

運用報告書 (全体版)

第8期<決算日2020年2月20日>

企業価値成長小型株ファンド

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	2016年2月29日から2026年2月20日まで。	
運用方針	投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	企業価値成長小型株マザーファンド受益証券。
	企業価値成長小型株マザーファンド	わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式。
運用方法	主として企業価値成長小型株マザーファンドへの投資を通じて、わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式に実質的に投資を行います。 企業価値成長小型株マザーファンドの組入比率については、原則として高位とすることを基本とします。 資金動向、市況動向等を勘案し、企業価値成長小型株マザーファンドと同様の運用方針に基づき、直接有価証券に投資する場合があります。	
組入制限	当ファンド	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。
	企業価値成長小型株マザーファンド	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	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・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。分配金額は、基準価額水準や市況動向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。留保益の運用については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づいた運用を行います。	

ガンリキ
愛称：眼力

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引立てに預かり厚くお礼申し上げます。

さて、「企業価値成長小型株ファンド」は、2020年2月20日に第8期の決算を行いました。ここに、運用経過等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。

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

コールセンター：0120-104-694

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

お客さまのお取引内容につきましては、購入された

販売会社にお問い合わせください。

アセットマネジメントOne株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-2

<http://www.am-one.co.jp/>

企業価値成長小型株ファンド

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ジャスダック インデックス		TOPIX	Small	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
4期 (2018年2月20日)	円 12,711	円 1,950	% 25.9	178.41	% 20.1	2,339.00	% 11.7	% 94.5	% -	百万円 3,585
5期 (2018年8月20日)	11,445	1,550	2.2	160.57	△10.0	2,188.06	△6.5	93.3	-	8,205
6期 (2019年2月20日)	11,322	850	6.4	150.41	△6.3	2,034.97	△7.0	95.1	-	13,827
7期 (2019年8月20日)	10,973	700	3.1	146.86	△2.4	1,905.09	△6.4	97.2	-	17,212
8期 (2020年2月20日)	11,078	1,150	11.4	165.93	13.0	2,054.98	7.9	96.2	-	16,643

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注4) ジャスダック インデックスは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。

なお、本商品は、東証等により提供、保証又は販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません(以下同じ)。

(注5) 東証規模別株価指数(TOPIX Small)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX Smallの商標に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、(株)東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、(株)東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません(以下同じ)。

(注6) △(白三角)はマイナスを意味しています(以下同じ)。

■当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額		ジャスダック インデックス		TOPIX	Small	株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	騰落率		
(期首) 2019年8月20日	円 10,973	% -	146.86	% -	1,905.09	% -	% 97.2	% -
8月末	10,731	△2.2	146.13	△0.5	1,896.48	△0.5	94.5	-
9月末	10,936	△0.3	153.82	4.7	1,987.49	4.3	96.0	-
10月末	11,347	3.4	159.67	8.7	2,115.00	11.0	94.9	-
11月末	12,266	11.8	167.74	14.2	2,169.94	13.9	96.9	-
12月末	12,694	15.7	174.09	18.5	2,211.37	16.1	96.8	-
2020年1月末	12,253	11.7	169.10	15.1	2,116.91	11.1	96.9	-
(期末) 2020年2月20日	12,228	11.4	165.93	13.0	2,054.98	7.9	96.2	-

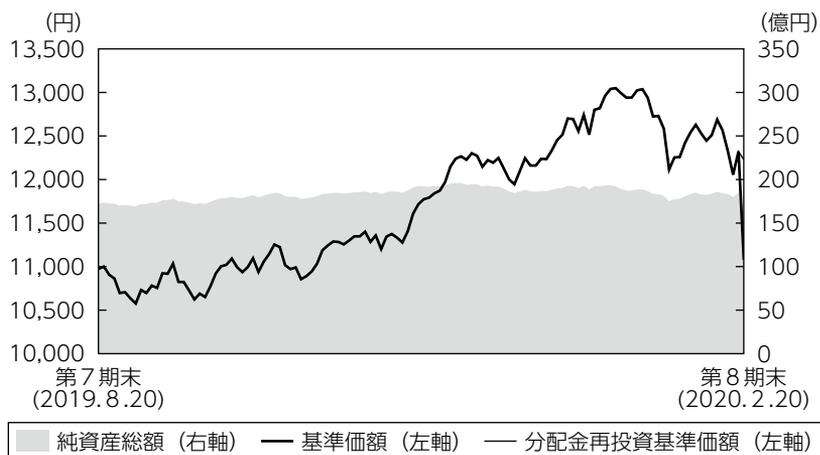
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

