

## 受益者のみなさまへ

毎々、格別のお引き立てにあずかり、厚くお礼申し上げます。  
さて、「フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・ファンド」は、第7期決算を行いましたので、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。

運用報告書  
(全体的版)

第7期(決算日 2020年7月15日)  
計算期間(2019年7月17日～2020年7月15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	2013年9月26日から2023年7月14日まで	
運用方針	「フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・ファンド」は主としてマザーファンドに投資を行います。下記の投資方針はファンドの主要な投資対象である「フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド」の投資方針です。 ●わが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている中小型株式を主要な投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。 ●主として中小型株式の中から、市場平均等に比較し成長力があり、その持続が長期的に可能と判断される企業を選定し、利益等の成長性と比較して妥当と思われる株価水準で投資を行います。 ●個別企業分析にあたっては、日本および世界の主要拠点のアナリストによる企業調査結果を活かし、ポートフォリオ・マネージャーによる「ボトム・アップ・アプローチ」を重視した運用を行います。 ●資金動向、市況動向、残存信託期間等によっては、上記のような運用ができない場合もあります。	
主要運用対象	ベビーマザーファンド	フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド受益証券を主要な投資対象とします。
	マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている中小型株式を主要な投資対象とします。
組入制限	ベビーマザーファンド	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。
	マザーファンド	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。
分配方針	毎決算時(原則7月15日。同日が休業日の場合は翌営業日。)に、原則として以下の収益分配方針に基づき分配を行います。 ●分配対象額の範囲は、繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益(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。ただし、必ず分配を行うものではありません。 ●留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

## フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・ファンド

基準価額をご確認いただけます。



#### 〈お問合せ先〉

フィデリティ投信株式会社 カスタマー・コミュニケーション部  
東京都港区六本木七丁目7番7号 TRI-SEVEN ROPPONGI

 0120-00-8051 (無料)

受付時間: 営業日の午前9時～午後5時

 <https://www.fidelity.co.jp/>

お客様の口座内容などに関するご照会は、お申し込みされた販売会社にお尋ねください。

フィデリティ投信株式会社



## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			株式組入等 比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税金 配込	期騰 落率			
3期(2016年7月15日)	円 12,851	円 0	% △9.8	% 97.3	% —	百万円 1,610
4期(2017年7月18日)	18,550	0	44.3	94.9	—	1,872
5期(2018年7月17日)	20,391	0	9.9	99.3	—	2,226
6期(2019年7月16日)	16,511	0	△19.0	97.8	—	1,394
7期(2020年7月15日)	18,859	0	14.2	98.0	—	1,108

(注1) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークは設定しておりません。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率等」「株式先物比率」は実質比率を記載しています。

(注3) 株式先物比率=買建比率-売建比率

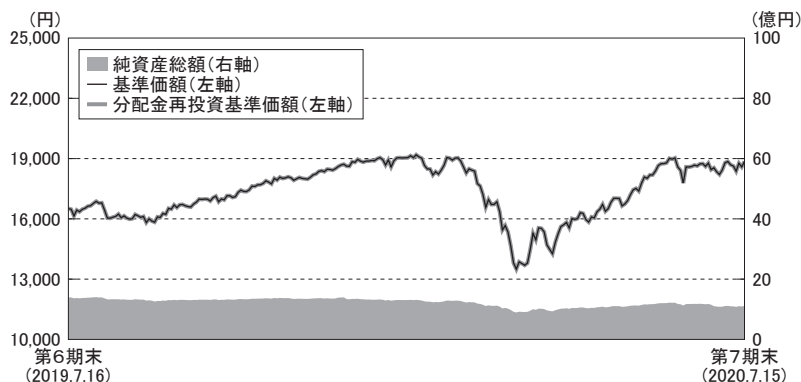
## ■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		株式組入等 比率	株式先物比率
		騰落率		
(期首) 2019年7月16日	円 16,511	% —	% 97.8	% —
7月末	16,780	1.6	99.9	—
8月末	16,096	△2.5	99.0	—
9月末	16,891	2.3	98.5	—
10月末	17,828	8.0	99.9	—
11月末	18,347	11.1	96.8	—
12月末	18,945	14.7	99.5	—
2020年1月末	18,348	11.1	96.4	—
2月末	16,580	0.4	94.6	—
3月末	15,350	△7.0	99.5	—
4月末	16,719	1.3	98.9	—
5月末	18,188	10.2	99.4	—
6月末	18,539	12.3	103.0	—
(期末) 2020年7月15日	18,859	14.2	98.0	—

