く革新高成長企業」の株式に厳選投資をするという特色を持つファンドであり、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注2) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率です。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	%
2015年12月22日	8,613		—	97.4
12月末	8,868		3.0	97.1
2016年1月末	8,384	△	2.7	97.3
2月末	8,161	△	5.2	97.5
3月末	9,188		6.7	97.5
4月末	9,152		6.3	96.8
5月末	9,654		12.1	96.2
6月末	9,302		8.0	96.9
7月末	8,948		3.9	97.2
8月末	8,622		0.1	97.1
9月末	9,368		8.8	97.2
10月末	9,961		15.7	97.1
11月末	10,316		19.8	96.8
(期 末)				
2016年12月22日	10,129		17.6	97.0

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 当ファンドは、新規公開といういわば「第2の創業期」を成長の契機として、新たに成長を加速する、企業家精神に溢れた「次代を拓く革新高成長企業」の株式に厳選投資をするという特色を持つファンドであり、特定のベンチマーク及び参考指数等は採用しておりません。

(注3) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率です。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2015年12月23日から2016年12月22日まで）

○運用経過



当マザーファンドの基準価額は期首8,613円から始まったあと、期末には10,129円となりました。期を通じて騰落率は+17.6%となりました。

○投資環境

当期の国内株式市場は、中旬まで下落し、期末にかけて値を戻す展開となりました。

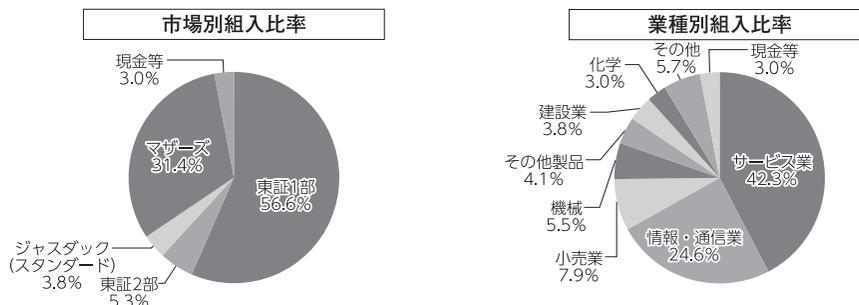
期の前半は、中国景気減速懸念や原油安などを背景に大幅株安でスタートしました。欧州中央銀行（ECB）による追加緩和期待や、日銀によるマイナス金利の導入決定を受け一時反発したものの、欧州金融機関の信用不安や米国経済の先行き懸念が台頭し、2月初頭に大きく調整しました。2月中旬には堅調な中国の経済指標や原油価格の反発を受け、金融市場も落ち着きを取り戻したものの、その後は日銀の追加緩和への思惑や為替動向などに振られる展開になりました。6月には、米早期利上げ観測の後退に加え、英国の国民投票を控え下落に転じ、6月24日の英国の欧州連合（EU）離脱派の勝利でリスク回避の動きから円高が進み、日経平均株価は一時14,800円台まで急落しました。

期の後半は、米国経済指標の改善や各国・地域の金融緩和期待などを背景に上昇に転じました。7月末に日銀が決定したETFの買入増額が相場下支え要因になる一方、米利上げ時期の見極めや、欧州金融システム不安を背景に一進一退の展開が続きましたが、10月には原油高を受けた欧米株高や、日銀によるETF買い期待を背景に上昇基調となりました。日本時間の11月9日に米大統領選挙でトランプ氏の勝利が報じられると、円が対ドルで101円台前半まで急上昇し、日経平均株価は前日比900円以上急落しましたが、同氏が掲げる財政刺激策への期待が高まると一転してドル高・円安が進み、日米株高となりました。その後も勢いは止まらず、米大統領選前に1.85%だった米10年債利回りは2%台半ばまで上昇し、為替もドル高・円安基調が続き、国内株式も海外投資家の買いが入り上昇しました。結局、日経平均株価は19,000円台まで上昇して期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言をもとに投資判断を行い、運用いたしました。投資を行った銘柄は、わが国の株式のうち、新規公開といういわば「第2の創業期」を成長の契機として、新たに成長を加速する、企業家精神に溢れた「次代を拓く革新高成長企業」です。原則、公開後3年以内の企業を投資対象としています。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、成長性・収益性・安全性・革新性・株価水準等を総合的に評価判断し、概ね50銘柄を組入れ、逐次銘柄見直しを行いました。また、銘柄分散、時間分散を考慮し、1銘柄で最も組入比率が高いものでも4%を上回らないようにしました。

