

運用報告書 (全体版)

第12期<決算日2022年2月21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	企業価値成長小型株ファンド	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	企業価値成長小型株ファンド	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、2022年2月21日に第12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			
8期 (2020年2月20日)	円 11,078	円 1,150	% 11.4	165.93	% 13.0	2,054.98	% 7.9	% 96.2	% -	百万円 16,643
9期 (2020年8月20日)	13,144	2,350	39.9	166.26	0.2	1,970.20	△4.1	96.3	-	20,291
10期 (2021年2月22日)	17,084	0	30.0	188.13	13.2	2,249.98	14.2	95.7	-	46,032
11期 (2021年8月20日)	15,905	0	△6.9	180.41	△4.1	2,258.89	0.4	94.0	-	45,409
12期 (2022年2月21日)	14,004	0	△12.0	160.01	△11.3	2,232.72	△1.2	91.2	-	30,188

(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(㈱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、(㈱東京証券取引所)が有しています。なお、本商品は、(㈱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、(㈱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		
(期首) 2021年8月20日	円 15,905	% -	180.41	% -	2,258.89	% -	% 94.0	% -
8月末	17,697	11.3	188.44	4.5	2,383.39	5.5	94.2	-
9月末	18,762	18.0	191.17	6.0	2,456.11	8.7	96.1	-
10月末	19,461	22.4	186.27	3.2	2,412.29	6.8	95.4	-
11月末	19,238	21.0	179.61	△0.4	2,269.57	0.5	97.2	-
12月末	18,544	16.6	176.69	△2.1	2,352.19	4.1	97.1	-
2022年1月末	14,558	△8.5	160.34	△11.1	2,203.06	△2.5	94.3	-
(期末) 2022年2月21日	14,004	△12.0	160.01	△11.3	2,232.72	△1.2	91.2	-

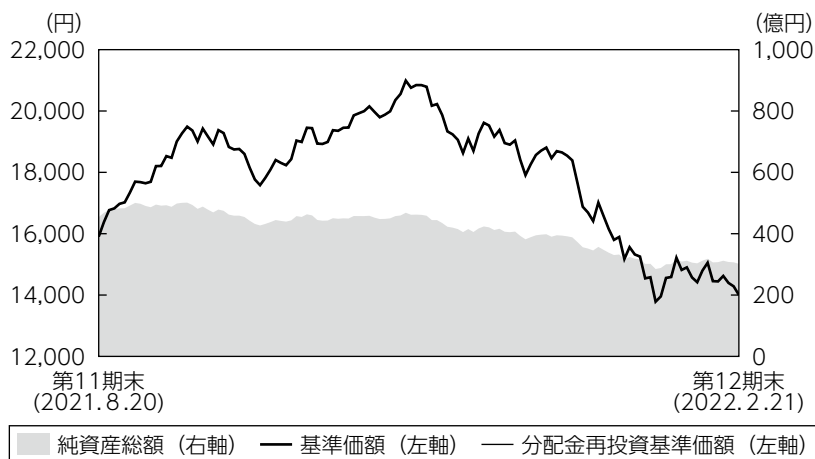
(注1) 騰落率は期首比です。

(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（2021年8月21日から2022年2月21日まで）

基準価額等の推移



第12期首：15,905円

第12期末：14,004円

（既払分配金0円）

騰落率：△12.0%

（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

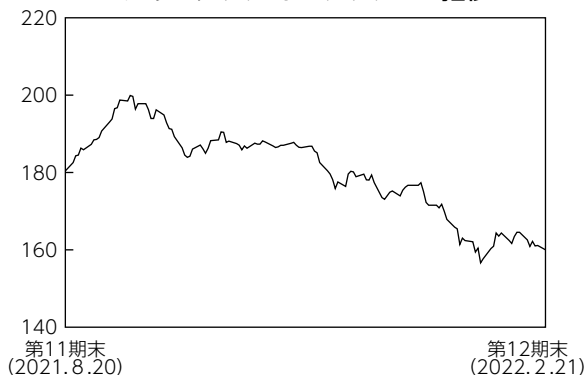
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。企業価値成長小型株マザーファンドの下落により、期末の基準価額は下落しました。