(注) 騰落率は期首比です。

## ■運用経過の説明

### ●基準価額等の推移



第7期首:16,511円

第7期末:18,859円(既払分配金0円)

騰落率:14.2%(分配金再投資ベース)

(注)分配金再投資基準価額は、2019年7月16日の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

\* 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金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。

\* 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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

※当ファンドは、運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマーク及び参考指数は設定しておりません。

### ●基準価額の主な変動要因

当期の当ファンドの騰落率は、+14.2%でした。

当ファンドは、フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド受益証券を組み入れることにより実質的な運用を当該マザーファンドにおいて行っております。

当期の日本株は、米中貿易戦争が一旦休戦したことを好感する中で始まり、海外情勢に対する過度な警戒感が和らいで9月に力強く上昇した後は、米中通商協議の進展によって世界景気の回復期待が高まる中、一段高となりました。2月以降は新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による経済活動の停滞やそれに伴う景気後退が懸念され、株価は大幅下落を余儀なくされましたが、3月半ばには反発し、経済活動再開による景気回復期待から大きく上伸して期を終えました。このような市場の動きに概ね連動する形で、基準価額も推移しました。

## ●投資環境

当期の日本株は、6月末に開催された米中首脳会談を踏まえて米中貿易戦争が一旦休戦したことを好感する中で始まりました。8月に入り、トランプ米大統領が対中制裁関税「第4弾」の発動を表明すると株価は下落を余儀なくされましたが、香港や英国の政治情勢に対する過度な警戒感が和らぎ、米中両国が通商協議を再開する見通しとなったことなどから、9月には力強く上昇しました。米国景気の後退が懸念される場面もありましたが、米中通商協議が部分合意に達し、米国による制裁関税の引き上げが先送りされると10月中旬に株価は再び急伸、海外勢による買いも相場を押し上げ、上値を追う展開となりました。12月中旬には米中両国が通商協議において第1段階の合意に達したと伝わったほか、英国総選挙での与党勝利を受けて欧州連合(EU)離脱を巡る不透明感が薄らいだことから、日経平均株価は1年2か月ぶりに24,000円台を回復しました。年明け後は米国・イランの関係緊迫による中東リスクの高まりや中国発の新型コロナウイルスの感染拡大懸念などから不安定な推移となる中、2月下旬に感染が欧米まで広がると、景気や企業業績の減速懸念が一気に高まって、世界の株式市場と共に日本株は急落を強いられました。米連邦準備制度理事会(FRB)が緊急利下げを行うなど各中央銀行が相次ぎ打ち出した緊急対策でも市場の動揺は収まらなかったものの、米国で大規模な景気刺激策の検討が始まると漸く売り圧力も弱まり、日銀による高水準のETF(上場投資信託)買いなども支えに、3月半ば過ぎに株価は急反発を示しました。新型コロナウイルスの感染拡大による経済活動の停滞とそれに伴う景気悪化が懸念されて4月初旬に反落する場面もありましたが、欧米で感染拡大に一服の兆しが見られると、株価は上昇基調を強めていきました。そして5月下旬に国内で緊急事態宣言が全面解除されると、経済活動再開による景気回復期待が高まって、株価は上げ幅を大きく拡大させました。6月半ばに新型コロナウイルスの感染第2波が懸念されて反落した後は、世界で新規感染者数の拡大が続いていることが重石となって、一進一退の推移が期末まで続きました。

## ●ポートフォリオ

当ファンドは、フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド受益証券を通じて投資をしております。当期についても従来通り、個別銘柄選択を重視したポートフォリオの運用を行いました。当期末の業種構成は、情報・通信業が最も大きな比率を占め、次いで、電気機器、小売業、化学、機械の割合が高くなっています。期中の業種構成の変化をみると、増えた業種は、主に情報・通信業、電気機器、食料品、減った業種は、主に卸売業、建設業、機械でした。これらの構成は業種配分を意図したものではなく、ボトム・アップ・アプローチに基づく個別銘柄選択の結果を示しています。当期の当ファンドの騰落率は、+14.2%となりました。なお、日本株式市場全体(TOPIX)の騰落率は+1.3%でした。

主なプラス要因については以下の通りです。

- ・ 個別銘柄では、神戸物産、チェンジ、ヤマシンフィルタなどの組み入れがプラスに影響しました。
- ・ 業種では、情報・通信業、機械、小売業などがプラスに影響しました。

主なマイナス要因については以下の通りです。

- ・ 個別銘柄では、ラウンドワン、ヤーマン、日本水産などの組み入れがマイナスに影響しました。
- ・ 業種では、水産・農林業、輸送用機器、保険業などがマイナスに影響しました。

