

運用報告書 (全体版)

第14期<決算日2023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	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	わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式を主要投資対象とします。
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、わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場している小型株、東証グロース市場または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、2023年2月20日に第14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			TOPIX Small		株式組入率	株式先物率	純資産額
	(分配額)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
10期 (2021年2月22日)	円 17,084	円 0	% 30.0	2,249.98	% 14.2	% 95.7	% -	百万円 46,032
11期 (2021年8月20日)	15,905	0	△6.9	2,258.89	0.4	94.0	-	45,409
12期 (2022年2月21日)	14,004	0	△12.0	2,232.72	△1.2	91.2	-	30,188
13期 (2022年8月22日)	15,843	0	13.1	2,353.78	5.4	92.8	-	40,709
14期 (2023年2月20日)	15,954	0	0.7	2,407.91	2.3	93.3	-	44,901

(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、「株式組入率」、「株式先物率」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) TOPIX Smallの指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」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・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有しています。J P Xは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P Xにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負いません（以下同じ）。

(注5) △（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		TOPIX Small		株式組入率	株式先物率
	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2022年8月22日	円 15,843	% -	2,353.78	% -	% 92.8	% -
8月末	16,173	2.1	2,343.30	△0.4	91.8	-
9月末	15,583	△1.6	2,239.47	△4.9	90.8	-
10月末	16,193	2.2	2,313.93	△1.7	92.6	-
11月末	16,591	4.7	2,374.36	0.9	92.5	-
12月末	15,666	△1.1	2,303.30	△2.1	93.6	-
2023年1月末	16,129	1.8	2,389.71	1.5	94.5	-
(期末) 2023年2月20日	15,954	0.7	2,407.91	2.3	93.3	-

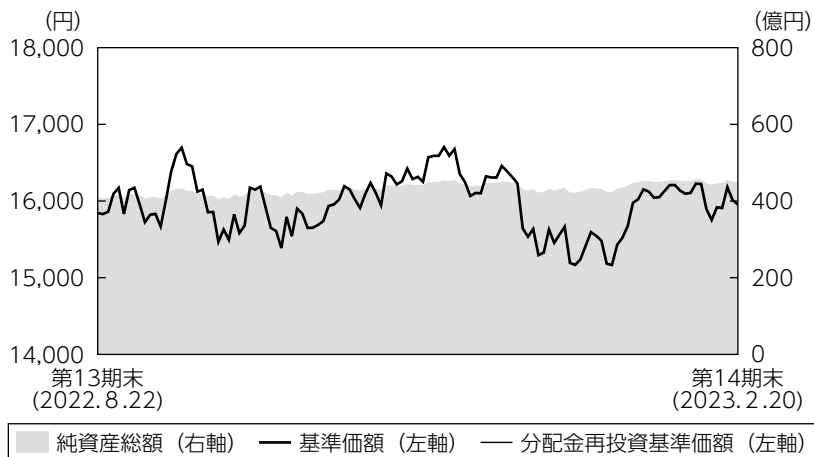
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入率」、「株式先物率」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（2022年8月23日から2023年2月20日まで）

基準価額等の推移



第14期首：15,843円

第14期末：15,954円

（既払分配金0円）

騰落率：0.7%

（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

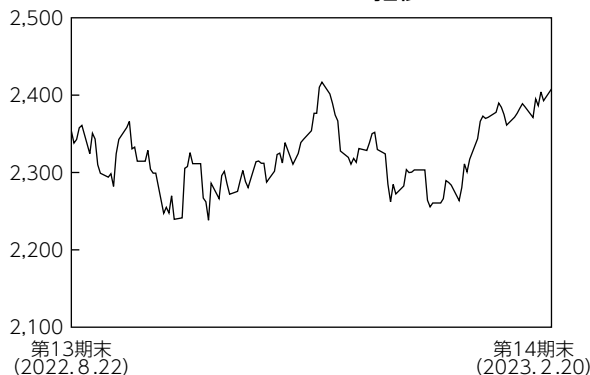
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。