企業価値成長小型株マザーファンドでは、業種別には、電気機器、ガラス・土石製品などの上昇がプラス寄与となった一方、情報・通信業、電気・ガス業などの下落がマイナス要因となりました。個別銘柄では、ENECHANGE、三井ハイテックなどが上昇に寄与した一方、BUYSELL TECHNOLOGIESなどが基準価額のマイナス要因となりました。

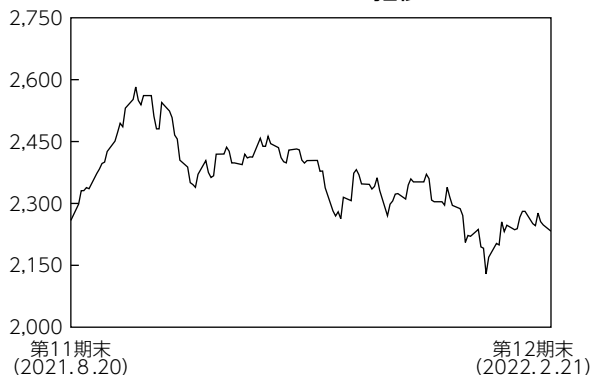
投資環境

国内株式市場は、日本企業の業績回復、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展、衆議院議員選挙での政権与党の勝利で政治リスクが低下したこと、国内での行動制限緩和を背景に堅調に推移しました。しかし、2021年11月下旬以降は新型コロナウイルスの変異株オミクロンへの警戒や、米国の金融緩和策の縮小ペース加速への懸念により軟調な展開となりました。

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。

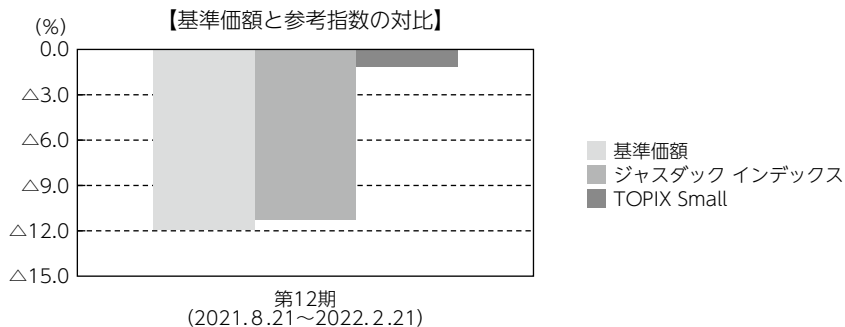
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

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、ダイセキ、デクセリアルズ、ハーモニック・ドライブ・システムズなどの買い付けを行う一方、ENECHANGE、SHIFT、三井ハイテック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、無分配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
	2021年8月21日 ～2022年2月21日
当期分配金 (税引前)	－円
対基準価額比率	－%
当期の収益	－円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	4,003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。

国内株式市場は、米国金融緩和縮小の早期化観測などにより成長株中心に軟調に推移していますが、株価指標の調整一巡後は、個別企業の業績成長を織り込む段階に移行すると考えています。物価上昇などマクロ環境に影響されにくい成長企業や、コストアップに対応できる商品力や経営力のある企業に注目したいと考えています。脱炭素社会に向けた動向や、デジタル化などのテクノロジー分野、ヘルスケア関連、社会の構造変化にマッチしたビジネスなどに注目していく方針です。

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12期		項目の概要
	(2021年8月21日 ～2022年2月21日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	145円	0.808%	(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17,964円です。
(投信会社)	(70)	(0.390)	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)	(70)	(0.390)	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)	(5)	(0.028)	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
(b) 売買委託手数料	8	0.046	(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
(株式)	(8)	(0.046)	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
(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	154	0.855	

