

運用報告書 (全体版)

第10期<決算日2021年7月26日>

A R 国内バリューストックファンド

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／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2011年11月30日から2026年7月22日までです。	
運用方針	わが国の中小型バリューストック株式を主要投資対象とし、同時に株価指数先物取引を活用することにより、株式市場の価格変動リスクの低減を図りつつ、信託財産の中・長期的な成長を目指します。	
主要投資対象	AR国内バリューストックファンド	MHAM国内中小型バリューストック株式マザーファンド受託証券を主要投資対象とします。
	MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
運用方法	バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、相対的に株式時価総額が中小規模の企業の株式を中心とするポートフォリオを構築します。 わが国の株式を買建てると同時に、株価指数先物（TOP1X先物等）の売建てを積極的に活用し、株式実質組入比率（現物株式と株価指数先物の合計の組入比率）を、原則として0%から20%の範囲内でコントロールします。	
組入制限	AR国内バリューストックファンド	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。
	MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド	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	原則として、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額の範囲とし、分配金額は、委託会社が基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。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。 収益分配に充てなかった利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。	

愛称：サムライバリューストック

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、「AR国内バリューストックファンド」は、2021年7月26日に第10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/>

A R 国内バリューストックファンド

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数 (TOPIX)		株式組入比率	株式先物比率	実質的な株式組入比率	純資産額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率				
6期 (2017年7月24日)	円	円	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	14,845	0	12.3	1,621.57	22.2	79.6	△61.6	18.0	5,894
7期 (2018年7月23日)	15,234	0	2.6	1,738.70	7.2	75.8	△72.7	3.2	11,769
8期 (2019年7月22日)	13,894	0	△8.8	1,556.37	△10.5	81.7	△78.3	3.4	6,999
9期 (2020年7月22日)	13,023	0	△6.3	1,572.96	1.1	90.6	△79.5	11.1	4,709
10期 (2021年7月26日)	13,853	0	6.4	1,925.62	22.4	87.4	△83.9	3.4	3,557

(注1) 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2) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注3) 実質的な株式組入比率は、株式組入比率と株式先物比率の合計比率（以下同じ）。

(注4) 東証株価指数 (TOPIX) 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		東証株価指数 (TOPIX)		株式組入比率	株式先物比率	実質的な株式組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2020年7月22日	円	%	ポイント	%	%	%	%
	13,023	-	1,572.96	-	90.6	△79.5	11.1
7月末	12,981	△0.3	1,496.06	△4.9	87.4	△84.8	2.6
8月末	12,833	△1.5	1,618.18	2.9	89.3	△77.4	11.9
9月末	13,114	0.7	1,625.49	3.3	88.1	△76.5	11.6
10月末	13,266	1.9	1,579.33	0.4	84.2	△80.7	3.5
11月末	13,033	0.1	1,754.92	11.6	86.4	△68.6	17.9
12月末	13,220	1.5	1,804.68	14.7	90.9	△73.1	17.7
2021年1月末	13,261	1.8	1,808.78	15.0	85.1	△82.3	2.8
2月末	12,870	△1.2	1,864.49	18.5	81.0	△71.7	9.3
3月末	13,277	2.0	1,954.00	24.2	86.0	△69.6	16.4
4月末	13,344	2.5	1,898.24	20.7	84.7	△82.3	2.4
5月末	13,283	2.0	1,922.98	22.3	87.0	△77.0	10.0
6月末	13,524	3.8	1,943.57	23.6	88.9	△85.4	3.5
(期末) 2021年7月26日	13,853	6.4	1,925.62	22.4	87.4	△83.9	3.4