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、小売業、卸売業などの上昇がプラス寄与となった一方、電気・ガス業、化学などの下落がマイナス要因となりました。個別銘柄では、ソーセイグループ、メドレーなどが上昇に寄与した一方、エスプール、エムアップホールディングス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、米国の金融引き締め策や、ロシアのウクライナへの軍事侵攻、中国のゼロコロナ政策によるサプライチェーンの混乱などがマイナス要因となったものの、日本のコロナ禍からの経済活動や消費の回復、米国の物価上昇ペースや政策金利引き上げペースの減速への期待、中国経済への回復期待などが下支えする展開となりました。

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

わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミア市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または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。

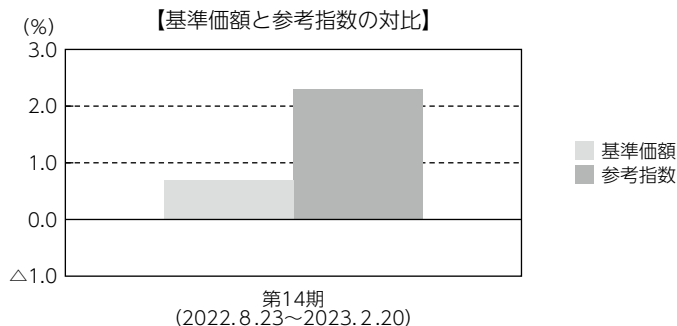
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

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、イリソ電子工業、パーク24、サンリオなどの買い付けを行う一方、リログループ、日揮ホールディングス、ダイヘ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、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
	2022年8月23日 ～2023年2月20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	5,954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

わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または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。

足元の日本企業の業績は、原材料などのコスト上昇や部分的にみられる在庫調整の影響などがマイナス要因となっています。しかし、国内のコロナ禍からの経済活動の回復継続や中国の経済活動の回復、米国の金融政策の転換による世界経済へのプラス影響などが日本企業の事業環境改善につながり、国内株市場のプラス要因になると考えます。

業績動向や成長性と比較して株価指標に割安感のある企業に投資していく方針です。個別の成長要因では、脱炭素社会に向けた動向や、デジタル化、高齢化・人手不足、世界情勢の様々な変化、人々の価値観の変化などに注目していきます。

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14期		項目の概要
	(2022年8月23日 ～2023年2月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	127円	0.795%	(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15,966円です。
(投信会社)	(61)	(0.384)	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)	(61)	(0.384)	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)	(4)	(0.027)	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	5	0.032	(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)	(5)	(0.032)	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	132	0.828	

(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。

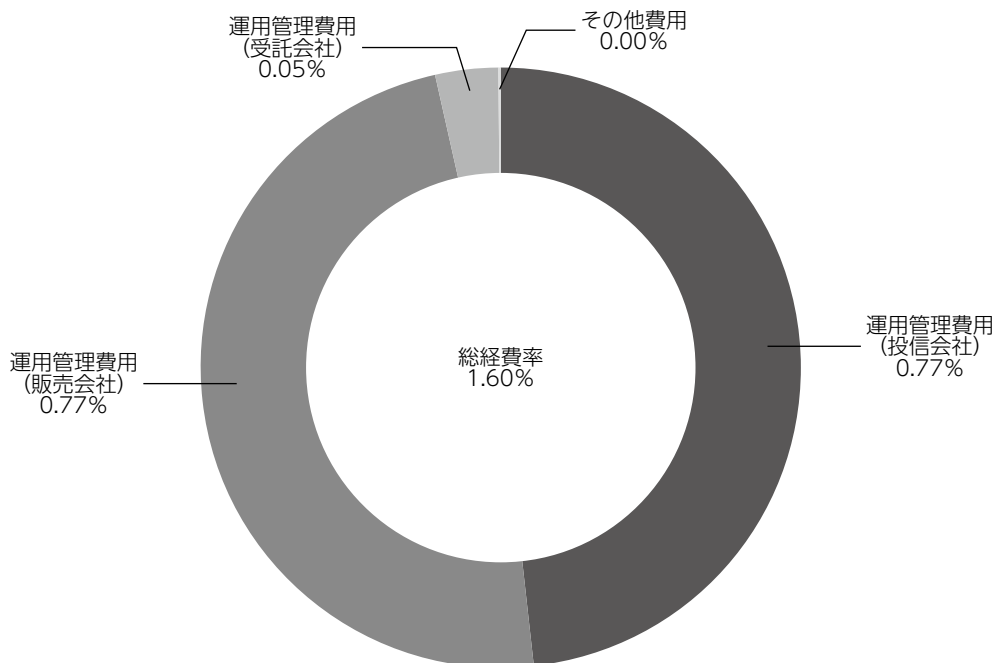
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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（2022年8月23日から2023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	860,623	4,644,580	202,949	1,109,980