■当期の運用経過（2019年8月21日から2020年2月20日まで）

基準価額等の推移



第8期首：10,973円
第8期末：11,078円
(既払分配金1,150円)
騰落率：11.4%
(分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を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はありません。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さま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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

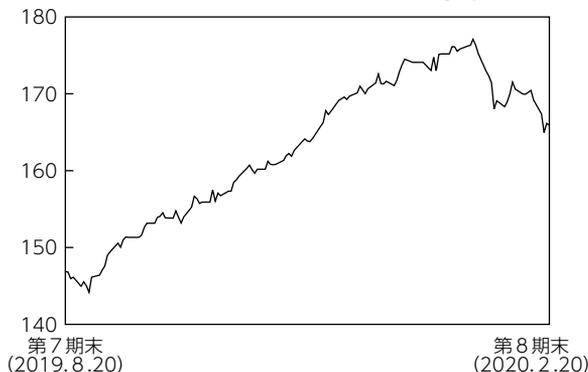
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。企業価値成長小型株マザーファンドの上昇により、期末の分配金込みの基準価額は上昇しました。

企業価値成長小型株マザーファンドでは、業種別には、情報・通信業、サービス業、化学などの上昇がプラス寄与となりました。個別銘柄では、エスプール、神戸物産、トリケミカル研究所などが上昇に寄与しました。

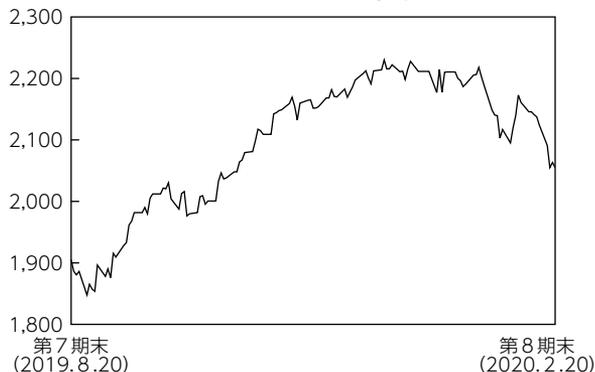
投資環境

国内株式市場は、米中関係の一段の悪化懸念が後退したこと、各国の金融緩和策が好感されたこと、企業業績の回復期待から上昇傾向となりました。2020年1月以降は、中国で発生した新型コロナウイルスの感染が拡大し、経済活動や企業業績への影響が懸念されたことから下落しました。

ジャスダック インデックスの推移



TOPIX Smallの推移



ポートフォリオについて

●当ファンド

企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とし、わが国の小型株に実質的に投資を行いました。

●企業価値成長小型株マザーファンド

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。

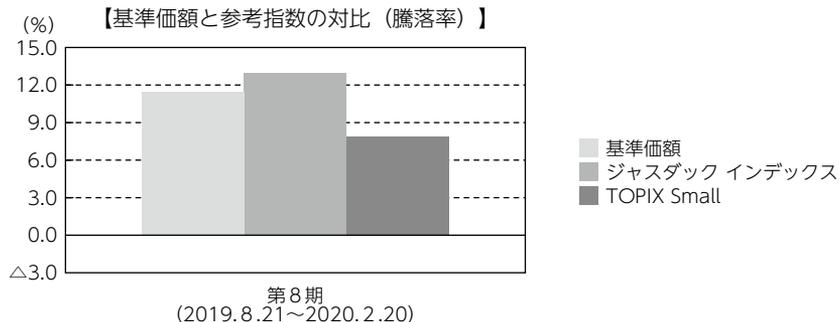
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

また、流動性、想定するリスク・リターンや投資シナリオの確度の高さなどを考慮し、個別銘柄の投資比率を調整しました。株式の組入比率は、前項の方法により選定される銘柄の数や各銘柄への投資比率により決定しました。

売買では、ニチコン、BASE、山一電機、などの買い付けを行う一方、エスプール、ネットワンシステムズ、ビジョンなどの売却を行いました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。
 グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

分配金

収益分配金につきましては基準価額水準・市況動向等を勘案し、以下の表の通りとさせていただきます。なお、収益分配金に充てなかった利益は信託財産内に留保し、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（1万口当たり）