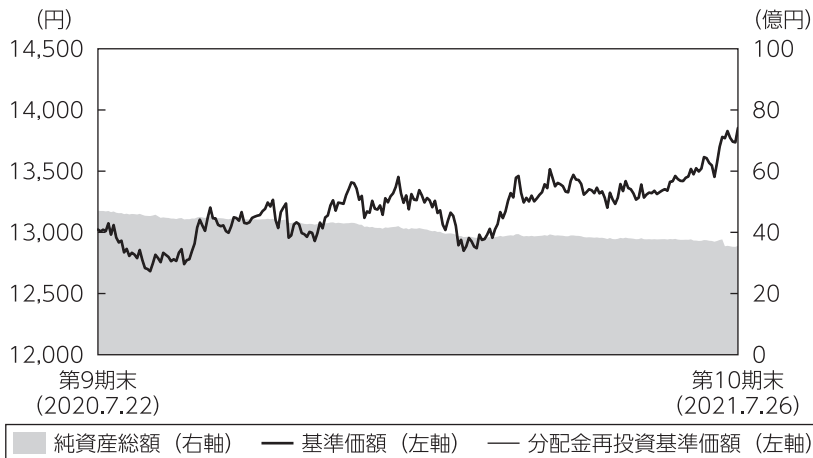
(注1) 騰落率は期首比です。

(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 (2020年7月23日から2021年7月26日まで)

基準価額等の推移



第10期首 : 13,023円
第10期末 : 13,853円
(既払分配金0円)
騰落率 : 6.4%
(分配金再投資ベース)

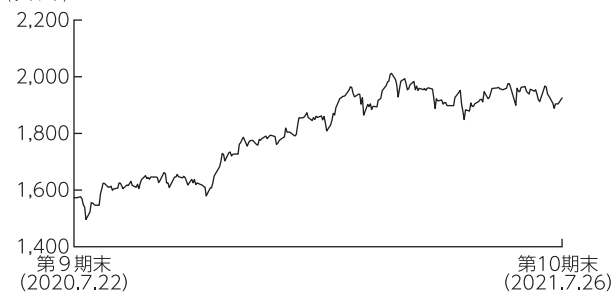
- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

MHAM国内中小型バリュースタイル株式マザーファンド受益証券 (以下マザーファンド) への投資を通じて、調査・分析をもとにわが国の中小型バリュースタイル株式に選別投資を行うとともに、TOPIX先物等の売建て取引を活用し、運用を行いました。結果として、市場全体に対して中小型株は劣化したものの、バリュースタイルは優位であったこと、また個別銘柄選択効果が獲得できたことなどにより当ファンドの基準価額は上昇しました。

投資環境

＜東証株価指数（TOPIX）の推移＞



当期の株式市場は、上昇する展開となりました。金融緩和政策に対する見直し議論の高まりを背景とした米国の長期金利上昇がマイナスに働く場面があったものの、新型コロナウイルスのワクチン普及による経済正常化期待や米国の大型経済対策に対する期待、景気・企業業績の回復などがプラスに働き、上昇する展開となりました。

ポートフォリオについて

●当ファンド

マザーファンドの組入比率を高位の組入れとするなか、現物株式の組入比率79.6%から92.6%、TOPIX先物（売建て）の組入比率を△89.1%から△66.7%とし、実質的な株式組入比率（現物株式の組入比率とTOPIX先物取引などの合計組入比率）は、0%から20%の範囲で運用しました。

●MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド

バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、今後割安な状態が解消される見込みが高いと判断する中小型株を中心にポートフォリオを構築しました。期中における主な売買銘柄については、売却銘柄として、ウエストホールディングス、新光電気工業、東京精密等が挙げられる一方、購入銘柄として牧野フライス製作所、大紀アルミニウム工業所、大建工業等が挙げられます。

【組入上位業種】

2020年7月22日現在

順位	業種	比率
1	電気機器	14.0%
2	建設業	12.1%
3	小売業	8.3%
4	サービス業	7.1%
5	卸売業	6.1%
6	機械	5.5%
7	金属製品	5.2%
8	その他製品	4.0%
9	情報・通信業	4.0%
10	電気・ガス業	3.8%

2021年7月26日現在

順位	業種	比率
1	電気機器	14.9%
2	卸売業	9.9%
3	その他製品	9.2%
4	建設業	9.0%
5	機械	8.2%
6	サービス業	7.0%
7	小売業	5.7%
8	金属製品	4.3%
9	銀行業	3.3%
10	非鉄金属	3.1%