■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	25,695,104千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	40,179,657千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.63

(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（2022年8月23日から2023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)	13,902千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	1,476千円
(B)／(A)	10.6%

(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 末		
	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 14,666	百万円 1,279	% 8.7	百万円 11,028	百万円 1,404	% 12.7

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□ 7,590,698	千□ 8,248,371	千円 44,755,665

<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（8,248,371,764口）の内容です。

国内株式

銘柄	2022年8月22日現在		2023年2月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
水産・農林業 (0.5%)				
サカタのタネ	-	55	222,475	
建設業 (1.6%)				
ウエストホールディングス	160	183	651,480	
日揮ホールディングス	430	-	-	
化学 (1.5%)				
トリケミカル研究所	23	-	-	
デクセリアルズ	205	-	-	
クミアイ化学工業	700	740	645,280	
医薬品 (4.3%)				
そーせいグループ	470	505	1,229,170	
セルソース	130	160	585,600	
ガラス・土石製品 (3.2%)				
東洋炭素	-	125	533,750	
MARUWA	46	45.6	791,616	
非鉄金属 (1.6%)				
東邦チタニウム	270	320	681,280	
機械 (1.0%)				
技研製作所	-	148	414,696	
トーヨーカネツ	132	-	-	
電気機器 (10.4%)				
オキサイド	75	75	624,750	
バルミューダ	35	-	-	
ダイヘン	205	-	-	
富士通ゼネラル	190	181	680,560	
santec	165	247.8	638,580	
日置電機	142	152.5	1,209,325	
イリソ電子工業	-	195	913,575	
三井ハイテック	44	44	306,240	
日本ケミコン	248	-	-	
精密機器 (1.8%)				
トプコン	390	450	764,100	
その他製品 (1.7%)				
スノーピーク	175	-	-	
ヨネックス	480	550	708,950	
ローランド	166	-	-	
電気・ガス業 (2.3%)				
イーレックス	190	270	548,640	
レノバ	190	182.7	411,257	
リニューアブル・ジャパン	270	-	-	
情報・通信業 (21.1%)				
エムアップホールディングス	-	685	751,445	
テクマトリックス	395	406	613,466	
クラウドワークス	565.5	496	896,272	
クラス	300	300	520,800	
UUUM	310	-	-	
プラスアルファ・コンサルティング	-	280	776,160	
ビジョナル	91	58	526,060	
セーフィー	-	120	111,960	
スマレジ	-	390	829,140	
カオナビ	257	257	675,396	
Sansan	450	240	364,800	