項目	当期
	2019年8月21日 ～2020年2月20日
当期分配金（税引前）	1,150円
対基準価額比率	9.40%
当期の収益	1,007円
当期の収益以外	142円
翌期繰越分配対象額	1,078円

(注1) 「当期の収益」および「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これらを合計した額と「当期分配金（税引前）」の額が一致しない場合があります。

(注2) 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、ファンドの収益率とは異なります。また、小数点第3位を四捨五入しています。

(注3) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

今後の運用方針

●当ファンド

企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とし、わが国の小型株に実質的に投資を行います。

●企業価値成長小型株マザーファンド

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。

銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定します。

また、流動性、想定するリスク・リターンや投資シナリオの確度の高さなどを考慮し、個別銘柄の投資比率を調整します。株式の組入比率は、前項の方法により選定される銘柄の数や各銘柄への投資比率により決定されます。

日本株市場は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が懸念要因となっています。日本国内での感染拡大懸念もあり実体経済や企業業績にも想定以上の影響が出てくると考えています。

しかし、次の段階では、先行きの感染の沈静化、経済活動の回復、経済対策を織り込んで回復する局面を想定しています。沈静化後は、製造業では挽回生産の動きが想定され、非製造業でも経済活動の正常化により企業業績は回復に向かうと考えています。政府の対応策や感染拡大の折り込み度合いを押し量りながら、運用していきます。このような局面は成長企業に安く投資できる機会だと考えています。

ファンドマネージャー 関口 智信

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第8期		項目の概要
	(2019年8月21日 ～2020年2月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	94円	0.798%	(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11,726円です。 投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各種書類の作成、基準価額の算出等の対価 販売会社分は、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等の対価 受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(投信会社)	(45)	(0.385)	
(販売会社)	(45)	(0.385)	
(受託会社)	(3)	(0.027)	
(b) 売買委託手数料	5	0.039	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(株式)	(5)	(0.039)	
(c) その他費用 (監査費用)	0 (0)	0.001 (0.001)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
合計	98	0.838	

(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、売買委託手数料およびその他費用は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

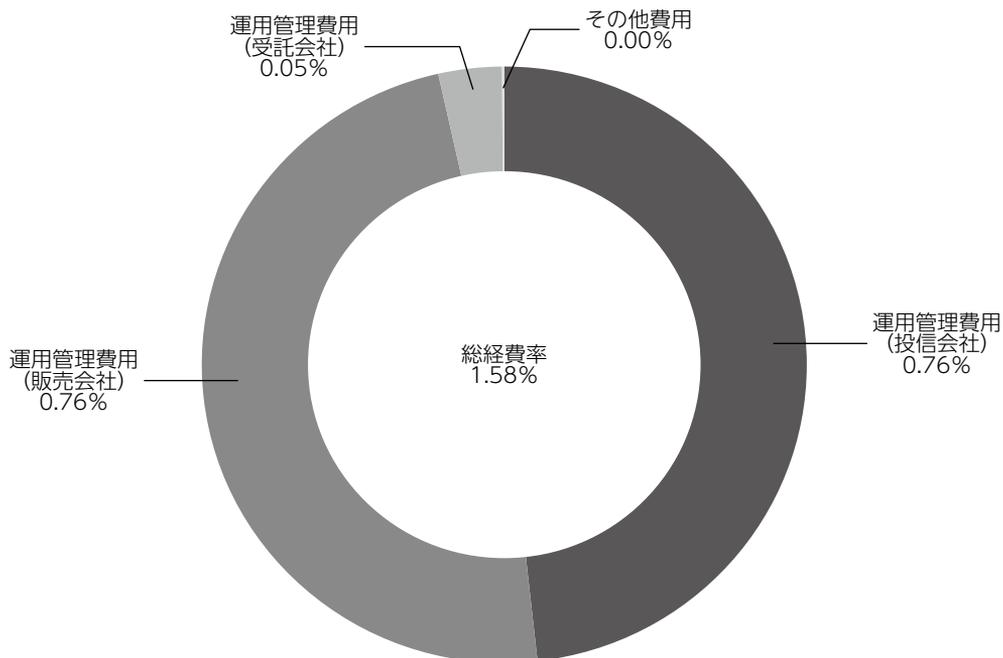
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.58%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、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 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8月21日から2020年2月20日まで）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
企業価値成長小型株マザーファンド	645,818	1,807,160	1,467,365	4,497,200

■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	企業価値成長小型株マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	13,958,103千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	17,632,108千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.79