## 組入上位10業種

前期末

	業種	比率
1	情報・通信業	11.4%
2	卸売業	10.4
3	小売業	9.9
4	機械	9.8
5	化学	9.6
6	電気機器	9.1
7	建設業	6.6
8	サービス業	5.3
9	陸運業	4.4
10	医薬品	3.8

当期末

	業種	比率
1	情報・通信業	15.3%
2	電気機器	11.7
3	小売業	10.0
4	化学	8.8
5	機械	8.6
6	サービス業	5.3
7	卸売業	4.9
8	陸運業	4.9
9	その他製品	4.0
10	食料品	3.7

(注)「比率」欄は、マザーファンドの純資産総額に対する割合です。

### ●ベンチマークとの差異

当ファンドは、運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマーク及び参考指数は設定しておりません。

### ■分配金

当期の分配金は、長期的な投資信託財産の成長を追求する観点から無分配とさせていただきます。また、収益分配に充てなかった利益につきましては投資信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

### ●分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり・税引前)

項目	第7期
	2019年7月17日～2020年7月15日
当期分配金	0
(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	10,446

\*「当期の収益」および「当期の収益以外」は円未満切捨てのため、合計額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

\*当期分配金の「対基準価額比率」は当期分配金(税引前)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。

\*投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」が当該決算期末日時点の基準価額を上回ることがありますが、実際には基準価額を超えて分配金が支払われることはありません。

## ■ 今後の運用方針

当ファンドにつきましては、引き続きフィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド受益証券を組み入れることにより、実質的な運用を当該マザーファンドにて行います。

銘柄選定においては2つの基準を重視しています。まず1つめが「プライシング・システムが確立されている企業」で、価格支配力や売値決定力を持ち、価格競争に巻き込まれることなく市場拡大の数量効果を享受できるような企業を意味しています。2つめが「市場で見落とされている、割安で投資価値の高い銘柄」でして、企業に起きている変化が株価には織り込まれていないなどの理由で、バリュエーションが割安に放置されている銘柄を指します。主たる投資対象としている中小型株の中から、ボトム・アップ調査を通じてその様な魅力的な企業を発掘し、厳選してファンドに組み入れることで、中長期的な運用成果の向上を追求していく所存です。

## ■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	第7期		項目の概要
	2019年7月17日～2020年7月15日		
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	308円 (152) (152) (5)	1.776% (0.874) (0.874) (0.027)	(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17,363円です。 委託した資金の運用の対価 購入後の情報提供、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及び事務手続き等の対価 運用財産の保管・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 (株式)	16 (16)	0.092 (0.092)	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 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
(c) 有価証券取引税	—	—	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	17 (—) (3) (14)	0.100 (—) (0.019) (0.081)	(d) その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$ 保管費用は、有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等のために、海外における保管銀行等に支払う費用。また、信託事務の諸費用等が含まれます。 監査費用は、ファンドの監査人等に対する報酬及び費用 その他には、法定書類等（有価証券届出書、目論見書、運用報告書等）の作成、印刷、提出等に係る費用や法律顧問、税務顧問に対する報酬及び費用等が含まれます。
合計	342	1.968	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