銘柄	2022年8月22日現在		2023年2月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
ギフティ	360	392	1,005,872	
メドレー	301	280	1,213,800	
スペースマーケット	313.8	-	-	
ウェザーニューズ	93	-	-	
IMAGICA GROUP	1,113	857	573,333	
卸売業 (6.6%)				
円谷フィールズホールディングス	-	191	772,595	
BUYSELL TECHNOLOGIES	239	170	1,050,600	
サンリオ	-	228.5	932,280	
小売業 (9.3%)				
パルグループホールディングス	370	419	1,156,859	
トレジャー・ファクトリー	315	461	1,112,854	
HYUGA PRIMARY CARE	77.5	58.8	289,590	
サイゼリヤ	230	290	885,950	
ブックオフグループホールディングス	350	350	445,900	
不動産業 (4.2%)				
日本駐車場開発	-	3,059	783,104	
パーク24	-	472	957,216	
サービス業 (28.9%)				
オープンアップグループ	-	145	272,165	
エスプール	750	674	465,060	
インフォマート	-	260	85,280	
テイクアンドグヴ・ニーズ	425	447	659,325	
リゾートトラスト	270	407	872,608	
クリーク・アンド・リバー社	314	-	-	
弁護士ドットコム	100	112	304,192	
アドベンチャー	111	114	1,140,000	
ジャパンマテリアル	474	539	1,273,657	
トレンダーズ	300	345	555,795	
M&Aキャピタルパートナーズ	105	-	-	
エラン	542	551	587,917	
インソース	160	320	418,880	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	266	385	771,925	
ミダックホールディングス	265	275	764,225	
マネジメントソリューションズ	-	135	498,150	
アンピスホールディングス	190	325	1,147,250	
NEXTONE	120	116.8	458,440	
KIYOラーニング	135.2	-	-	
LITALICO	155	178	460,842	
リログループ	415	-	-	
サンウエルズ	-	75	657,750	
共立メンテナンス	-	80	421,600	
建設技術研究所	-	83	288,840	
合計	株数	千株	株数	千株
	16,759	20,656.7	41,910.678	
	銘柄数<比率>	61銘柄	62銘柄	<93.6%>

(注1) 銘柄欄の()内は、2023年2月20日現在の国内株式評価額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の< >内は、2023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

2023年2月20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	44,755,665	98.7
コール・ローン等、その他	583,270	1.3
投資信託財産総額	45,338,936	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

(2023年2月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	45,338,936,152円
コール・ローン等	583,270,961
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	44,755,665,191
(B) 負 債	437,529,659
未 払 解 約 金	93,839,515
未 払 信 託 報 酬	343,444,180
そ の 他 未 払 費 用	245,964
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	44,901,406,493
元 本	28,144,162,015
次 期 繰 越 損 益 金	16,757,244,478
(D) 受 益 権 総 口 数	28,144,162,015口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	15,954円

(注) 期首における元本額は25,695,209,704円、当期中における追加設定元本額は6,503,202,768円、同解約元本額は4,054,250,457円です。

■損益の状況

当期 自2022年8月23日 至2023年2月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△110,211円
受 取 利 息	8,775
支 払 利 息	△118,986
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	556,345,633
売 買 益	648,949,217
売 買 損	△92,603,584
(C) 信 託 報 酬 等	△343,690,144
(D) 当 期 繰 越 損 益 金(A+B+C)	212,545,278
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,707,680,844
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	14,837,018,356
(配 当 等 相 当 額)	(6,922,608,315)
(売 買 損 益 相 当 額)	(7,914,410,041)
(G) 合 計(D+E+F)	16,757,244,478
次 期 繰 越 損 益 金(G)	16,757,244,478
追 加 信 託 差 損 益 金	14,837,018,356
(配 当 等 相 当 額)	(6,928,907,700)
(売 買 損 益 相 当 額)	(7,908,110,656)
分 配 準 備 積 立 金	3,021,126,024
繰 越 損 益 金	△1,100,899,902

(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	55,042,965円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	13,736,118,454
(d) 分 配 準 備 積 立 金	2,966,083,059
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	16,757,244,478
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	5,954.07
(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。

《お知らせ》

約款変更のお知らせ

■名古屋証券取引所の市場区分の再編に伴い、マザーファンドを通じた実質的な投資対象を「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、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。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式」から「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式」に変更しました。なお、上記約款変更により商品としての基本的な性格が変わるものではありません。

(2022年11月23日)

■当ファンドが投資対象とする「企業価値成長小型株マザーファンド」において、名古屋証券取引所の市場区分の再編に伴い、主要投資対象のうち「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、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。）している小型株」を「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。）している小型株」に変更しました。なお、上記約款変更により商品としての基本的な性格が変わるものではありません。

(2022年11月23日)

企業価値成長小型株マザーファンド

運用報告書

第9期（決算日 2022年12月26日）

（計算期間 2021年12月28日～2022年12月26日）

企業価値成長小型株マザーファンドの第9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	わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または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		TOPIX Small		株式組入率 比	株式先物率 比	純資産額
	期騰落	中率	(参考指数)	期騰落			
5期(2018年12月26日)	円	%	1,782.22	%	%	%	百万円 11,640
6期(2019年12月26日)	22,797	△2.2	2,215.29	△26.2	91.1	—	19,021
7期(2020年12月28日)	31,043	36.2	2,146.02	24.3	96.7	—	40,450
8期(2021年12月27日)	53,305	71.7	2,310.65	△3.1	92.0	—	38,982
9期(2022年12月26日)	61,716	15.8	2,282.52	7.7	97.8	—	42,235
	51,997	△15.7		△1.2	91.8	—	