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

■利害関係人との取引状況等（2019年8月21日から2020年2月20日まで）

【企業価値成長小型株ファンドにおける利害関係人との取引状況等】

(1) 期中の利害関係人との取引状況

期中の利害関係人との取引はありません。

(2) 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)	7,117千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	535千円
(B)／(A)	7.5%

(注) 売買委託手数料総額は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

【企業価値成長小型株マザーファンドにおける利害関係人との取引状況等】

期中の利害関係人との取引状況

区 分	当 期			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
株 式	百万円 5,535	百万円 662	% 12.0	百万円 8,422	百万円 312	% 3.7

平均保有割合 100.0%

(注) 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。

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かかる利害関係人とは、みずほ証券です。

■組入資産の明細

親投資信託残高

	期 首 (前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
企業価値成長小型株マザーファンド	千□ 6,221,670	千□ 5,400,123	千円 16,375,333

<補足情報>

■企業価値成長小型株マザーファンドの組入資産の明細

下記は、企業価値成長小型株マザーファンド（5,400,123,007口）の内容です。

国内株式

銘柄	2019年8月20日現在		2020年2月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
建設業 (2.0%)				
ウエストホールディングス	165	177		325,326
化学 (5.8%)				
扶桑化学工業	90	152.5		521,550
トリケミカル研究所	55	42		401,100
タカラバイオ	140	—		—
医薬品 (1.0%)				
そーせいグループ	60	—		—
セルソース	—	15		167,700
ガラス・土石製品 (2.1%)				
MARUWA	—	44		341,440
機械 (5.4%)				
NITTOKU	—	50		181,500
自律制御システム研究所	60	52		176,540
オプトラ	120	130		424,450
エヌ・ピー・シー	—	200		88,000
電気機器 (6.0%)				
ヤーマン	—	136		85,272
山一電機	—	215		403,555
日本電子	140	65		218,725
ニチコン	—	290		254,330
精密機器 (1.6%)				
インターアクション	126	93		256,773
その他製品 (4.3%)				
ブシロード	70	90		254,790
フルヤ金属	—	69		439,530
電気・ガス業 (2.1%)				
レノバ	300	300		339,600
情報・通信業 (38.8%)				
フィックスターズ	200	—		—
オブティム	21	—		—
セレス	150	—		—
S H I F T	70	39		281,580
テクマトリックス	165	151		427,330
コムチュア	105.5	110		248,380
A L B E R T	38	—		—
ラクス	120	183		290,238
オーブンドア	115	115		139,150
ユーザベース	70	—		—
UUUM	53	—		—
ずららネット	—	11		62,150
ラクスル	83	71.5		246,317
メルカリ	100	—		—
チームスピリット	175	143		320,463
イースル	190	140.6		264,046
EDULAB	49	40.1		160,199
スマレジ	90	94		386,810
カオナビ	38	76		260,300
WELBY	9.6	—		—
Sansan	32	76		430,920
CHATWORK	—	155		159,340
ギフトィ	—	145.3		271,711
HENNGE	—	60		169,740

銘柄	2019年8月20日現在		2020年2月20日現在			
	株数	千株	株数	千株		
B A S E	—	220		368,940		
J M D C	—	42		211,680		
J T O W E R	—	56		223,160		
A I I N S I D E	—	18.1		367,068		
サイボウズ	270	220		494,780		
オリコン	322.9	100		110,800		
ネットワンシステムズ	141	—		—		
ビジョン	79.5	—		—		
アルファポリス	165	135.5		325,200		
卸売業 (4.0%)						
神戸物産	70	105		468,300		
農業総合研究所	235	—		—		
BUYSELL TECHNOLOGIES	—	57.6		173,952		
小売業 (—%)						
オイシックス・ラ・大地	229	—		—		
ロコンド	220	—		—		
シルバーライフ	43	—		—		
保険業 (1.8%)						
ライフネット生命保険	536	416		296,192		
不動産業 (5.4%)						
ツクルバ	110	168		244,608		
ハウスドゥ	235	221.5		263,585		
ティーケーピー	70	40		128,400		
GA technologies	85	67		221,770		
青山財産ネットワークス	101.5	—		—		
サービス業 (19.5%)						
エスプール	185	339		273,573		
弁護士ドットコム	54	43.3		208,922		
リンクバル	275	—		—		
アクトコール	—	73.2		98,820		
メドピア	225	187		259,930		
エラン	214	145		238,380		
グレイステクノロジー	122	111		355,755		
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	140	128		283,648		
ミダック	—	77.4		93,421		
ABホテル	23	23		36,754		
R P Aホールディングス	110	—		—		
プロレド・パートナーズ	53	88.5		353,557		
ベルトラ	285	300.4		261,047		
ギークス	82	166		245,680		
ユービーアール	—	85		241,655		
アンビズホールディングス	—	21.1		165,635		
合 計	株数・金額	7,881	千株	7,385.6	千円	16,014,071
	銘柄数<比率>	59銘柄	61銘柄	<97.8%>		