なお、株式の組入比率に関しては、95%以上を維持しました。期末の株式組入比率は97.0%となっております。



※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

○今後の見通しと運用方針

引き続き、エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の投資助言に基づき、革新的高成長が期待される企業の株式へ厳選投資します。

なお、投資助言を行っているエンジェルジャパン・アセットマネジメントでは、以下のようにコメントをしています。

当期の日本株式市場は、英国のEU離脱や米国大統領選挙など、主に海外情勢の影響を受けて大きく変動した一年となりました。足元の日本経済については、年前半に天候不順や“爆買”の一巡などの影響を受けた消費が着実に回復基調にあることに加え、生産や輸出にも持ち直しの動きが見られています。とりわけ当ファンドの対象となる新興成長企業は、大企業と比べると世界の景気動向や為替動向の影響を受けにくい企業が多いこともあり、日々の個別直接面談調査でも外部要因に一喜一憂している経営者は少ないという印象を持っています。また、株式市場活性化の重要な源の一つとなるIPO（株式新規公開）も、活況な状況が続いています。2016年の新規上場社数は、6年連続の増加となった2015年（92社）には及ばなかったものの83社と引き続き高水準で、この傾向は2017年も続くことが想定されます。

さらに景気動向に関わらず、今は様々な面で生活や経済が大きく変革する時期に差し掛かってきています。IoT（モノのインターネット）やAI（人工知能）、ロボットなど、これまで夢であった技術の実用化が様々な産業で進んでいます。例えば自動車業界では、自動運転など安全性を高める取組みが急ピッチで進んでいます。また建設業界では官民共同でこうした技術を積極的に取り入れることによって生産性を高める“i-Construction”（アイ・コンストラクション）の取組みが始まっています。金融の世界でも“フィンテック”（IT技術を駆使した新しい金融サービス）の開発が進んでいます。そのほかの製造業や運輸・物流など幅広い分野でも既存の産業構造を覆すような技術革新が起きており、こうした動きが新たなビジネスチャンスを生み出しています。

今後も個別企業の成長性に着目した徹底した個別直接面談調査が活かされる環境が続くと考えています。引き続き受益者の皆様に成り代わって積極的な調査活動を行ってまいります。

○1万口当たりの費用明細

(2015年12月23日～2016年12月22日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 13 (13)	% 0.146 (0.146)	(a) 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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	13	0.146	
期中の平均基準価額は、9,160円です。			

(注1) 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2) 各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注3) 各比率は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。

○売買及び取引の状況

(2015年12月23日～2016年12月22日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		1,874	3,282,626	3,947	4,857,677
		(1,358)	()		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2015年12月23日～2016年12月22日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	8,140,304千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,026,451千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.01

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2015年12月23日～2016年12月22日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 3,282	百万円 109	% 3.3	百万円 4,857	百万円 150	% 3.1

(注) 金額の単位未満は切捨て。

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	当 期	
	買	付 額
株式		百万円 23

(注) 金額の単位未満は切捨て。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	12,106千円
うち利害関係人への支払額 (B)	332千円
(B) / (A)	2.7%

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当期における当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2016年12月22日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (3.9%)			
日本アクア	62.8	—	—
ファーストコーポレーション	232.4	90	81,090
インバスターズクラウド	19	57.5	227,700
食料品 (—%)			
カルビー	10	—	—
化学 (3.1%)			
竹本容器	117	120.6	240,958
デクセリアルズ	35	—	—
医薬品 (1.5%)			
ミズホメディー	—	50	119,450
機械 (5.7%)			
バンチ工業	250	160	144,800
ナガオカ	55	—	—
ヤマシンフィルタ	340	280	299,320
精密機器 (1.9%)			
CYBERDYNE	68	—	—
メニコン	3	49	151,900
その他製品 (4.3%)			
中本ボックス	—	41	119,105
スノーピーク	50.5	70	213,850
陸運業 (1.4%)			
鴻池運輸	185	70	109,130
情報・通信業 (25.4%)			
ヒト・コミュニケーションズ	114.2	125.3	183,313
エニグモ	253	90	129,690
モバイルクリエイト	355	—	—
メディアドゥ	127	—	—
ブイキューブ	85	—	—
みんなのウェディング	67	73	58,692
ディー・エル・イー	220	—	—
フィックスターズ	80	—	—
リアルワールド	69.1	—	—
SH I F T	150	180	216,000
マークライنز	42	46.6	133,276