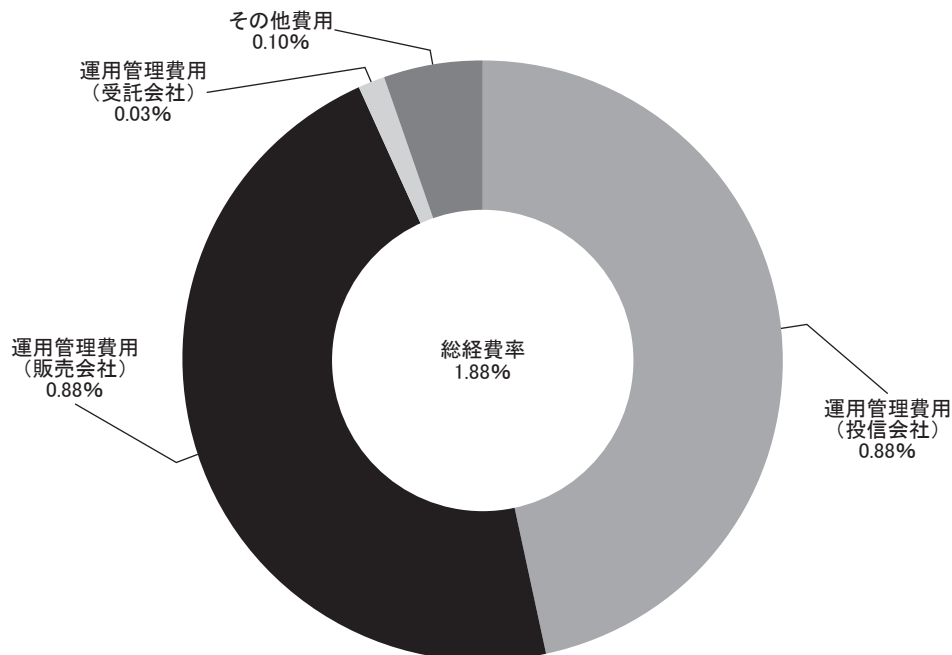
(注2) 「金額」欄は、各項目毎に円未満を四捨五入しています。

(注3) 「比率」欄は、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。

## (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1.88%です。



(注1) 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2) 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3) その他費用には、保管費用、監査費用以外に法定書類等(有価証券届出書、目論見書、運用報告書等)の作成、印刷、提出等に係る費用や法律顧問、税務顧問に対する報酬及び費用等が含まれます。

(注4) 各比率は、年率換算した値です。

(注5) 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。



## ■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2019年7月17日から2020年7月15日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド	千口 21,078	千円 41,290	千口 262,983	千円 515,525

(注) 金額の単位未満は切捨て。

## ■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
	フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,648,092千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,212,046千円
(c) 売 買 高 比 率(a)/(b)	2.18

(注1) 売買高比率は小数点以下2位未満切捨て。

(注2) 期中の株式売買金額には増資、配当株式等は含まれておりません。なお、単位未満は切捨て。

(注3) 期中の平均組入株式時価総額は、月末に残高がない月数を除いた単純平均とし、単位未満は切捨て。

## ■利害関係人との取引状況等 (2019年7月17日から2020年7月15日まで)

期中における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 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 (2020年7月15日現在)

### ●親投資信託残高

種 類	期首 (前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド	千口 764,844	千口 522,939	千円 1,108,317

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■投資信託財産の構成

(2020年7月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド	千円 1,108,317	% 99.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	11,023	1.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,119,340	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	1,119,340,309
コール・ローン等	11,586
フィデリティ・日本中小型株・ リサーチ・マザーファンド(評価額)	1,108,317,143
未 収 入 金	11,011,580
(B) 負 債	10,914,745
未 払 解 約 金	434,552
未 払 信 託 報 酬	9,925,060
そ の 他 未 払 費 用	555,133
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,108,425,564
元 本	587,731,158
次 期 繰 越 損 益 金	520,694,406
(D) 受 益 権 総 口 数	587,731,158口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	18,859円

(注1) 当期における期首元本額844,893,696円、期中追加設定元本額47,399,610円、期中一部解約元本額304,562,148円です。

(注2) 上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

## ■損益の状況

当期 自2019年7月17日 至2020年7月15日

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	△3
受 取 利 息	△3
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	155,698,036
売 買 益	198,444,351
売 買 損	△42,746,315
(C) 信 託 報 酬 等	△23,054,096
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	132,643,937
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△130,904,596
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	518,955,065
(配 当 等 相 当 額)	(311,509,621)
(売 買 損 益 相 当 額)	(207,445,444)
(G) 合 計(D+E+F)	520,694,406
次 期 繰 越 損 益 金(G)	520,694,406
追 加 信 託 差 損 益 金	518,955,065
(配 当 等 相 当 額)	(311,618,410)
(売 買 損 益 相 当 額)	(207,336,655)
分 配 準 備 積 立 金	95,044,207
繰 越 損 益 金	△93,304,866

(注1) (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) (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せん。

(注3) (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4) 分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 費用控除後の配当等収益	14,442,763円
(b) 費用控除後・繰越欠損金補填後の 有価証券売買等損益	0円
(c) 収益調整金	518,955,065円
(d) 分配準備積立金	80,601,444円
(e) 分配可能額(a+b+c+d)	613,999,272円
1 万 口 当 たり 分 配 可 能 額	10,446.94円
(f) 分配金額	0円
1 万 口 当 たり 分 配 金 額(税引前)	0円

# フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・マザーファンド 運用報告書

## 《第7期》

決算日 2020年7月15日

(計算期間：2019年7月17日から2020年7月15日まで)