(注1) 銘柄欄の () 内は、2020年2月20日現在の国内株式評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の < > 内は、2020年2月20日現在のマザーファンド純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨ててあります。

■投資信託財産の構成

2020年2月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
企業価値成長小型株マザーファンド	16,375,333	88.2
コール・ローン等、その他	2,192,658	11.8
投資信託財産総額	18,567,991	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。%は、小数点第2位を四捨五入しています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年2月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	18,567,991,968円
コール・ローン等	2,192,658,962
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	16,375,333,006
(B) 負 債	1,924,749,177
未払収益分配金	1,727,714,736
未払解約金	50,013,971
未払信託報酬	146,868,605
その他未払費用	151,865
(C) 純資産総額(A-B)	16,643,242,791
元 本	15,023,606,400
次期繰越損益金	1,619,636,391
(D) 受益権総口数	15,023,606,400口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,078円

(注) 期首における元本額は15,685,920,595円、当期中における追加設定元本額は4,599,053,598円、同解約元本額は5,261,367,793円です。

■損益の状況

当期 自2019年8月21日 至2020年2月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△50,810円
受 取 利 息	9,395
支 払 利 息	△60,205
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,660,033,321
売 買 益	2,219,414,075
売 買 損	△559,380,754
(C) 信 託 報 酬 等	△147,020,470
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	1,512,962,041
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	109,473,423
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,724,915,663
(配 当 等 相 当 額)	(37,811,042)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,687,104,621)
(G) 合 計(D+E+F)	3,347,351,127
(H) 収 益 分 配 金	△1,727,714,736
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	1,619,636,391
追 加 信 託 差 損 益 金	1,619,636,391
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,619,636,391)

(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。

(注4) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	40,727,130円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	1,472,234,911
(c) 収 益 調 整 金	1,724,915,663
(d) 分 配 準 備 積 立 金	109,473,423
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	3,347,351,127
(f) 1万口当たり当期分配対象額	2,228.06
(g) 分 配 金	1,727,714,736
(h) 1万口当たり分配金	1,150

■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金

1,150円

※分配金を再投資する場合、分配金は税引後自動的に無手数料で再投資されます。

分配金の課税上の取扱いについて

- ・追加型株式投資信託の分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
 - 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
 - 分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、分配金から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における受益者毎の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の受益者毎の個別元本となります。

企業価値成長小型株マザーファンド

運用報告書

第6期（決算日 2019年12月26日）

（計算期間 2018年12月27日～2019年12月26日）

企業価値成長小型株マザーファンドの第6期の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	原則、無期限です。
運用方針	投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定します。また、流動性、想定するリスク・リターンや投資シナリオの確度の高さなどを考慮し、個別銘柄の投資比率を調整します。
主要投資対象	わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式を主要投資対象とします。
主な組入制限	株式への投資割合には制限を設けません。

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ジャスダック インデックス		TOPIX Small		株式組入 比率	株式先物 比率	純資産 総額
	期 騰 落 率	中 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率			
	円	%		%		%	%	%	百万円
2期(2015年12月28日)	14,383	27.5	113.87	9.0	1,789.62	9.0	98.5	-	56
3期(2016年12月26日)	14,500	0.8	121.65	6.8	1,864.66	4.2	97.0	-	1,348
4期(2017年12月26日)	23,304	60.7	174.05	43.1	2,413.36	29.4	93.1	-	3,308
5期(2018年12月26日)	22,797	△2.2	131.20	△24.6	1,782.22	△26.2	91.1	-	11,640
6期(2019年12月26日)	31,043	36.2	173.77	32.4	2,215.29	24.3	96.7	-	19,021

(注1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注2) ジャスダック インデックスは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは東証等が所有しています。

なお、本商品は、東証等により提供、保証または販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません（以下同じ）。