(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。

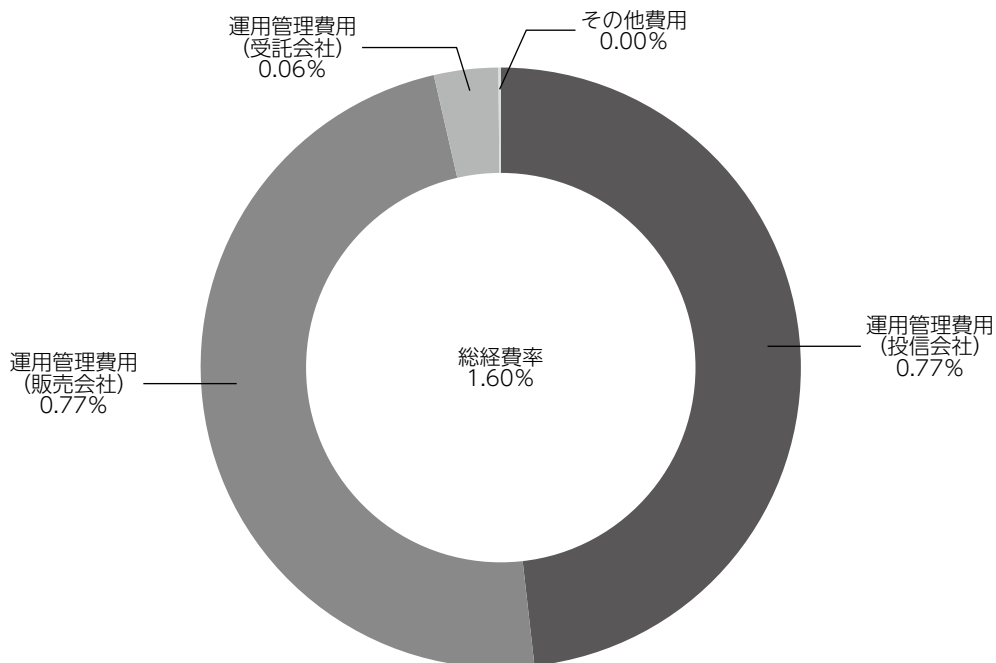
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.60%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（2021年8月21日から2022年2月21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	289,474	1,426,440	2,419,886	15,096,830

■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	36,199,192千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	40,207,183千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.90

(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（2021年8月21日から2022年2月21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)	19,399千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	2,873千円
(B)／(A)	14.8%

(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 11,327	百万円 2,140	% 18.9	百万円 24,871	百万円 3,285	% 13.2

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□ 8,548,799	千□ 6,418,387	千円 30,100,312

<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（6,418,387,595円）の内容です。

国内株式

銘柄	2021年8月20日現在		2022年2月21日現在	
	株数	千株	株数	千株
建設業 (3.2%)				
ウエストホールディングス	330	210	876,750	
テスホールディングス	460	—	—	
化学 (5.5%)				
日本化学工業	102	102	250,920	
扶桑化学工業	206	—	—	
トリケミカル研究所	340	199	552,424	
デクセリアルズ	—	240	710,400	
医薬品 (1.5%)				
セルソース	79	128	408,960	
ガラス・土石製品 (2.3%)				
MARUWA	109	45	643,050	
非鉄金属 (1.5%)				
日本電解	105	130	413,400	
機械 (2.6%)				
エヌ・ピー・シー	950	—	—	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	153	706,860	
ツバキ・ナカシマ	555	—	—	
電気機器 (15.7%)				
オキサイド	105	68	287,980	
バルミューダ	40	40	117,200	
ダイヘン	190	170	705,500	
サンケン電気	174	—	—	
日置電機	75	122	801,540	
山一電機	400	360	689,400	
芝浦電子	55	48	332,160	
日本シイエムケイ	1,730	1,610	956,340	
三井ハイテック	160	53	432,480	
精密機器 (2.7%)				
トプコン	810	500	745,000	
その他製品 (4.4%)				
スノーピーク	260	234	596,466	
フルヤ金属	75	—	—	
ローランド	175	152	620,160	
電気・ガス業 (2.8%)				
イーレックス	330	175	291,200	
レノバ	120	96.5	129,985	
リニューアブル・ジャパン	—	260	339,040	
情報・通信業 (26.5%)				
アーツパークホールディングス	—	530	351,920	
S H I F T	55	—	—	
テクマトリックス	530	520	809,640	
コムチュア	—	15	41,430	
クラウドワークス	520	520	550,160	
ラクス	230	130	217,620	
オープンドア	160	—	—	
ユーザローカル	102	—	—	
プレイド	—	270	310,230	
ヤプリ	132	70	134,260	
ENECHANGE	400	—	—	
ビジョナル	107	85	645,150	
ラクスル	175	175	535,500	