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ショーケース・ティービー	—	108	123,012
デジタル・インフォメーション・テクノロジー	20	36	64,908
P R T I M E S	—	81.7	131,863
ラクス	0.1	178	218,940
オープンドア	0.1	35	99,225
カナミックネットワーク	—	7	26,670
バリューデザイン	—	16	57,760
キャピタル・アセット・プランニング	—	11.5	49,450
ユーザベース	—	40	116,640
ビジョン	6	85	236,470
アイドママーケティングコミュニケーション	—	241.6	135,054
小売業 (8.2%)			
H a m e e	—	128	119,936
マーケットエンタープライズ	55	—	—
シュッピン	181.3	189	266,679
サンワカンパニー	300	—	—
鳥貴族	96.9	—	—
ホットランド	136	—	—
綿半ホールディングス	—	120	197,280
ビクスタ	18	31	49,600
スタジオアタオ	—	0.9	3,577
その他金融業 (1.0%)			
あんしん保証	—	34.9	22,370
イントラスト	—	80	56,320
不動産業 (—%)			
オープンハウス	132	—	—
サービス業 (43.6%)			
クックパッド	114	—	—
G M O T E C H	21	—	—
弁護士ドットコム	54	253	175,582
アトラ	207	213.6	180,278
インターワークス	220	230	228,160
K e e P e r 技研	118	130	243,750
イード	25	—	—
日本スキー場開発	45	125.7	226,888

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
デザインワン・ジャパン	—	57	127,566
ジャパンマテリアル	126.3	75	268,875
ベクトル	135.8	170	176,460
サクセスホールディングス	90	75	89,925
N・フィールド	162.5	—	—
M&Aキャピタルパートナーズ	144	93	259,005
ライドオン・エクスプレス	160	—	—
アピスト	30	81	252,720
シグマクシス	195	228	151,848
ウィルグループ	264	420	250,320
エラン	110.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
土木管理総合試験所	47	135	106,785
エボラブルアジア	—	74	145,558
アトラエ	—	22.5	214,200
インソース	—	170	236,980
リファインバース	—	10.8	74,304
合 計	株 数・金 額	6,204	5,490
	銘柄数<比率>	54	51

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

(注4) 一印は組入れなし。

○投資信託財産の構成

(2016年12月22日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	7,813,237	96.3
コール・ローン等、その他	298,547	3.7
投資信託財産総額	8,111,784	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年12月22日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,111,784,617
コール・ローン等	164,273,729
株式(評価額)	7,813,237,200
未収入金	128,072,688
未収配当金	6,201,000
(B) 負債	55,814,734
未払金	55,814,284
未払利息	450
(C) 純資産総額(A-B)	8,055,969,883
元本	7,953,422,674
次期繰越損益金	102,547,209
(D) 受益権総口数	7,953,422.674口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,129円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	9,770,810,070円
期中追加設定元本額	2,269,596,268円
期中一部解約元本額	4,086,983,664円
期末における元本の内訳	
SBI小型成長株ファンド ジェイクル	4,484,432,953円
日本小型成長株ファンド(愛称:跳馬)	307,532,658円
SBI日本小型成長株選抜ファンド(愛称:センバツ)	3,027,380,494円
中小型成長株ファンド ジェイスター(愛称:Jstar)	119,862,019円
小型成長株ファンド ジェイクル(適格機関投資家専用)	14,214,550円

○損益の状況 (2015年12月23日～2016年12月22日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	75,925,652
受取配当金	76,047,170
受取利息	2,391
その他収益金	9,709
支払利息	△ 133,618
(B) 有価証券売買損益	1,190,306,842
売買益	2,133,333,710
売買損	△ 943,026,868
(C) その他費用	△ 17,609
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,266,214,885
(E) 前期繰越損益金	△1,355,112,572
(F) 追加信託差損益金	△ 161,096,268
(G) 解約差損益金	352,541,164
(H) 計(D+E+F+G)	102,547,209
次期繰越損益金(H)	102,547,209

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

償還 運用報告書

(償還日 2017年12月6日)