(注1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注2) TOPIX Smallの指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」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・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利はJ P Xが有しています。J P Xは、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P Xにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJ P Xは責任を負いません（以下同じ）。

(注3) △（白三角）はマイナスを意味しています（以下同じ）。

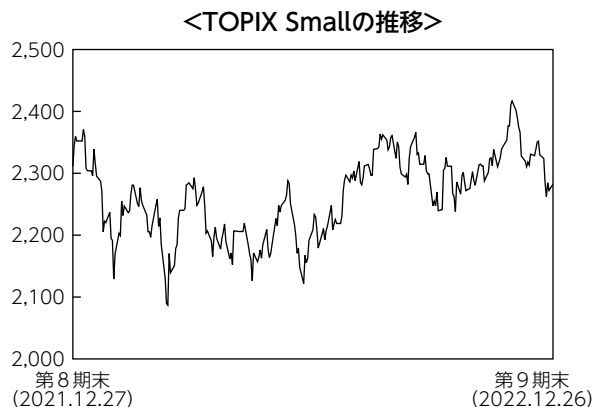
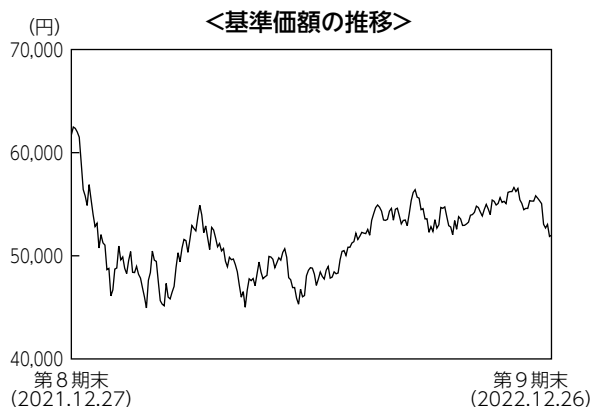
■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		TOPIX (参考指数)	Small 騰 落 率	株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
	円	騰 落 率				
(期 首) 2021年12月27日	61,716	% -	2,310.65	% -	% 97.8	% -
12 月 末	61,999	0.5	2,352.19	1.8	97.3	-
2022年1月 末	48,712	△21.1	2,203.06	△4.7	94.5	-
2 月 末	48,376	△21.6	2,248.73	△2.7	92.1	-
3 月 末	52,661	△14.7	2,248.21	△2.7	90.0	-
4 月 末	49,688	△19.5	2,206.78	△4.5	89.7	-
5 月 末	49,882	△19.2	2,215.21	△4.1	90.4	-
6 月 末	48,217	△21.9	2,209.23	△4.4	91.2	-
7 月 末	51,374	△16.8	2,288.15	△1.0	91.4	-
8 月 末	54,612	△11.5	2,343.30	1.4	92.1	-
9 月 末	52,675	△14.6	2,239.47	△3.1	91.0	-
10 月 末	54,814	△11.2	2,313.93	0.1	92.8	-
11 月 末	56,236	△8.9	2,374.36	2.8	92.8	-
(期 末) 2022年12月26日	51,997	△15.7	2,282.52	△1.2	91.8	-

(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（2021年12月28日から2022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15.7%の下落となりました。

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、卸売業、小売業、非鉄金属などの上昇がプラス要因となる一方、情報・通信業、電気機器、サービス業などがマイナス要因となりました。個別銘柄では、BUYSELL TECHNOLOGIES、メドレー、東邦チタニウムなどが上昇に寄与しました。一方、ラクスル、日本シイエムケイ、Sansan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、米国の金融引き締め策や、ロシアのウクライナへの軍事侵攻、中国のゼロコロナ政策によるサプライチェーンの混乱などがマイナス要因となったものの、日本の堅調な企業業績動向やコロナ禍からの経済活動や消費の回復、米国の物価上昇ペースや政策金利引き上げペースの減速への期待などが下支えする展開となりました。