銘柄	2021年8月20日現在		2022年2月21日現在	
	株数	千株	株数	千株
スマレジ	81.7	179	272,438	
ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス	—	254	422,402	
カオナビ	194	244	454,328	
S a n s a n	119	280	274,960	
ギフティ	220	217	180,978	
HENNGE	220	—	—	
B A S E	300	—	—	
マクアケ	125	73	138,700	
メドレー	—	200	392,600	
スペースマーケット	390	390	198,510	
ウェザーニューズ	128	86	653,600	
IMAGICA GROUP	—	1,010	662,560	
アルファポリス	—	16.5	52,717	
シーイーシー	300	—	—	
卸売業 (2.8%)				
歯愛メディカル	91	—	—	
BUYSELL TECHNOLOGIES	331.3	308.5	765,697	
小売業 (—%)				
交換できるくん	60	—	—	
保険業 (—%)				
ライフネット生命保険	440	—	—	
サービス業 (28.6%)				
タケエイ	555	—	—	
エスプール	1,140	670	659,950	
弁護士ドットコム	—	90	387,900	
アドベンチャー	—	52	396,240	
ジャパンマテリアル	—	135	233,280	
M&Aキャピタルパートナーズ	180	166	822,530	
メドピア	105	—	—	
エラン	370	370	347,430	
エアトリ	460	205	657,025	
インソース	285	212	405,768	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	258	174	258,564	
ミダックホールディングス	44	130	301,990	
ユーピーアール	19.5	—	—	
アンピスホールディングス	77	142.5	645,525	
ジモティー	—	120	263,520	
NEXTONE	210	130	283,140	
K I Y Oラーニング	238	350	239,400	
L I T A L I C O	—	140	401,800	
T R E H O L D I N G S	—	480	733,920	
ダイセキ	—	189	835,380	
合計	株数・金額	17,287.5	14,424	27,545,978
	銘柄数<比率>	62銘柄	60銘柄	<91.5%>

(注1) 銘柄欄の () 内は、2022年2月21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、2022年2月21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

2022年2月21日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
企業価値成長小型株マザーファンド	30,100,312	98.5
コール・ローン等、その他	469,810	1.5
投資信託財産総額	30,570,122	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

(2022年2月21日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	30,570,122,709円
コール・ローン等	469,810,405
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	30,100,312,304
(B) 負 債	381,452,854
未 払 解 約 金	45,778,293
未 払 信 託 報 酬	335,431,237
そ の 他 未 払 費 用	243,324
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	30,188,669,855
元 本	21,557,509,759
次 期 繰 越 損 益 金	8,631,160,096
(D) 受 益 権 総 口 数	21,557,509,759口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	14,004円

(注) 期首における元本額は28,550,711,895円、当期中における追加設定元本額は1,863,867,755円、同解約元本額は8,857,069,891円です。

■損益の状況

当期 自2021年8月21日 至2022年2月21日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△43,579円
受 取 利 息	7,015
支 払 利 息	△50,594
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△3,717,681,870
売 買 益	2,127,610,375
売 買 損	△5,845,292,245
(C) 信 託 報 酬 等	△335,674,561
(D) 当 期 繰 越 損 益 金(A+B+C)	△4,053,400,010
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,551,865,712
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	11,132,694,394
(配 当 等 相 当 額)	(3,749,751,351)
(売 買 損 益 相 当 額)	(7,382,943,043)
(G) 合 計(D+E+F)	8,631,160,096
次 期 繰 越 損 益 金(G)	8,631,160,096
追 加 信 託 差 損 益 金	11,132,694,394
(配 当 等 相 当 額)	(3,750,563,816)
(売 買 損 益 相 当 額)	(7,382,130,578)
分 配 準 備 積 立 金	3,659,506,650
繰 越 損 益 金	△6,161,040,948

(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	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	4,971,653,446
(d) 分 配 準 備 積 立 金	3,659,506,650
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	8,631,160,096
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	4,003.78
(g) 分 配 金	0
(h) 1 万 口 当 た り 分 配 金	0