中小型成長株・マザーファンドⅡ

受益者のみなさまへ

中小型成長株・マザーファンドⅡは2017年12月6日に繰上償還させていただきました。ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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を主な投資対象とし、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 運 用 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式のうち中小型株を主要投資対象とします。
組 入 制 限	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、行いません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	騰 落 率		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰	中 率		
(設定日) 2015年10月29日	円 銭 10,000		% —	% —	百万円 81
1 期(2016年 9月12日)	11,063		10.6	96.8	201
2 期(2017年 9月11日)	16,821		52.0	97.1	278
(償還時) 3 期(2017年12月 6日)	(償還価額) 18,806.30		11.8	—	260

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

(注3) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		株 組 入 比 率
		騰	落	
(期 首) 2017年 9月11日	円 銭 16,821		% —	% 97.1
9 月末	17,420		3.6	97.7
10月末	18,204		8.2	99.2
11月末	18,807		11.8	—
(償還時) 2017年12月 6日	(償還価額) 18,806.30		11.8	—

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

■運用状況及び投資環境

○運用経過



当マザーファンドの基準価額は、10,000円で始まったスタートした後、償還時には18,806円30銭となりました。設定来からの騰落率は+88.1%となりました。

○設定来の投資環境

第1期（設定日～2016年9月）

当期の国内株式市場は上昇してスタートし、12月初頭に日経平均株価は20,000円台を回復しました。その後、欧州中央銀行（ECB）の追加緩和規模が市場予想を下回ったことや原油安を嫌気し下落に転じると、米利上げ決定後の反発も一時的なものにとどまり、軟調な展開が続きました。年明け以降は、中国景気減速懸念や原油価格の急落などを背景に世界的な大幅株安となりました。ECBによる追加緩和期待や日銀によるマイナス金利の導入決定を受け一時反発したものの、2月に欧州金融セクターの信用不安が台頭し、さらに米利上げ観測の後退などを受け円が急伸したことから大きく調整しました。その後、堅調な中国の経済指標や原油価格の反発を受け、金融市場も落ち着きを取り戻しましたが、4月には日銀短観の景況感悪化や円高進行が上値を抑える一方、追加緩和への思惑などに振られる展開となりました。

期の後半は、企業決算の一巡や政策期待の高まりから反発すると、消費増税延期が濃厚になったことや、円安・ドル高が進んだことから上昇し、日経平均株価は5月末に17,000円台を回復しました。しかし、予想外に減速した米雇用統計を受け米早期利上げ観測が後退すると下落に転じ、英国の国民投票を控え冴えない展開が続きました。英国のEU離脱決定後はリスク回避の動きが強まりましたが、米国経済指標の改善と各国・地域の金融緩和期待などから上昇に転じました。7月末に日銀が上場投資信託（ETF）の買入増額を決定したことも相場を下支えしました。8月下旬以降は、イエレン米連邦準備制度理事会（FRB）議長の発言をきっかけに米国の早期利上げ観測が高まり、ドル高・円安が急速に進むとともに、株式市場は一段と上昇し期末を迎えました。

第2期（2016年9月～2017年9月）

当期の国内株式市場は、原油高を受けた欧米株高などを背景に、初旬に大きく上昇しました。11月の米大統領選挙でトランプ氏勝利を受け一時急落する局面もありましたが、トランプ氏が掲げる財政刺激策への期待が高まると一転、ドル高・円安が進み、日経平均株価も年末にかけ年初来高値の更新が続きました。年明け後は、急上昇の反動に加え、期待先行だったトランプ米大統領の政策への楽観的な見方の後退などから下落に転

じ、その後は、世界的な製造業の景況感改善が株価を下支えする一方、トランプ米大統領の保護主義政策などへの警戒感からこう着感の強い展開が続きました。

期の後半は、3月下旬に米政策への不透明感に加え地政学リスクの高まりから下落に転じると、トランプ米大統領のドル高牽制発言やフランス大統領選挙への警戒感から、円高が進むと共に国内株式も調整が進みました。しかし、フランス大統領選挙で中道のマクロン氏が勝利したことをきっかけに反発すると、強い米雇用統計や円安進行も相俟って5月にかけ大きく上昇しました。17年3月期の好業績銘柄が買われたことも寄与しました。5月中旬に、米政権とロシアの不透明な関係を巡る「ロシアゲート」問題への警戒感から一時調整したものの、6月頭に外国人投資家の買いなどを背景に上昇し日経平均株価は節目となる20,000円を超えました。その後は、主要各国での政治イベントや、各国金融政策の動向を睨みつつ、こう着感の強い展開が続きました。