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	<ul style="list-style-type: none"><li>●わが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている中小型株式を主要な投資対象とし、投資信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。</li><li>●主として中小型株式の中から、市場平均等に比較し成長力があり、その持続が長期的に可能と判断される企業を選定し、利益等の成長性と比較して妥当と思われる株価水準で投資を行います。</li><li>●個別企業分析にあたっては、日本および世界の主要拠点のアナリストによる企業調査結果を活かし、ポートフォリオ・マネージャーによる「ボトム・アップ・アプローチ」を重視した運用を行います。</li><li>●資金動向、市況動向、残存信託期間等によっては、上記のような運用ができない場合もあります。</li></ul>
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている中小型株式を主要な投資対象とします。
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。

## ■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		株 式 組 入 等 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落	中 率			
3 期 (2016年 7 月 15 日)	円 13,463	% △8.2	% 97.3	% —	百万円 1,610
4 期 (2017年 7 月 18 日)	19,741	46.6	94.9	—	1,872
5 期 (2018年 7 月 17 日)	22,070	11.8	99.3	—	2,226
6 期 (2019年 7 月 16 日)	18,237	△17.4	97.8	—	1,394
7 期 (2020年 7 月 15 日)	21,194	16.2	98.0	—	1,108

(注1) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークは設定しておりません。

(注2) 株式先物比率=買建比率-売建比率

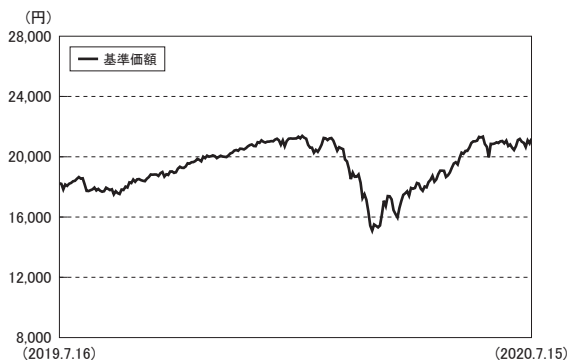
## ■当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組 入 等 比 率	株 先 物 比 率
	期 騰 落	率		
(期 首) 2019年 7 月 16 日	円 18,237	% —	% 97.8	% —
7 月 末	18,548	1.7	99.8	—
8 月 末	17,820	△2.3	98.8	—
9 月 末	18,726	2.7	98.1	—
10 月 末	19,792	8.5	99.4	—
11 月 末	20,395	11.8	96.2	—
12 月 末	21,087	15.6	98.6	—
2020年 1 月 末	20,457	12.2	96.3	—
2 月 末	18,517	1.5	94.4	—
3 月 末	17,175	△5.8	99.0	—
4 月 末	18,726	2.7	98.3	—
5 月 末	20,391	11.8	98.7	—
6 月 末	20,816	14.1	102.1	—
(期 末) 2020年 7 月 15 日	21,194	16.2	98.0	—

(注) 騰落率は期首比です。

## ■運用経過の説明

### ●基準価額の推移



### ●基準価額の主な変動要因

当期の当ファンドの騰落率は、+16.2%でした。

当期の日本株は、米中貿易戦争が一旦休戦したことを好感する中で始まり、海外情勢に対する過度な警戒感が和らいで9月に力強く上昇した後は、米中通商協議の進展によって世界景気の回復期待が高まる中、一段高となりました。2月以降は新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による経済活動の停滞やそれに伴う景気後退が懸念され、株価は大幅下落を余儀なくされましたが、3月半ばには反発し、経済活動再開による景気回復期待から大きく上伸して期を終えました。このような市場の動きに概ね連動する形で、基準価額も推移しました。