(注3) 東証規模別株価指数（TOPIX Small）は、株式会社東京証券取引所（㈩東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIX Smallの商標に関するすべての権利は、㈩東京証券取引所が有しています。

なお、本商品は、㈩東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、㈩東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません（以下同じ）。

(注4) △（白三角）はマイナスを意味しています（以下同じ）。

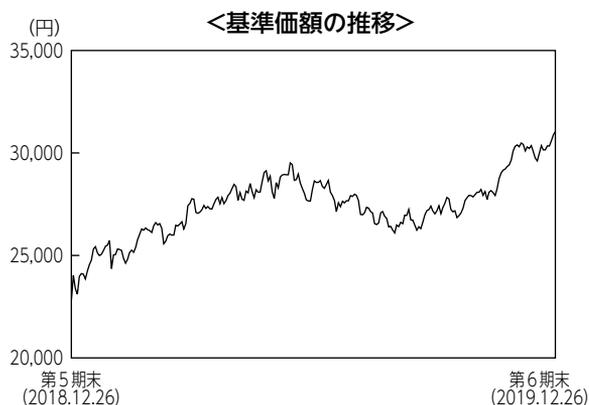
■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		ジャスダック インデックス		TOPIX Small		株式組入 比 率	株式先物 比 率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期 首) 2018年12月26日	22,797	% -	131.20	% -	1,782.22	% -	91.1	% -
12 月 末	23,386	2.6	136.69	4.2	1,886.28	5.8	91.5	-
2019年1 月 末	25,023	9.8	145.09	10.6	1,941.82	9.0	90.8	-
2 月 末	26,119	14.6	151.98	15.8	2,038.03	14.4	94.7	-
3 月 末	27,767	21.8	153.05	16.7	2,000.37	12.2	93.5	-
4 月 末	28,259	24.0	153.84	17.3	2,035.57	14.2	95.6	-
5 月 末	28,869	26.6	145.16	10.6	1,906.91	7.0	97.6	-
6 月 末	27,652	21.3	147.60	12.5	1,941.44	8.9	94.6	-
7 月 末	27,985	22.8	151.44	15.4	1,987.59	11.5	96.7	-
8 月 末	26,485	16.2	146.13	11.4	1,896.48	6.4	94.8	-
9 月 末	27,027	18.6	153.82	17.2	1,987.49	11.5	96.2	-
10 月 末	28,084	23.2	159.67	21.7	2,115.00	18.7	95.1	-
11 月 末	30,393	33.3	167.74	27.9	2,169.94	21.8	97.1	-
(期 末) 2019年12月26日	31,043	36.2	173.77	32.4	2,215.29	24.3	96.7	-

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

■当期の運用経過（2018年12月27日から2019年12月26日まで）



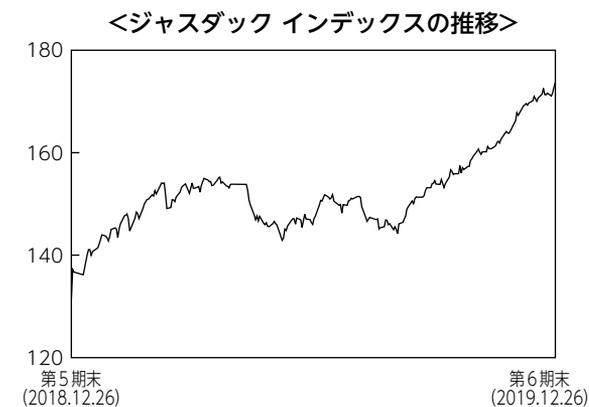
基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、前期末比で36.2%の上昇となりました。

基準価額の主な変動要因

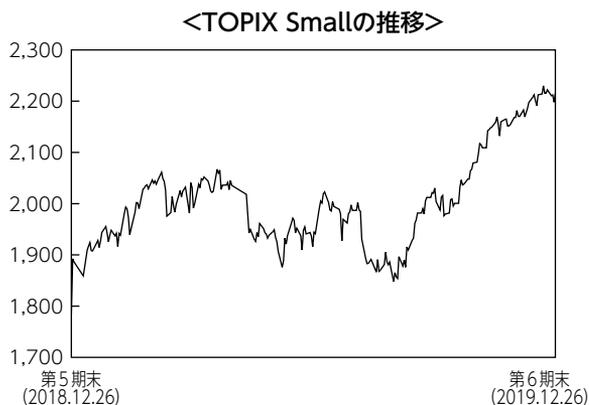
わが国の株式へ投資することで投資信託財産の成長を目指して積極的に運用を行いました。