期末にかけては、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりや、米政策運営の先行き不透明感から調整が進みました。9月に入ると北朝鮮の核実験に加え、米国での大型ハリケーンの襲来による米国経済押し下げ懸念から、円高が進むと共に国内株式も続落し、期末を迎えました。

第3期（2017年9月～2017年12月）

当期の国内株式市場は、上昇基調となりました。地政学リスクへの警戒感後退を受け反発してスタートすると、米株高、円安に加え、衆院解散観測を好感し、9月19日に日経平均株価は20,000円台を回復しました。

10月も安定政権期待や企業業績改善期待を背景に、大型株主導で大きく上昇しました。海外投資家の買いが牽引した他、好調な米株や円安進行も好感され、日経平均株価は終戦後最長となる16連騰を記録し、27日には約21年ぶりに22,000円台を回復しました。11月に入っても好業績が評価された主力大型株を中心に買われ、日経平均株価は一時、1992年1月以来となる23,000円台をつけました。

期の後半は、米税制改革法案の先行き不透明感や中東をめぐる地政学リスクへの警戒感から下落すると、利益確定売りや中国経済指標の不冴えが重なり一進一退の展開となりました。しかし11月末には、米国ブラックフライデーでの小売り好調を好感したほか、米税制改革法案の可決期待や金融規制の緩和期待から米株が上昇、国内株式も堅調に推移しました。期末にかけては、米ロシア疑惑による米政治混乱への懸念や、中東情勢の緊迫化懸念が高まりやや調整しました。

○当ファンドのポートフォリオ

償還日現在、有価証券等の組入れはありません。

○1万口当たりの費用明細

(2017年9月12日～2017年12月6日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 27 (27)	% 0.146 (0.146)	(a) 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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	27	0.146	
期中の平均基準価額は、18,143円です。			

(注1) 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2) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注3) 各比率は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。

○売買及び取引の状況

(2017年9月12日～2017年12月6日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		16	20,998	172	320,102
		(3)	(-)		

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2017年9月12日～2017年12月6日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	341,100千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	261,903千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.30

(注1) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2017年9月12日～2017年12月6日)

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2017年12月6日現在)

償還日現在、有価証券等の組入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2017年12月6日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 260,585	% 100.0
投資信託財産総額	260,585	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2017年12月6日現在)

項 目	償 還 時
	円
(A) 資産	260,585,429
コール・ローン等	260,585,429
(B) 負債	713
未払利息	713
(C) 純資産総額(A-B)	260,584,716
元本	138,562,475
償還差益金	122,022,241
(D) 受益権総口数	138,562,475口
1万口当たり償還価額(C/D)	18,806円30銭

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	165,419,846円
期中追加設定元本額	423,817円
期中一部解約元本額	27,281,188円
期末における元本の内訳	
中小型成長株ファンド ジェイスター (愛称: J s t a r)	138,562,475円

○損益の状況 (2017年9月12日~2017年12月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	555,942
受取配当金	563,320
支払利息	△ 7,378
(B) 有価証券売買損益	28,845,585
売買益	34,168,478
売買損	△ 5,322,893
(C) その他費用	△ 48
(D) 当期損益金(A+B+C)	29,401,479
(E) 前期繰越損益金	112,833,391
(F) 追加信託差損益金	326,183
(G) 解約差損益金	△ 20,538,812
償還差益金(D+E+F+G)	122,022,241

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

第11期 運用報告書

(決算日 2017年7月24日)

中小型割安成長株・マザーファンド

受益者のみなさまへ

中小型割安成長株・マザーファンドの第11期（2016年7月23日から2017年7月24日まで）の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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を主な投資対象とし、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 運 用 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式のうち中小型株を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式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、行いません。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	騰 落 率		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰	中 率		
7期(2013年7月22日)	円 13,957		% 65.5	% 96.8	百万円 1,779
8期(2014年7月22日)	20,936		50.0	96.6	2,270
9期(2015年7月22日)	32,009		52.9	94.9	10,718
10期(2016年7月22日)	31,047		△ 3.0	98.2	14,660
11期(2017年7月24日)	47,547		53.1	93.6	28,200