### ●投資環境

当期の日本株は、6月末に開催された米中首脳会談を踏まえて米中貿易戦争が一旦休戦したことを好感する中で始めました。8月に入り、トランプ米大統領が対中制裁関税「第4弾」の発動を表明すると株価は下落を余儀なくされましたが、香港や英国の政治情勢に対する過度な警戒感が和らぎ、米中両国が通商協議を再開する見通しとなったことなどから、9月には力強く上昇しました。米国景気の後退が懸念される場面もありましたが、米中通商協議が部分合意に達し、米国による制裁関税の引き上げが先送りされると10月中旬に株価は再び急伸、海外勢による買いも相場を押し上げ、上値を迫る展開となりました。12月中旬には米中両国が通商協議において第1段階の合意に達したと伝わったほか、英国総選挙での与党勝利を受けて欧州連合(EU)離脱を巡る不透明感も薄らいだことから、日経平均株価は1年2か月ぶりに24,000円台を回復しました。年明け後は米国・イランの関係緊迫による中東リスクの高まりや中国発の新型コロナウイルスの感染拡大懸念などから不安定な推移となる中、2月下旬に感染が欧米まで広がると、景気や企業業績の減速懸念が一気に高まって、世界の株式市場と共に日本株は急落を強いられました。米連邦準備制度理事会(FRB)が緊急利下げを行うなど各中央銀行が相次ぎ打ち出した緊急対策でも市場の動揺は収まらなかったものの、米国で大規模な景気刺激策の検討が始まると漸く売り圧力も弱まり、日銀による高水準のETF(上場投資信託)買いなども支えに、3月半ば過ぎに株価は急反発を示しました。新型コロナウイルスの感染拡大による経済活動の停滞とそれに伴う景気悪化が懸念されて4月初旬に反落する場面もありましたが、欧米で感染拡大に一服の兆しが見られると、株価は上昇基調を強めていきました。そして5月下旬に国内で緊急事態宣言が全面解除されると、経済活動再開による景気回復期待が高まって、株価は上げ幅を大きく拡大させました。6月半ばに新型コロナウイルスの感染第2波が懸念されて反落した後は、世界で新規感染者数の拡大が続いていることが重石となって、一進一退の推移が期末まで続きました。

## ●ポートフォリオ

当期についても従来通り、個別銘柄選択を重視したポートフォリオの運用を行いました。当期末の業種構成は、情報・通信業が最も大きな比率を占め、次いで、電気機器、小売業、化学、機械の割合が高くなっています。期中の業種構成の変化をみると、増えた業種は、主に情報・通信業、電気機器、食料品、減った業種は、主に卸売業、建設業、機械でした。これらの構成は業種配分を意図したのではなく、ボトム・アップ・アプローチに基づく個別銘柄選択の結果を示しています。

当期の当ファンドの騰落率は、+16.2%となりました。なお、日本株式市場全体(TOPIX)の騰落率は+1.3%でした。

主なプラス要因については以下の通りです。

- ・個別銘柄では、神戸物産、チェンジ、ヤマシンフィルタなどの組み入れがプラスに影響しました。
- ・業種では、情報・通信業、機械、小売業などがプラスに影響しました。

主なマイナス要因については以下の通りです。

- ・個別銘柄では、ラウンドワン、ヤーマン、日本水産などの組み入れがマイナスに影響しました。
- ・業種では、水産・農林業、輸送用機器、保険業などがマイナスに影響しました。

## 組入上位10業種

前期末

	業種	比率
1	情報・通信業	11.4%
2	卸売業	10.4
3	小売業	9.9
4	機械	9.8
5	化学	9.6
6	電気機器	9.1
7	建設業	6.6
8	サービス業	5.3
9	陸運業	4.4
10	医薬品	3.8



当期末

	業種	比率
1	情報・通信業	15.3%
2	電気機器	11.7
3	小売業	10.0
4	化学	8.8
5	機械	8.6
6	サービス業	5.3
7	卸売業	4.9
8	陸運業	4.9
9	その他製品	4.0
10	食料品	3.7

(注) 「比率」欄は、純資産総額に対する割合です。

## ■今後の運用方針

銘柄選定においては2つの基準を重視しています。まず1つめが「プライシング・システムが確立されている企業」で、価格支配力や売値決定力を持ち、価格競争に巻き込まれることなく市場拡大の数量効果を楽しむことができるような企業を意味しています。2つめが「市場で見落とされている、割安で投資価値の高い銘柄」でして、企業に起きている変化が株価には織り込まれていないなどの理由で、パリュエーションが割安に放置されている銘柄を指します。主たる投資対象としている中小型株の中から、ボトム・アップ調査を通じてその様な魅力的な企業を発掘し、厳選してファンドに組み入れることで、中長期的な運用成果の向上を追求していく所存です。

## ■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

（2019年7月17日～2020年7月15日）

項目	金額
(a) 売買委託手数料 (株式)	18円 (18)
(b) 有価証券取引税	—
(c) その他費用	—
合計	18

（注）費用明細の項目の概要および注記については、6頁をご参照ください。

## ■ 売買及び取引の状況（2019年7月17日から2020年7月15日まで）

### ● 株 式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内	千株	千円	千株	千円
上 場	759.5 (△367.68)	1,101,329 (—)	1,124.32	1,546,763

（注1）金額は受渡し代金。

（注2）（ ）内は増資割当、株式転換・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。

（注3）金額の単位未満は切捨て。

## ■ 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	2,648,092千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,212,046千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	2.18