業種別には、サービス業、情報・通信業、医薬品などの上昇がプラス寄与となる一方、電気機器、機械、不動産などがマイナス寄与となりました。個別銘柄では、エスプール、オリコン、チームスピリットなどが上昇に寄与しました。一方、サンバイオ、リンクバル、イトクロなどが基準価額のマイナス要因となりました。



投資環境

国内株式市場は、米国の金融政策のスタンスが利上げ休止に傾いてきたことや、米中通商協議への期待などから上昇傾向で推移しました。しかし、2019年5月に入ると、米国トランプ政権が対中国関税の更なる引上げに動いたことなどから世界経済への影響が懸念され下落しました。9月以降は、米中関係の一段の悪化懸念が後退したこと、各国の金融緩和策が好感されたこと、企業業績の回復期待から上昇傾向となりました。



ポートフォリオについて

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

また、流動性、想定するリスク・リターンや投資シナリオの確度の高さなどを考慮し、個別銘柄の投資比率を調整しました。株式の組入比率は、前項の方法により選定される銘柄の数や各銘柄への投資比率により決定しました。売買では、扶桑化学工業、サイボウズ、スマレジなどの買い付けを行う一方、UUUM、ネットワンシステムズ、ALBERTなどの売却を行いました。

今後の運用方針

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式を主要投資対象とし、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行います。銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定します。

また、流動性、想定するリスク・リターンや投資シナリオの確度の高さなどを考慮し、個別銘柄の投資比率を調整します。株式の組入比率は、前項の方法により選定される銘柄の数や各銘柄への投資比率により決定されます。

国内外の緩和的な金融政策や景気対策、企業業績の回復を背景に、日本株市場は底堅く推移すると考えます。米中摩擦の影響も個別企業の業績にプラス・マイナス両面で表れてきており、業績予想や株価に織り込まれてきていると考えます。

波乱要因としては米国大統領選挙に向けたトランプ政権や民主党候補者の政策を考えています。

日本株市場は、景気回復を先取りする形で景気敏感株中心に上昇してきました。今後は、金融相場から業績相場へ移行していくと考えます。業績回復の折り込みが進んでいない中小型株への物色の広がりや、個別企業の業績動向・株価指標をもとにした株価動向の差が出てくると見ています。

ファンドマネージャー 関口 智信

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	22円 (22)	0.081% (0.081)	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
合 計	22	0.081	
期中の平均基準価額は、27,426円です。			

(注1) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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。

■ 売買及び取引の状況 (2018年12月27日から2019年12月26日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
国 内 上 場		6,938.9 (1,905.3)	14,407,654 (-)	7,589.9	11,292,019

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) () 内は株式分割、増資割当および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	25,699,674千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	15,589,599千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.64

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

■利害関係人との取引状況等（2018年12月27日から2019年12月26日まで）

(1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期		当 期				
区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C

(2) 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 184

(3) 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)	13,400千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	776千円
(B)/(A)	5.8%

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かかる利害関係人とは、みずほ証券です。

■組入資産の明細

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当期		期末 評価額
	株数	株数	株数	株数	
	千株		千株		千円
建設業 (1.8%)					
ウエストホールディングス	—	180			323,460
化学 (4.9%)					
扶桑化学工業	—	165			508,200
トリケミカル研究所	—	46			395,600
タカラバイオ	61	—			—
医薬品 (—%)					
サンバイオ	43	—			—
ガラス・土石製品 (2.0%)					
MARUWA	—	45			372,150
機械 (4.1%)					
NITTOKU	—	43			166,195
自律制御システム研究所	—	60			193,200
オプトラン	—	130			395,200
電気機器 (5.6%)					
ヤーマン	173	—			—
EIZO	26	—			—
山一電機	—	190			319,580
日本電子	35	140			461,300
ニチコン	—	220			250,360
精密機器 (2.8%)					
インターアクション	58	165			518,100
その他製品 (4.2%)					
ブシロード	—	90			339,750
MTG	27	—			—
フルヤ金属	17	74.5			429,865
電気・ガス業 (1.9%)					
レノバ	311	300			356,100
空運業 (—%)					
スターフライヤー	15.6	—			—
情報・通信業 (38.4%)					
アイスタイル	115	—			—
オークファン	166	—			—
フィックスターズ	122.5	200			311,000
セレス	80	—			—
SHI FT	46	43.5			345,825
テクマトリックス	—	170			406,130
アドバンスト・メディア	192	—			—
コムチュア	108	155			373,240
ALBERT	24	—			—
ラクス	—	190			380,000
オーブンドア	114.5	115			180,895
ユーザベース	90	70			161,840
オロ	71	—			—
UUUM	79.5	—			—
マネーフォワード	65	—			—
ラクスル	87	83			309,175
メルカリ	50	—			—
チームスピリット	145	163			410,597
イーソル	34.5	173			350,498
EDULAB	27	53			253,870
スマレジ	—	105			343,350
カオナビ	—	38			305,520
Sansan	—	80			440,000
ギフトィ	—	120			194,880
HENNGE	—	70			124,250
BASE	—	210			335,580
JMDC	—	42.6			189,570
サイボウズ	—	300			424,800