■分配金のお知らせ

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、無分配とさせていただきます。

企業価値成長小型株マザーファンド

運用報告書

第8期（決算日 2021年12月27日）

（計算期間 2020年12月29日～2021年12月27日）

企業価値成長小型株マザーファンドの第8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)	期中騰落率			
	円	%		%		%	%	%	百万円
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
7期(2020年12月28日)	53,305	71.7	180.36	3.8	2,146.02	△3.1	92.0	-	40,450
8期(2021年12月27日)	61,716	15.8	173.95	△3.6	2,310.65	7.7	97.8	-	38,982

(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3) 東証規模別株価指数（TOPIX Small）は、株式会社東京証券取引所（㈱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）。

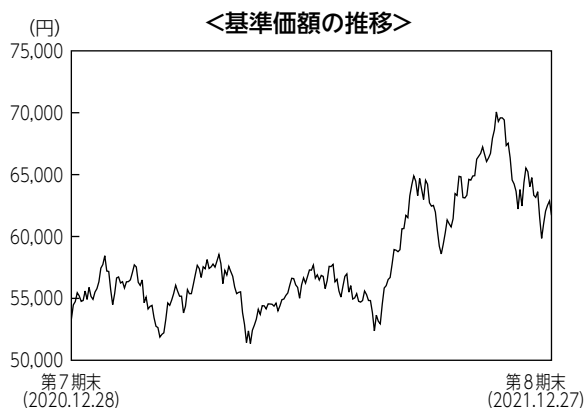
■当期中の基準価額と市況の推移

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) 2020年12月28日	53,305	—	180.36	—	2,146.02	—	92.0	—
12月 末	54,742	2.7	181.64	0.7	2,163.19	0.8	93.1	—
2021年1月 末	54,489	2.2	181.34	0.5	2,150.58	0.2	94.8	—
2月 末	54,143	1.6	184.53	2.3	2,178.48	1.5	95.9	—
3月 末	56,136	5.3	189.08	4.8	2,335.31	8.8	93.9	—
4月 末	55,914	4.9	185.37	2.8	2,262.61	5.4	95.1	—
5月 末	54,545	2.3	182.74	1.3	2,254.78	5.1	91.1	—
6月 末	57,687	8.2	187.63	4.0	2,324.44	8.3	93.4	—
7月 末	54,947	3.1	185.39	2.8	2,314.76	7.9	93.8	—
8月 末	58,946	10.6	188.44	4.5	2,383.39	11.1	94.2	—
9月 末	62,511	17.3	191.17	6.0	2,456.11	14.4	96.3	—
10月 末	64,914	21.8	186.27	3.3	2,412.29	12.4	95.5	—
11月 末	64,246	20.5	179.61	△0.4	2,269.57	5.8	97.3	—
(期 末) 2021年12月27日	61,716	15.8	173.95	△3.6	2,310.65	7.7	97.8	—

(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（2020年12月29日から2021年12月27日まで）



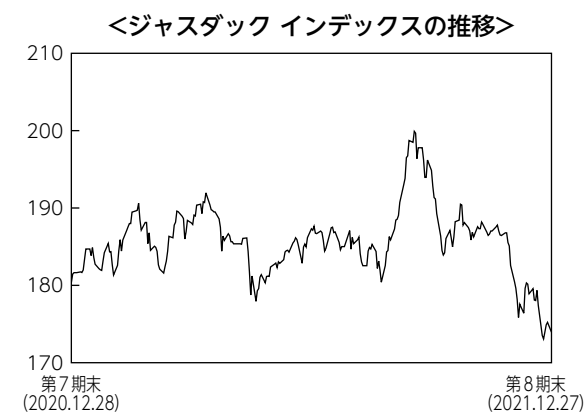
基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、前期末比で15.8%の上昇となりました。