ポートフォリオについて

わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または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、エムアップホールディングス、パーク24、ジャパンマテリアルなどの買い付けを行う一方、T R Eホールディングス、ウェザーニューズ、リログループなどの売却を行いました。

今後の運用方針

わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または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。

日本経済はコロナ禍からの回復が期待でき、海外経済も底堅い米国消費や新興国の回復・成長がプラス要因になると考えています。また、日本企業にとっては、部材不足の緩和や原材料価格の落ち着きもプラス要因になると考えています。

業績動向や成長性と比較して株価指標に割安感のある企業に投資していく方針です。個別の成長要因では、脱炭素社会に向けた動向や、デジタル化、高齢化・人手不足、世界情勢の様々な変化、人々の価値観の変化などに注目していきます。

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)	44円 (44)	0.085% (0.085)	(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
(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 その他は、信託事務の処理に要する諸費用等
合 計	44	0.085	
期中の平均基準価額は51,569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 (2021年12月28日から2022年12月26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
		18,608.2 (438)	32,861,947 (-)	13,600.5	26,059,092

(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	58,921,039千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	34,919,972千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.68

(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12月28日から2022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 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 32,861	百万円 4,946	% 15.1	百万円 26,059	百万円 3,920	% 15.0
金 銭 信 託	0.325284	0.325284	100.0	0.325284	0.325284	100.0

(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)	31,678千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	4,876千円
(B)/(A)	15.4%

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、みずほ信託銀行です。

■組入資産の明細

国内株式

銘柄	当 期 末		
	期首(前期末) 株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (1.1%)			
サカタのタネ	—	96	419,520
建設業 (1.9%)			
ウエストホールディングス	210	180	730,800
テスホールディングス	170	—	—
化学 (1.8%)			
日本化学工業	102	—	—
トリケミカル研究所	129	—	—
デクセリアルズ	220	—	—
クマイ化学工業	—	740	687,460
医薬品 (4.0%)			
ソーせいグループ	—	495	1,021,185
セルソース	128	140	527,800
ガラス・土石製品 (2.9%)			
東洋炭素	—	116	427,460
MA RUWA	75	46	713,920
非鉄金属 (2.4%)			
東邦チタニウム	—	320	936,960
日本電解	140	—	—
機械 (1.0%)			
技研製作所	—	140	404,600
ハーモニック・ドライブ・システムズ	130	—	—
電気機器 (10.2%)			
オキサイド	105	75	560,250
バルミューダ	40	—	—
ダイヘン	170	—	—
富士通ゼネラル	—	220	682,000
s a n t e c	—	251.8	756,659
日置電機	119	150	946,500
イリソ電子工業	—	180	761,400
山一電機	400	—	—
芝浦電子	47	—	—
日本シイエムケイ	1,660	—	—
三井ハイテック	100	44	267,520
精密機器 (1.4%)			
トプコン	490	380	555,560
その他製品 (1.6%)			
スノーピーク	230	—	—
フルヤ金属	29	—	—
ヨネックス	—	550	613,800
ローランド	203.5	—	—
電気・ガス業 (2.6%)			
イーレックス	340	270	594,540