（注1）売買高比率は小数点以下2位未満切捨て。

（注2）期中の株式売買金額には増資、配当株式等は含まれておりません。なお、単位未満は切捨て。

（注3）期中の平均組入株式時価総額は、月末に残高がない月数を除いた単純平均とし、単位未満は切捨て。

## ■当期中の主要な売買銘柄

### ●株 式

買 付				期 末			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
富士急行	10.4	43,175	4,151	チェンジ	29.7	84,959	2,860
光通信	1.5	40,831	27,220	G-7ホールディングス	24.4	80,938	3,317
日油	9.1	33,605	3,692	ヤマシンフィルタ	91.9	74,241	807
日本水産	48.7	30,347	623	オプティマスグループ	81.1	71,783	885
ヤマシンフィルタ	33.6	29,829	887	神戸物産	15.9	65,543	4,122
SBIホールディングス	12.6	29,492	2,340	ジーエヌアイグループ	26.8	62,620	2,336
THK	10.1	28,943	2,865	ヤーマン	71	50,665	713
T&Dホールディングス	25.2	28,731	1,140	住友林業	32.4	50,533	1,559
メタウォーター	7.6	27,698	3,644	エステック	7.8	47,073	6,035
ヤマハ	5.5	26,406	4,801	メタウォーター	9	37,562	4,173

(注1) 金額は受渡し代金。

(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 (2019年7月17日から2020年7月15日まで)

期中における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 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 (2020年7月15日現在)

### ●国内株式

#### 上場株式

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (2.0%)</b>			
日本水産	—	45.2	21,424
<b>鉱業 (1.9%)</b>			
国際石油開発帝石	—	16.4	10,607
石油資源開発	—	5.5	10,268
<b>建設業 (2.7%)</b>			
大豊建設	2.5	—	—
浅沼組	2	—	—
五洋建設	41.2	28.4	16,841
住友林業	41.4	9	12,348
高橋カーテンウォール工業	4.2	—	—
<b>食料品 (3.8%)</b>			
日清製粉グループ本社	—	10.9	17,570
森永製菓	3	2.2	8,954
明治ホールディングス	1.8	1.7	14,603
<b>繊維製品 (—)</b>			
マツオカコーポレーション	6.4	—	—
<b>化学 (9.0%)</b>			
日産化学	—	5.2	30,056
信越化学工業	3.5	0.9	11,952
第一稀元素化学工業	6.6	—	—

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
カネカ	10.6	3.3	8,890
ウルトラファブリックス・ホールディングス	2.9	—	—
日油	2.1	6.7	26,230
関西ペイント	6	6.3	13,979
資生堂	1.7	0.9	6,115
日本色材工業研究所	6.8	—	—
<b>医薬品 (3.1%)</b>			
ジーエヌアイグループ	12.9	8.7	13,841
エーザイ	—	2.4	20,306
<b>石油・石炭製品 (—)</b>			
ビービー・カストロール	4.2	—	—
<b>ガラス・土石製品 (0.5%)</b>			
AGC	—	1.8	5,679
<b>鉄鋼 (—)</b>			
大和工業	12	—	—
<b>機械 (8.8%)</b>			
NITTOKU	1.9	—	—
ディスコ	1.2	0.6	16,542
エステック	9.1	1.3	6,266
ヤマシンフィルタ	89.7	31.4	32,844
ダイキン工業	—	0.7	13,415



銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
THK	—	9.5	26,600
<b>電気機器 (11.9%)</b>			
東芝	—	5.9	20,532
日本電産	2.4	2.4	17,592
ヤマーン	53.9	—	—
I D E C	2.8	—	—
TDK	2.8	1.9	20,577
ウシオ電機	—	4.6	6,343
カシオ計算機	11.1	11.5	21,620
太陽誘電	—	6.3	21,609
村田製作所	—	3.2	21,177
<b>輸送用機器 (—)</b>			
太平洋工業	3.6	—	—
スズキ	6.4	—	—
<b>精密機器 (3.4%)</b>			
日機装	—	4.6	4,517
国際計測器	5.4	—	—
インターアクション	—	6.7	12,080
オリンパス	24.8	9.9	19,933
<b>その他製品 (4.0%)</b>			
パラマウントベッドホールディングス	8.3	1.7	7,718
バンダイナムコホールディングス	2.6	1.8	10,706
アルシーコア	0.7	—	—
アシックス	—	4.2	5,254
ヤマハ	—	4.1	20,172
<b>電気・ガス業 (1.2%)</b>			
メタウォーター	4.1	2.7	12,663
<b>陸運業 (5.0%)</b>			
京成電鉄	7.9	5.2	16,146
富士急行	—	1.8	5,859
西日本旅客鉄道	1.7	—	—
ヤマトホールディングス	—	7	19,348
日立物流	4.5	4.3	12,685
<b>倉庫・運輸関連業 (—)</b>			
エージビー	8.1	—	—
<b>情報・通信業 (15.6%)</b>			
GMOクラウド	—	1.4	11,298
L I N E	—	2.1	11,718
チェンジ	22.5	1.9	15,409
ソースネクスト	32.1	—	—
メルカリ	—	1.8	7,587
プロパティデータバンク	5.7	—	—
S a n s a n	—	4	23,400
H E N N G E	—	1.1	5,511
オービック	1.2	1.1	21,131
Zホールディングス	—	39.4	21,118
大塚商会	4.6	2.3	12,972
デジタルガレージ	9.7	4.1	15,211
ソフトバンク	9.8	—	—
光通信	—	1.1	24,574
セゾン情報システムズ	2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>卸売業 (5.0%)</b>			
神戸物産	11.2	4	26,720
丸紅	—	16.8	8,549
豊田通商	—	2.2	6,254
岩谷産業	—	3.4	12,835
オブティマスグループ	81.1	—	—
<b>小売業 (10.2%)</b>			
エービーシー・マート	2	3.1	18,972
アスクル	—	1.9	6,726
G-7ホールディングス	20.1	—	—
パン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス	2.1	8.9	21,413
サイゼリヤ	—	8.7	16,086
NEW ART HOLDINGS	448.8	20.7	13,641
日本瓦斯	—	3.4	16,150
ライフコーポレーション	3.3	2.6	11,531
ギフト	1.3	—	—
ファーストリテイリング	0.2	0.1	5,973
<b>証券・商品先物取引業 (2.3%)</b>			
S B I ホールディングス	—	11	24,530
あかつき本社	24.1	—	—
<b>保険業 (2.1%)</b>			
T&Dホールディングス	—	23.2	22,666
<b>その他金融業 (0.4%)</b>			
アイフル	—	11.3	2,486
アコム	—	5.5	2,117
<b>不動産業 (1.7%)</b>			
オープンハウス	—	2.3	7,647
パーク24	—	3.4	6,062
日本アセットマーケティング	63.9	—	—
日本空港ビルデング	—	1.2	5,226
<b>サービス業 (5.4%)</b>			
UTグループ	—	3.5	9,285
ディップ	—	2.2	4,912
エムスリー	—	2.3	11,396
手間いらず	1.7	—	—
R I Z A Pグループ	50.3	—	—
ラウンドワン	4	15.6	11,684
サイバーエージェント	3.4	—	—
楽天	12.7	12.6	12,297
ライドオンエクスプレスホールディングス	14.9	—	—
エアトリ	—	4.1	4,899
A B ホテル	0.7	—	—
エイチ・アイ・エス	—	2.6	4,264
合計	千株	千株	千円
株 数 ・ 金 額	1,258.2	525.7	1,086,127
銘 柄 数<比 率>	66銘柄	78銘柄	<98.0%>

(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。

## ■投資信託財産の構成

(2020年7月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 1,086,127	% 97.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	33,176	3.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,119,303	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年7月15日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	円 1,119,303,548
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	26,565,887
株 式(評価額)	1,086,127,490
未 収 入 金	5,438,871
未 収 配 当 金	1,171,300
(B) 負 債	11,011,580
未 払 解 約 金	11,011,580
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	1,108,291,968
元 本	522,939,107
次 期 繰 越 損 益 金	585,352,861
(D) 受 益 権 総 口 数	522,939,107口
1 万 口 当 り 基 準 価 額(C/D)	21,194円

(注1) 当ファンドの期首元本額、期中追加設定元本額、期中一部解約元本額は以下の通りです。

期首元本額	764,844,105円
期中追加設定元本額	21,078,370円
期中一部解約元本額	262,983,368円

(注2) 当ファンドの当期末元本額の内訳は以下の通りです。

フィデリティ・日本中小型株・リサーチ・ファンド	522,939,107円
-------------------------	--------------

(注3) 上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

## ■損益の状況

当期 自2019年7月17日 至2020年7月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	円 20,129,621
受 取 配 当 金	20,127,108
受 取 利 息	539
そ の 他 収 益 金	1,974
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	167,537,382
売 買 益	322,171,228
売 買 損	△154,633,846
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	187,667,003
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	630,016,057
(E) 解 約 差 損 益 金	△252,541,957
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	20,211,758
(G) 合 計(C+D+E+F)	585,352,861
次 期 繰 越 損 益 金(G)	585,352,861

(注1) (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) (E)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。

(注3) (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。