(注1) 当ファンドは、株価が下落した銘柄の中から財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業の株式に厳選投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注2) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	騰 落 率		株 組 入 比 率
		騰	落	
(期 首) 2016年7月22日	円 31,047		% -	% 98.2
7月末	30,958		△ 0.3	97.5
8月末	29,534		△ 4.9	98.0
9月末	31,307		0.8	97.9
10月末	32,392		4.3	97.2
11月末	33,584		8.2	97.3
12月末	35,292		13.7	97.1
2017年1月末	37,008		19.2	96.2
2月末	38,281		23.3	96.6
3月末	39,602		27.6	97.0
4月末	40,017		28.9	96.9
5月末	43,854		41.3	95.6
6月末	45,802		47.5	93.8
(期 末) 2017年7月24日	47,547		53.1	93.6

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 当ファンドは、株価が下落した銘柄の中から財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業の株式に厳選投資をするという特色を持つファンドであり、ベンチマーク及び参考指数等は採用していません。

(注3) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2016年7月23日から2017年7月24日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首31,047円から始まったあと、期末には47,547円となりました。期を通じて騰落率は53.1%の上昇となりました。

○投資環境

当期の国内株式市場は、日銀による上場投資信託（ETF）の買入増額を好感する一方、米利上げ時期の見極めや、欧州金融システム不安を背景に一進一退の展開からスタートしました。10月に原油高を受けた欧米株高などを背景に上昇に転じると、11月の米大統領選挙でトランプ氏勝利を受け一時急落する局面もありましたが、トランプ氏が掲げる財政刺激策への期待が高まると、一転してドル高・円安が進み、国内株式も年末にかけ大きく上昇しました。

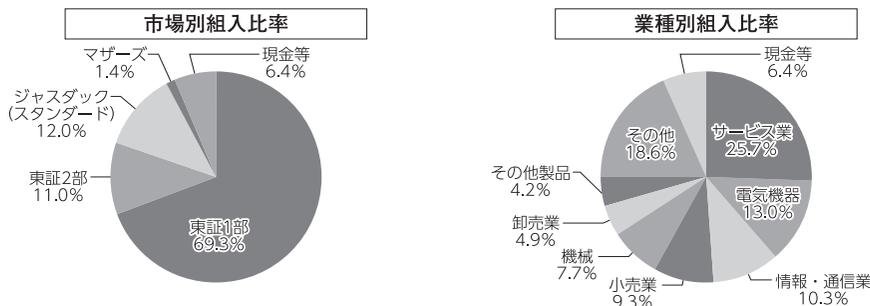
期の中旬は、急上昇の反動に加え、期待先行だったトランプ米大統領の政策への楽観的な見方の後退などから下落に転じ、その後は、世界的な製造業の景況感改善が株価を下支えする一方、トランプ米大統領の保護主義政策などへの警戒感からこう着感の強い展開が続きました。3月下旬に米政策への不透明感に加え地政学リスクの高まりから下落に転じると、トランプ米大統領のドル高牽制発言やフランス大統領選挙への警戒感から、円高が進むとともに株式市場は大きく下落しました。

期の後半は、フランス大統領選挙で中道のマクロン氏が勝利したことをきっかけに反発し、強い米雇用統計や円安進行も相俟って5月にかけ大きく上昇しました。17年3月期の好業績銘柄が買われたことも寄与しました。5月中旬に、米政権とロシアの不透明な関係を巡る「ロシアゲート」問題への警戒感から調整したものの、6月頭には外国人投資家の買いなどを背景に急騰し日経平均株価は節目となる2万円を超えました。その後は、米政権の政策運営の不透明感や、各国金融政策を見極めたいとの思惑から狭いレンジでの取引が続きました。6月末以降は日本を除く主要各国で早期の金融緩和縮小観測が台頭したことから神経質な展開となり、期末にかけては内閣支持率低下や日米政策を巡る不透明感などから買いが進まず、一進一退のまま期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

エンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け、運用を行いました。投資を行った銘柄は、株価が下落しているものの、財務安定性に優れ、業務も安定しており、わが国の経済社会に貢献すると考えられる企業です。ボトムアップ調査を行った銘柄のうち、株価水準、財務安定性、短期業績の安定性と中長期戦略、企業経営者の理念・志、等を総合的に評価判断し、概ね50銘柄を組入れ、逐次銘柄の見直しを行いました。また、銘柄分散、時間分散を考慮し、1銘柄概ね4%を上回らないようにしました。

株式の組入比率に関しては、90%以上を維持しました。期末の株式組入比率は93.6%となっています。



※組入比率は純資産総額比です。四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

○今後の見通しと運用方針

引き続きエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社の助言を受け当社で投資判断の上、財務内容が健全で堅実経営を継続する革新的な成長企業でありながら、株価がその実体と比して大幅に過小評価されて割安と判断される堅実成長企業を厳選して投資してまいります。