銘柄	当 期 末		
	期首(前期末) 株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
レノバ	96.5	182.7	427,518
リニューアブル・ジャパン	210	—	—
情報・通信業 (21.0%)			
エムアップホールディングス	—	650	827,450
テクマトリックス	520	395	688,485
クラウドワークス	520	510	767,040
ラクス	130	300	443,700
UUUM	—	310	245,520
プラスアルファ・コンサルティング	—	240	653,520
プレイド	225	—	—
ヤプリ	145	—	—
ENECHANGE	55	—	—
ビジョナル	95	67	567,490
セーフィー	227.6	—	—
ラクスル	171	—	—
スマレジ	163.4	80	140,800
ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス	260	—	—
カオナビ	250	257	593,156
S a n s a n	280	380	486,020
ギフティ	217	360	651,240
HENNGE	123	—	—
B A S E	400	—	—
マクアケ	116	—	—
メドレー	10	310	1,244,650
スペースマーケット	390	—	—
ウエザーニューズ	84	14.9	102,214
I M A G I C A G R O U P	700	1,147	747,844
卸売業 (6.2%)			
円谷フィールズホールディングス	—	170	444,210
歯愛メディカル	8.4	—	—
BUYSELL TECHNOLOGIES	308.5	170	931,600
サンリオ	—	225	1,035,000
小売業 (9.2%)			
パルグループホールディングス	—	410	984,000
トレジャー・ファクトリー	—	460	1,162,420
HYUGA PRIMARY CARE	—	58.8	256,368
サイゼリヤ	—	230	684,710
ブックオフグループホールディングス	—	350	474,600
保険業 (—%)			
ライフネット生命保険	420	—	—
不動産業 (4.8%)			
日本駐車場開発	—	3,000	852,000

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パーク24	—	460	1,011,080
サービス業 (27.7%)			
エスプール	670	910	768,950
テイクアンドギヴ・ニーズ	—	440	605,000
リゾートトラスト	—	395	919,560
クリーク・アンド・リバー社	—	157	304,580
弁護士ドットコム	—	110	276,870
アドベンチャー	—	111	1,038,960
ジャパンマテリアル	—	530	1,125,190
トレンダーズ	—	345	617,550
M&Aキャピタルパートナーズ	162	—	—
エラン	370	551	520,695
エアトリ	275	—	—
インソース	212	160	494,400
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	174	370	593,480
ミダックホールディングス	97	265	663,030
マネジメントソリューションズ	—	60	208,800

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アンビスホールディングス	70	340	1,050,600
ジモティー	120	—	—
NEXTONE	150	120	519,600
KIYOラーニング	350	—	—
LITALICO	—	175	379,750
サンウェルズ	—	60	389,400
TREホールディングス	669.6	—	—
建設技術研究所	—	83	269,335
ダイセキ	185	—	—
合 計	千株	千株	千円
株数・金額	14,867.5	20,313.2	38,776,319
銘柄数<比率>	61銘柄	61銘柄	<91.8%>

(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

2022年12月26日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
	38,776,319	91.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,594,263	8.5
投 資 信 託 財 産 総 額	42,370,582	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12月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	42,370,582,360円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,421,182,916
株 式(評価額)	38,776,319,000
未 収 入 金	149,095,444
未 収 配 当 金	23,985,000
(B) 負 債	134,752,333
未 払 金	134,752,333
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	42,235,830,027
元 本	8,122,749,502
次 期 繰 越 損 益 金	34,113,080,525
(D) 受 益 権 総 口 数	8,122,749,502口
1万口当たり基準価額(C/D)	51,997円

- (注1) 期首元本額 6,316,397,963円
追加設定元本額 2,270,202,944円
一部解約元本額 463,851,405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 8,122,749,502円
期末元本合計 8,122,749,502円

■損益の状況

当期 自2021年12月28日 至2022年12月26日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	344,067,113円
受 取 配 当 金	345,132,250
受 取 利 息	17,982
そ の 他 収 益 金	26,845
支 払 利 息	△1,109,964
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△6,161,186,923
売 買 益	5,220,286,696
売 買 損	△11,381,473,619
(C) そ の 他 費 用	△1
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△5,817,119,811
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	32,665,651,875
(F) 解 約 差 損 益 金	△2,035,888,595
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	9,300,437,056
(H) 合 計(D+E+F+G)	34,113,080,525
次 期 繰 越 損 益 金(H)	34,113,080,525

- (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) (F)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) (G)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。

《お知らせ》

約款変更のお知らせ

■東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、主要投資対象を「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。）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」から「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、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。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式」に変更しました。なお、上記約款変更により商品としての基本的な性格が変わるものではありません。

(2022年4月4日)

■名古屋証券取引所の市場区分の再編に伴い、主要投資対象のうち「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、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。）している小型株」を「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。）している小型株」に変更しました。なお、上記約款変更により商品としての基本的な性格が変わるものではありません。

(2022年11月23日)