(注) 比率は、MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入上位銘柄】

2020年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	新光電気工業	4.7%
2	ミライト・ホールディングス	4.5%
3	ウエストホールディングス	3.2%
4	三協フロンテア	2.7%
5	琉球銀行	2.4%
6	三益半導体工業	2.3%
7	G-7ホールディングス	2.3%
8	東テック	2.2%
9	東京精密	2.2%
10	グローブライド	2.0%

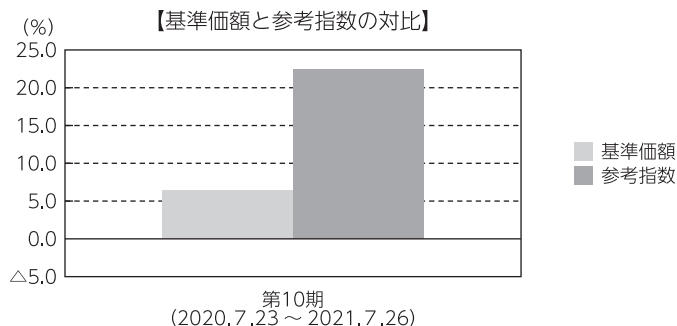
2021年7月26日現在

順位	銘柄	比率
1	グローブライド	4.5%
2	ミライト・ホールディングス	4.0%
3	新光電気工業	3.0%
4	大紀アルミニウム工業所	2.5%
5	スター精密	2.3%
6	三井ハイテック	2.2%
7	三協フロンテア	2.1%
8	明電舎	2.0%
9	セーレン	2.0%
10	琉球銀行	2.0%

(注) 比率は、MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

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。以下のグラフは、当ファンドの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

当期の収益分配金は、基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、分配を見送らせていただきました。なお、収益分配に充てなかった収益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

■分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	当期
	2020年7月23日 ～2021年7月26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	3,852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

当ファンドの運用方針に従い、MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の中小型バリューストック株式に投資を行うとともに、TOPIX先物等の売建て取引を活用し運用します。なお、実質的な株式組入比率は、0%から20%の範囲でコントロールします。

●MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド

米国の金融緩和政策見直しの動向には留意が必要と考えますが、新型コロナウイルスのワクチン普及による経済正常化に対する期待に支えられ、上昇基調を維持するものと考えます。このような見通しの下、バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、中小型株を中心とするポートフォリオを構築し、運用する方針です。

■ 1 万口当たりの費用明細

項目	第10期		項目の概要
	(2020年7月23日 ～2021年7月26日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	180円	1.368%	(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13,191円です。 投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各种書類の作成、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种書類の送付、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)	(103)	(0.778)	
(販売会社)	(73)	(0.556)	
(受託会社)	(4)	(0.033)	
(b) 売買委託手数料	15	0.111	(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)	(12)	(0.092)	
(先物・オプション)	(3)	(0.019)	
(c) その他費用 (監査費用)	0 (0)	0.002 (0.002)	(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	195	1.481	

(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まず。

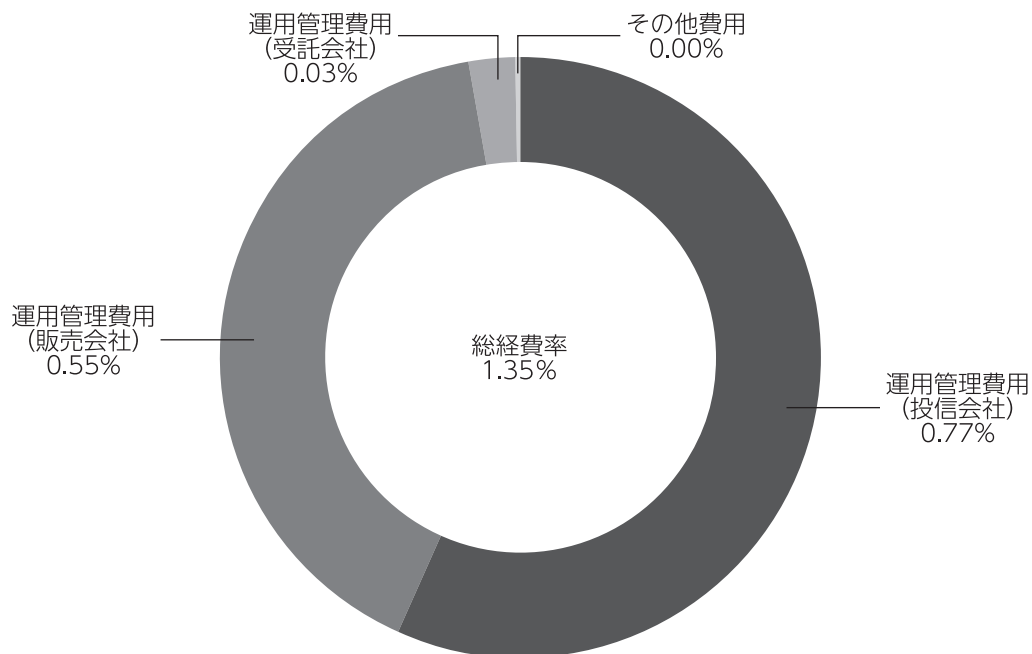
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.35%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。