なお、投資助言を行っているエンジェルジャパン・アセットマネジメントでは、以下のようにコメントしています。

目先の日本株式市場は、内外の政治動向や米国金融政策の行方、北朝鮮の問題などを受けて不安定な動きも想定されますが、日々の調査の中では組入企業の業績が総じて想定通りであることを確認しており、候補企業もしっかりと見つけることができています。

また産業構造にも変化が見られます。半導体製造装置の業界団体「SEMI」の発表によると、2017年の世界における半導体製造装置市場は、2000年のITバブル時を上回り過去最高になる見通しです。2018年はさらに拡大が見込まれており、半導体需要が過去になく旺盛になっていることが窺えます。実は数年前まで「半導体はスマートフォン以外に需要牽引役がない」と言われることが多く、ITバブルを上回る需要を予想していた業界関係者は極めて少ない状況でした。それが様変わりとなったわけですが、その要因として、最近面談させていただいた経営者の方々が指摘されていたのは、IoT（モノのインターネット）と自動車です。

IoTを活用する際には、あらゆる物にセンサーや通信用半導体を取り付けます。しかも、それらから集まった膨大なデータが集積するデータセンターでも記憶媒体としてフラッシュメモリなどの半導体が使われるため、大きな需要を形成するようになりました。また自動車についても、近年は電子化・電装化が顕著に進んでおり、まるで大きなコンピュータといえる存在になってきています。実際に、パソコンやスマートフォンで利用されるものと同レベルの半導体が実装されている例も増えているようです。将来的に自動運転が実現することになれば、さらに大量の半導体が必要となるのは間違いないでしょう。折しも、ドイツの大手自動車メーカーが“レベル3”（緊急時を除き運転を自動車に任せる）と呼ばれる自動運転車を世界で初めて市販することを発表しましたが、遠い将来とされていた新技術が手に届くところまで近づいており、新しい需要を喚起する局面に入ろうとしています。IoTや自動運転のような革新は、半導体に限らず新たなビジネスチャンスも生み出します。当ファンドとしては引き続き積極的な調査活動を行うことで、好機を活かせる革新企業を一社でも多く発掘してまいります。

○1万口当たりの費用明細

(2016年7月23日～2017年7月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 79 (79)	% 0.218 (0.218)	(a) 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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	79	0.218	
期中の平均基準価額は、36,469円です。			

(注1) 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2) 項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 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を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

(2016年7月23日～2017年7月24日)

株式

国	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株	千円	千株	千円
		11,211	14,606,433	7,870	8,936,828
		(924)	(-)		

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2016年7月23日～2017年7月24日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	23,543,261千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	14,336,828千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.64

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2016年7月23日～2017年7月24日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
			%			%
株式	百万円 14,606	百万円 617	% 4.2	百万円 8,936	百万円 291	% 3.3

(注) 金額の単位未満は切捨て。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	32,310千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,274千円
(B) / (A)	3.9%

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは株式会社SBI証券です。

○組入資産の明細

(2017年7月24日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
食料品 (－%)			
イトアンド	74.5	—	—
化学 (3.5%)			
ボラテクノ	—	159.3	143,370
アジュバンコスメジャパン	214.3	—	—
有沢製作所	—	840	782,040
藤森工業	140	—	—
石油・石炭製品 (1.6%)			
MORESCO	—	184.5	415,125
ガラス・土石製品 (3.7%)			
Mipox	446.2	—	—
ニチハ	250	239	984,680
金属製品 (－%)			
サンコーテクノ	292.1	—	—
機械 (8.2%)			
高松機械工業	—	324.2	307,990
日進工具	217.2	425	841,075
ヒラノテクシード	490	270	439,020
日精エー・エス・ビー機械	221.1	65	250,250
キトー	110	—	—
ユージン精機	43	120.5	327,398
電気機器 (13.9%)			
ダブル・スコープ	120	—	—
SEMITEC	122.4	129.7	357,712
寺崎電気産業	—	243.6	323,013
第一精工	272.7	376	964,064
メディアリンクス	246.8	—	—
ワコム	1,004.8	—	—
鈴木	551.2	545.5	422,762
アオイ電子	—	176	746,240
日本マイクロニクス	90	695	849,290
オブテックスグループ	112	—	—
精密機器 (3.4%)			
国際計測器	—	103.1	102,687
東京精密	172	205	787,200