基準価額の主な変動要因

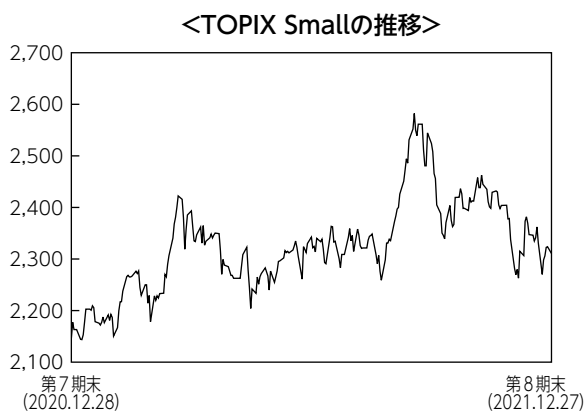
わが国の株式へ投資することで投資信託財産の成長を目指して積極的に運用を行いました。

業種別には、その他製品、電気機器、建設業などの上昇がプラス寄与となる一方、不動産業、保険業、情報・通信業などがマイナスに影響しました。個別銘柄では、スノーピーク、三井ハイテック、E N E C H A N G Eなどが上昇に寄与しました。一方、メドピア、K I Y Oラーニング、B A S E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、新型コロナウイルスの感染再拡大で軟調な局面もありましたが、日本企業の業績回復、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展、衆議院議員選挙での政権与党の勝利で政治リスクが低下したこと、国内での行動制限緩和を背景に堅調に推移しました。2021年11月下旬以降は新型コロナウイルスの変異株オミクロンへの警戒や、米国の金融緩和策の縮小ペース加速への懸念により軟調な展開となりました。



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、エアトリ、ツバキ・ナカシマ、オキサイドなどの買い付けを行う一方、スノーピーク、SHIFT、ENECHANGE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。

国内株式市場は、新型コロナウイルスからの経済活動や企業業績の回復・再成長を反映していく中長期的な上昇過程にあると考えています。

成長に向けた各企業の取り組みや国内外の政策動向に注目し、中長期的な成長が期待できる企業を業績動向や株価指標などに注意して選別していきたいと思えます。脱炭素社会に向けた動向や、デジタル化などのテクノロジー分野、ヘルスケア関連、社会の構造変化にマッチしたビジネスなどに注目していく方針です。

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)	48円 (48)	0.082% (0.082)	(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	48	0.082	
期中の平均基準価額は58,277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 (2020年12月29日から2021年12月27日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 上 場	千株	千円	千株	千円	
	12,402.3 (2,507.92)	32,341,197 (-)	12,279.52	38,566,011	

(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	70,907,209千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	43,341,207千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.63

(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（2020年12月29日から2021年12月27日まで）

(1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期 区 分	当			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 32,341	百万円 6,816	% 21.1	百万円 38,566	百万円 6,155	% 16.0

(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)	38,187千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	7,022千円
(B)/(A)	18.4%