■派生商品取引状況等

先物取引の銘柄別取引・残高状況

銘柄別			買 建		売 建		当 期 末 評 価 額		
			新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額	買 建 額	売 建 額	評価損益
国内	株式	T O P I X	百万円 -	百万円 -	百万円 20,653	百万円 22,195	百万円 -	百万円 2,986	百万円 32

(注) 金額は受渡代金です。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2020年7月23日から2021年7月26日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド	千□ -	千円 -	千□ 696,296	千円 2,263,000

■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	MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	26,033,645千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	14,122,568千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.84

(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7月23日から2021年7月26日まで)

【A R国内バリューストック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

決 算 期	当			期		
	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 先 物 取 引	百万円 22,195	百万円 5,910	% 26.6	百万円 20,653	百万円 5,473	% 26.5

(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)	4,622千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	436千円
(B) / (A)	9.4%

(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。

【MHAM国内中小型バリューストック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	$\frac{B}{A}$ %	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 8,310	百万円 218	% 2.6	百万円 17,722	百万円 1,408	% 7.9

平均保有割合 25.2%

(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

(1) 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別	当 期 末	
	買 建 額	売 建 額
国 内 T O P I X	百万円 -	百万円 2,986

(2) 親投資信託残高

	期首(前 期 末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド	千口 1,535,842	千口 839,546	千円 3,145,194

■投資信託財産の構成

2021年7月26日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド	千円 3,145,194	% 87.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	452,603	12.6
投 資 信 託 財 産 総 額	3,597,798	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7月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,593,663,481円
コール・ローン等	359,394,754
MHAM国内中小型バリュー 株式マザーファンド(評価額)	3,145,194,877
未 収 入 金	32,398,850
差 入 委 託 証 拠 金	56,675,000
(B) 負 債	36,653,439
未 払 解 約 金	10,325,950
未 払 信 託 報 酬	26,297,221
そ の 他 未 払 費 用	30,268
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	3,557,010,042
元 本	2,567,738,005
次 期 繰 越 損 益 金	989,272,037
(D) 受 益 権 総 口 数	2,567,738,005口
1万口当たり基準価額 (C/D)	13,853円

(注) 期首における元本額は3,616,514,031円、当期中における追加設定元本額は142,692,664円、同解約元本額は1,191,468,690円です。

■損益の状況

当期 自2020年7月23日 至2021年7月26日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△57,684円
受 取 利 息	14,898
支 払 利 息	△72,582
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	918,624,509
売 買 益	1,076,065,084
売 買 損	△157,440,575
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△650,523,545
取 引 益	45,960,270
取 引 損	△696,483,815
(D) 信 託 報 酬 等	△56,366,077
(E) 当 期 損 益 金 (A+B+C+D)	211,677,203
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△408,053,628
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,185,648,462
(配 当 等 相 当 額)	(588,240,497)
(売 買 損 益 相 当 額)	(597,407,965)
(H) 合 計 (E+F+G)	989,272,037
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	989,272,037
追 加 信 託 差 損 益 金	1,185,648,462
(配 当 等 相 当 額)	(588,599,800)
(売 買 損 益 相 当 額)	(597,048,662)
分 配 準 備 積 立 金	195,293,314
繰 越 損 益 金	△391,669,739