銘柄	期首(前期末)		当期		期末 評価額
	株数	株数	株数	株数	
	千株		千株		千円
オリコン	130.2	303			504,192
ネットワンシステムズ	125.5	—			—
ビジョン	83	185			330,225
アルファポリス	134	150			389,850
卸売業 (2.9%)					
神戸物産	—	120			445,800
BUYSELL TECHNOLOGIES	—	27.9			78,873
SOU	41	—			—
小売業 (1.7%)					
Hamee	107.5	—			—
オイシックス・ラ・大地	200	119			151,249
ベガコーポレーション	43	—			—
ロコンド	161	—			—
シルバーライフ	13	61			168,177
ビジョナリーホールディングス	1,250	—			—
保険業 (1.9%)					
ライフネット生命保険	427	471			343,830
不動産業 (7.3%)					
ツクルバ	—	176			264,176
ハウスドゥ	50	235			354,145
ティーケーピー	—	75			327,375
GA technologies	41	94			388,220
サービス業 (20.5%)					
ジャパンベストレスキューシステム	149.5	—			—
エスプール	192	540			443,340
弁護士ドットコム	41	44			261,360
リンクバル	195	—			—
Gunosy	70	—			—
イトクロ	95	—			—
ベクトル	157	—			—
アクトコール	—	18			29,214
メドピア	69	240			417,600
エラン	167	178			291,742
キャリアインデックス	145	—			—
グレイステクノロジー	—	122			344,406
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	181	140			386,260
ミダック	—	59			129,977
ABホテル	—	23			46,437
神戸天然物化学	12	—			—
RPAホールディングス	68	—			—
スプリックス	47	—			—
プロレド・パートナーズ	21	47			399,970
ペルトラ	190	306			373,626
ギークス	—	174			290,580
ユービーアール	—	85			216,920
アンビスホールディングス	—	21.1			143,691
合計	株数・金額	6,989.3	株数	8,243.6	18,391,315
	銘柄数<比率>	58銘柄	59銘柄	<96.7%>	

(注1) 銘柄欄の () 内は、期末の国内株式評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の < > 内は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨ててあります。

■投資信託財産の構成

2019年12月26日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	18,391,315	96.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	718,798	3.8
投 資 信 託 財 産 総 額	19,110,113	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。%は、小数点第2位を四捨五入しています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	19,110,113,931円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	585,330,220
株 式(評価額)	18,391,315,300
未 収 入 金	127,789,411
未 収 配 当 金	5,679,000
(B) 負 債	88,547,018
未 払 金	73,367,018
未 払 解 約 金	15,180,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	19,021,566,913
元 本	6,127,532,347
次 期 繰 越 損 益 金	12,894,034,566
(D) 受 益 権 総 口 数	6,127,532,347口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,043円

- (注1) 期首元本額 5,106,344,814円
 追加設定元本額 2,750,902,680円
 一部解約元本額 1,729,715,147円
- (注2) 期末における元本の内訳
 企業価値成長小型株ファンド 6,127,532,347円
 期末元本合計 6,127,532,347円

■損益の状況

当期 自2018年12月27日 至2019年12月26日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	59,063,160円
受 取 配 当 金	58,023,250
そ の 他 収 益 金	1,635,237
支 払 利 息	△595,327
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,669,592,077
売 買 益	6,724,363,335
売 買 損	△2,054,771,258
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	4,728,655,237
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	6,534,416,862
(E) 解 約 差 損 益 金	△3,020,624,853
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	4,651,587,320
(G) 合 計(C+D+E+F)	12,894,034,566
次 期 繰 越 損 益 金(G)	12,894,034,566

- (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。