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 末	
	株 数	株 数	評 価	額
	千株	千株	千円	
建設業 (4.0%)				
ウエストホールディングス	273	210	1,178,100	
テスホールディングス	—	170	338,300	
化学 (4.3%)				
日本化学工業	—	102	266,832	
扶桑化学工業	75	—	—	
トリケミカル研究所	63	129	466,980	
デクセリアルズ	—	220	904,200	
医薬品 (1.9%)				
セルソース	80	128	710,400	
ガラス・土石製品 (3.2%)				
MA R U W A	81	75	1,230,750	
非鉄金属 (1.7%)				
日本電解	—	140	648,200	
機械 (1.7%)				
エヌ・ピー・シー	850	—	—	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	130	636,350	
電気機器 (16.6%)				
オキサイド	—	105	732,900	
バルミューダ	—	40	173,600	
ダイヘン	—	170	782,000	
ヤーマン	400	—	—	
サンケン電気	110	—	—	
日置電機	—	119	1,021,020	
山一電機	340	400	934,400	
芝浦電子	—	47	400,910	
日本シイエムケイ	—	1,660	1,160,340	
三井ハイテック	85	100	1,141,000	
ニチコン	680	—	—	
精密機器 (2.1%)				
トプコン	650	490	808,990	
その他製品 (4.9%)				
ブシロード	273	—	—	
スノーピーク	470	230	754,400	
フルヤ金属	120	29	336,980	
ローランド	260	203.5	786,527	
電気・ガス業 (3.8%)				
イーレックス	—	340	680,000	
レノバ	360	96.5	376,350	
リニューアブル・ジャパン	—	210	379,260	
情報・通信業 (29.6%)				
オプティム	130	—	—	
S H I F T	46	—	—	
テクマトリックス	470	520	956,280	
クラウドワークス	424	520	602,680	
ラクス	280	130	430,950	
オープンドア	160	—	—	
ユーザーローカル	180	—	—	
すららネット	115	—	—	
プレイド	9	225	480,825	
ヤプリ	—	145	539,400	
E N E C H A N G E	—	55	243,650	
ビジョナル	—	95	951,900	
J ストリーム	161	—	—	
セーフイー	—	227.6	481,829	
ラクスル	—	171	937,080	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	評 価	額
	千株	千株	千円	
ZUU	98.5	—	—	—
EDULAB	90	—	—	—
スマレジ	100	163.4	355,721	
ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス	—	260	595,920	
カオナビ	165	250	770,000	
S a n s a n	130	280	716,240	
ギフティ	240	217	431,830	
HENNGE	85	123	498,765	
B A S E	55	400	245,200	
マクアケ	90	116	495,320	
メドレー	73.5	10	22,910	
JMDC	90	—	—	
J T O W E R	50	—	—	
スペースマーケット	340	390	315,900	
A I I N S I D E	7.8	—	—	
サイボウズ	254	—	—	
ウェザーニューズ	120	84	765,240	
IMAGICA GROUP	—	700	448,700	
卸売業 (2.7%)				
歯愛メディカル	—	8.4	37,464	
BUYSELL TECHNOLOGIES	89	308.5	1,008,795	
保険業 (1.0%)				
ライフネット生命保険	220	420	393,120	
不動産業 (-%)				
GA technologies	310	—	—	
サービス業 (22.4%)				
エスプール	1,000	670	793,280	
弁護士ドットコム	19	—	—	
M&Aキャピタルパートナーズ	—	162	863,460	
メドピア	175	—	—	
エラン	185	370	410,700	
エアトリ	—	275	882,750	
インソース	185	212	594,448	
グレイステクノロジー	95	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	129	174	356,526	
ミダックホールディングス	145	97	409,340	
プロレド・パートナーズ	117	—	—	
フロンティア・マネジメント	89	—	—	
ユービーアール	168	—	—	
アンビスホールディングス	70	70	739,200	
ジモティー	—	120	412,200	
NEXTONE	61	150	723,750	
K I Y O ラーニング	46	350	333,900	
T R E ホールディングス	—	669.6	1,108,188	
ダイセキ	—	185	932,400	
合 計	株 数	株 数	評 価	額
	12,236.8	14,867.5	38,134,651	
	銘柄数<比率>	60銘柄	61銘柄	<97.8%>

(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

2021年12月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	38,134,651	97.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	929,188	2.4
投 資 信 託 財 産 総 額	39,063,839	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

(2021年12月27日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	39,063,839,838円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	875,625,708
株 式(評価額)	38,134,651,500
未 収 入 金	44,862,630
未 収 配 当 金	8,700,000
(B) 負 債	81,790,000
未 払 解 約 金	81,790,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	38,982,049,838
元 本	6,316,397,963
次 期 繰 越 損 益 金	32,665,651,875
(D) 受 益 権 総 口 数	6,316,397,963口
1万口当たり基準価額(C/D)	61,716円

- (注1) 期首元本額 7,588,510,078円
 追加設定元本額 1,605,789,183円
 一部解約元本額 2,877,901,298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 6,316,397,963円
 期末元本合計 6,316,397,963円

■損益の状況

当期 自2020年12月29日 至2021年12月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	228,675,950円
受 取 配 当 金	229,164,300
受 取 利 息	5,676
そ の 他 収 益 金	26,148
支 払 利 息	△520,174
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,164,710,351
売 買 益	15,664,389,547
売 買 損	△8,499,679,196
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	7,393,386,301
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	32,861,743,459
(E) 解 約 差 損 益 金	△14,854,118,702
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	7,264,640,817
(G) 合 計(C+D+E+F)	32,665,651,875
次 期 繰 越 損 益 金(G)	32,665,651,875

- (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。