(注1) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (D)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) (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。

(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	58,981,310円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	793,978,723
(d) 分 配 準 備 積 立 金	136,312,004
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	989,272,037
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	3,852.70
(g) 分 配 金	0
(h) 1 万 口 当 たり 分 配 金	0

■分配金のお知らせ

当期の収益分配金は、基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、分配を見送らせていただきました。

MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド

運用報告書

第31期（決算日 2021年7月26日）

（計算期間 2021年1月23日～2021年7月26日）

MHAM国内中小型バリューストックマザーファンドの第31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	2006年3月30日から無期限とします。
運用方針	信託財産の中・長期的な成長を目指して運用を行います。 株式への投資にあたっては、個別企業のバリュエーション（割安度合い）を重視した調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、相対的に中小規模の企業を中心とするポートフォリオを構築します。
主要投資対象	わが国の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。 同一銘柄の株式への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以下とします。 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		ラッセル/ノムラ 中小型バリューストック (参考指数)		東証株価指数 (TOPIX) (参考指数)		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
27期 (2019年7月22日)	28,930	1.5%	765.76	△6.5%	1,556.37	△0.0%	98.4%	—	30,061 百万円
28期 (2020年1月22日)	31,724	9.7%	839.74	9.7%	1,744.13	12.1%	98.3%	—	24,892
29期 (2020年7月22日)	28,208	△11.1%	677.41	△19.3%	1,572.96	△9.8%	98.5%	—	17,394
30期 (2021年1月22日)	33,774	19.7%	765.11	12.9%	1,856.64	18.0%	97.6%	—	15,409
31期 (2021年7月26日)	37,463	10.9%	824.17	7.7%	1,925.62	3.7%	98.8%	—	11,813

(注1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注2) ラッセル/ノムラ 中小型バリューストックの知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村証券株式会社およびFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる委託会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません（以下同じ）。

(注3) 東証株価指数（TOPIX）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

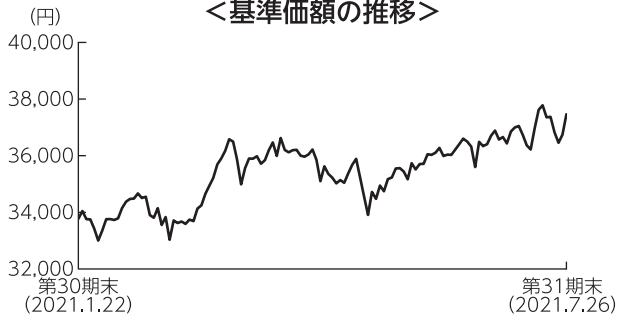
年 月 日	基 準 価 額		ラッセル/ノムラ 中小型バリュウインデックス		東 証 株 価 指 数 (T O P I X)		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
(期 首) 2021年 1 月22日	円 33,774	% -	765.11	% -	ポイント 1,856.64	% -	% 97.6	% -
1 月末	33,002	△2.3	755.10	△1.3	1,808.78	△2.6	94.8	-
2 月末	33,033	△2.2	793.25	3.7	1,864.49	0.4	94.0	-
3 月末	35,716	5.7	851.15	11.2	1,954.00	5.2	95.7	-
4 月末	35,043	3.8	821.40	7.4	1,898.24	2.2	97.1	-
5 月末	35,515	5.2	830.06	8.5	1,922.98	3.6	97.0	-
6 月末	36,660	8.5	831.73	8.7	1,943.57	4.7	96.9	-
(期 末) 2021年 7 月26日	37,463	10.9	824.17	7.7	1,925.62	3.7	98.8	-

(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1月23日から2021年7月26日まで)