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他製品 (4.5%)			
前田工織	402.2	180	290,520
SHOEI	244	275.9	898,054
萩原工業	58	—	—
陸運業 (2.7%)			
サカイ引越センター	115	166	719,610
倉庫・運輸関連業 (2.3%)			
内外トランスライン	326.6	465	607,755
情報・通信業 (11.0%)			
ブロードリーフ	340.8	381.7	278,259
ベリサーブ	—	195	655,200
リスクモンスター	179.2	—	—
朝日ネット	—	1,080	563,760
プロトコーポレーション	—	320	549,120
スカパーJ S A Tホールディングス	655	—	—
コネクション	210	—	—
福井コンピュータホールディングス	230	217	852,810
卸売業 (5.2%)			
カッシーナ・イクスシー	156.2	151.7	133,647
ディーブイエックス	45	—	—
大阪工機	—	66.9	55,861
ウイン・パートナーズ	127	492.1	683,526
デリカフーズ	—	299.7	503,496
小売業 (9.9%)			
くらコーポレーション	79.5	156	851,760
コメ兵	40	—	—
ハブ	104.5	453.5	504,745
ティーライフ	53.6	—	—
エー・ビーカンパニー	—	300	264,900
ビーシーデポコーポレーション	328	665.4	418,536
サックスパー ホールディングス	—	470	581,860
不動産業 (2.7%)			
サンセイランディック	96.8	—	—
飯田グループホールディングス	—	385	701,085
青山財産ネットワークス	240	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
サービス業 (27.4%)			
アイティメディア	475	560	388,640
リニカル	—	330	641,520
シイエム・シイ	3.2	60	246,900
エプコ	77	212.2	400,421
キャリアデザインセンター	328.2	95	135,185
ライク	185	23.5	92,002
翻訳センター	75.1	17.3	67,556
プレステージ・インターナショナル	302	660	809,820
アミューズ	200	280	851,200
ラウンドワン	—	795	946,845
リゾートトラスト	150	300	606,300

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
東京個別指導学院	570	—	—	
デザイン	332	314	264,702	
トスネット	207.2	191.2	207,069	
エン・ジャパン	208	266	843,220	
リブセンス	—	820	510,040	
アサンテ	231.7	—	—	
ダイセキ	—	85	227,630	
合 計	株 数・金 額	12,566	16,831	26,397,478
	銘柄数<比率>	54	52	<93.6%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

(注4) —印は組入れなし。

○投資信託財産の構成

(2017年7月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	26,397,478	92.4
コール・ローン等、その他	2,160,486	7.6
投資信託財産総額	28,557,964	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年7月24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	28,557,964,268
コール・ローン等	2,032,809,304
株式(評価額)	26,397,478,800
未収入金	103,835,164
未収配当金	23,841,000
(B) 負債	357,927,451
未払金	357,921,882
未払利息	5,569
(C) 純資産総額(A-B)	28,200,036,817
元本	5,930,927,573
次期繰越損益金	22,269,109,244
(D) 受益権総口数	5,930,927,573口
1万口当たり基準価額(C/D)	47,547円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	4,721,885,784円
期中追加設定元本額	3,480,024,073円
期中一部解約元本額	2,270,982,284円
期末における元本の内訳	
SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ	2,731,422,436円
中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ (適格機関投資家専用)	317,068,582円
SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ (年2回決算型)	2,208,860,205円
中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ 分配型 (適格機関投資家専用)	343,081,003円
中小型成長株ファンド ジェイスター (愛称: Jstar)	103,345,223円
SBI中小型割安成長株ファンド ジェイリバイブ<DC年金>	227,150,124円

○損益の状況 (2016年7月23日～2017年7月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	284,250,669
受取配当金	284,733,050
その他収益金	10,115
支払利息	△ 492,496
(B) 有価証券売買損益	6,326,358,721
売買益	6,865,249,253
売買損	△ 538,890,532
(C) その他費用	△ 4,156
(D) 当期損益金(A+B+C)	6,610,605,234
(E) 前期繰越損益金	9,938,260,299
(F) 追加信託差損益金	11,302,476,927
(G) 解約差損益金	△ 5,582,233,216
(H) 計(D+E+F+G)	22,269,109,244
次期繰越損益金(H)	22,269,109,244

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。