<基準価額の推移>



基準価額の推移

当ファンドの基準価額は1万口あたり37,463円となり、前期末比で10.9%上昇しました。

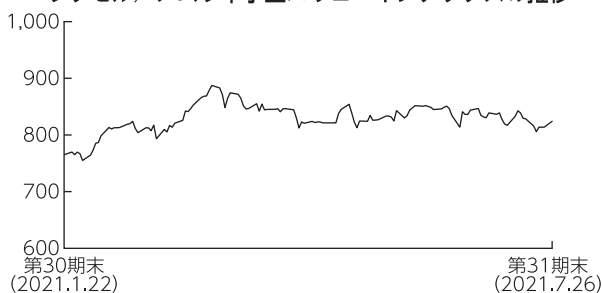
基準価額の主な変動要因

当ファンドの運用方針に則り、調査・分析をもとに、わが国の中小型バリュー株式に選別投資し運用しました。株式市場が上昇したことに加え、当ファンドが主な投資対象とする中小型バリュー株式が株式市場に対して優位であったこと、そうしたなか個別銘柄選択効果が獲得できたことなどにより当ファンドの基準価額は上昇しました。

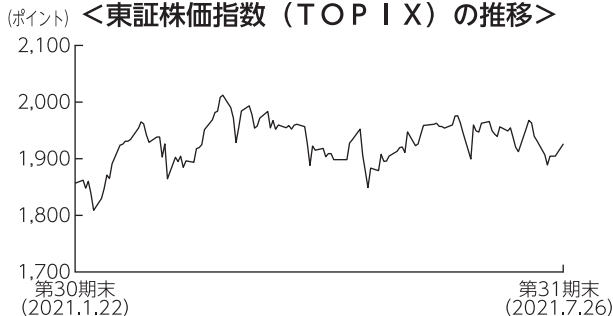
投資環境

当期の株式市場は、上昇する展開となりました。金融緩和政策に対する見直し議論の高まりを背景とした米国の長期金利上昇がマイナスに働く場面があったものの、新型コロナウイルスのワクチン普及による経済正常化期待や米国の大型経済対策に対する期待、景気・企業業績の回復などがプラスに働き、上昇する展開となりました。

<ラッセル/ノムラ中小型バリューインデックスの推移>



<東証株価指数 (TOPIX) の推移>



ポートフォリオについて

バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、今後割安な状態が解消される見込みが高いと判断する中小型株を中心にポートフォリオを構築しました。期中における主な売買銘柄については、売却銘柄として、新光電気工業、ミライト・ホールディングス、グローブライド等が挙げられる一方、購入銘柄として加賀電子、東海東京フィナンシャル・ホールディングス、大建工業等が挙げられます。

【組入上位業種】

期首		
順位	業種	比率
1	電気機器	16.9%
2	建設業	9.6%
3	小売業	9.0%
4	卸売業	7.4%
5	その他製品	6.9%
6	機械	6.8%
7	サービス業	6.2%
8	化学	4.1%
9	金属製品	3.9%
10	陸運業	3.1%

期末		
順位	業種	比率
1	電気機器	14.9%
2	卸売業	9.9%
3	その他製品	9.2%
4	建設業	9.0%
5	機械	8.2%
6	サービス業	7.0%
7	小売業	5.7%
8	金属製品	4.3%
9	銀行業	3.3%
10	非鉄金属	3.1%

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入上位銘柄】

期首		
順位	銘柄	比率
1	ミライト・ホールディングス	4.6%
2	グローブライド	4.5%
3	新光電気工業	4.2%
4	東京精密	2.8%
5	三協フロンテア	2.6%
6	三井ハイテック	2.5%
7	明電舎	2.4%
8	三益半導体工業	2.3%
9	ウエストホールディングス	2.2%
10	日本KFCホールディングス	2.0%

期末		
順位	銘柄	比率
1	グローブライド	4.5%
2	ミライト・ホールディングス	4.0%
3	新光電気工業	3.0%
4	大紀アルミニウム工業所	2.5%
5	スター精密	2.3%
6	三井ハイテック	2.2%
7	三協フロンテア	2.1%
8	明電舎	2.0%
9	セーレン	2.0%
10	琉球銀行	2.0%

(注) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

今後の運用方針

米国の金融緩和政策見直しの動向には留意が必要と考えますが、新型コロナウイルスのワクチン普及による経済正常化に対する期待に支えられ、上昇基調を維持するものと考えます。このような見通しの下、バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、中小型株を中心とするポートフォリオを構築し、運用する方針です。

■ 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)	18円 (18)	0.051% (0.051)	(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	18	0.051	
期中の平均基準価額は35,447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1月23日から2021年7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 2,871.9 (6.18)	千円 3,666,533 (-)	千株 4,028.58	千円 8,213,315

(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	11,879,849千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	12,452,352千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.95

(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1月23日から2021年7月26日まで)

(1) 期中の利害関係人との取引状況

区 分	当			期		
	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 3,666	百万円 186	% 5.1	百万円 8,213	百万円 386	% 4.7

(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)	6,804千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	315千円
(B)／(A)	4.6%

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	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉱業 (0.4%)				
日鉄鉱業	—	8	46,800	
建設業 (9.1%)				
ウエストホールディングス	64.6	—	—	
ミライト・ホールディングス	414.2	224.9	472,964	
タマホーム	40	78.6	209,311	
第一カッター興業	71.8	52.8	70,540	
東急建設	—	156.7	126,456	
高松コンストラクショングループ	74.7	54.9	111,447	
不動テトラ	55	36.1	67,326	
繊維製品 (2.6%)				
グンゼ	—	14.4	67,680	
セーレン	96.7	108.1	237,603	
化学 (1.6%)				
日本曹達	24.8	—	—	
日本化学工業	36.7	30.3	93,627	
森六ホールディングス	—	12.7	28,689	
綜研化学	49.3	—	—	
北興化学工業	127.2	—	—	
J S P	95.2	—	—	
信越ポリマー	—	62.2	66,802	
医薬品 (1.4%)				
栄研化学	—	29.6	64,735	
ダイト	52.7	31.2	102,804	
ゴム製品 (1.1%)				
三ツ星ベルト	88.3	71.1	131,108	
ガラス・土石製品 (1.4%)				
日本カーボン	42.8	15.4	62,986	
東洋炭素	—	11.8	34,656	
品川リフラクトリーズ	—	16.6	68,641	
鉄鋼 (1.2%)				
愛知製鋼	—	22	68,640	
エンビプロ・ホールディングス	—	55.5	70,596	
非鉄金属 (3.2%)				
大紀アルミニウム工業所	298.9	249.4	298,033	
昭和電線ホールディングス	—	40.3	70,202	
リョービ	61.4	—	—	
金属製品 (4.3%)				
川田テクノロジーズ	16.6	16.6	61,918	
ノーリツ	49	73.4	140,707	
東プレ	64.7	71.1	113,831	
三益半導体工業	119.3	78.7	190,139	
機械 (8.3%)				
アイダエンジニアリング	—	119.9	118,461	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
牧野フライス製作所	56.3	46.2	189,189	
小田原エンジニアリング	44.7	25.9	63,118	
オルガノ	38.4	38.2	228,818	
C K D	64.2	—	—	
日立造船	—	127.2	100,615	
スター精密	152.3	159.8	270,381	
電気機器 (15.1%)				
明電舎	155.1	101.7	238,689	
芝浦メカトロニクス	18.1	—	—	
日新電機	—	50.4	67,838	
MC J	146.8	86.8	114,749	
電気興業	44.9	37.8	86,108	
能美防災	69.5	54.1	115,990	
ローランド ディー・ジー	—	46.4	129,084	
日本航空電子工業	91.8	60.2	107,938	
日本マイクロニクス	60	—	—	
三社電機製作所	80	67.7	75,959	
アバルデータ	—	21.8	84,257	
大真空	81.9	33.8	120,497	
三井ハイテック	87.4	40.7	261,294	
新光電気工業	240.9	93.6	358,956	
ニチコン	102.8	—	—	
輸送用機器 (2.7%)				
三櫻工業	—	44.6	52,628	
武蔵精密工業	136.2	60.5	140,783	
極東開発工業	55.6	37.7	59,113	
プレス工業	—	166.5	60,439	
精密機器 (1.8%)				
東京精密	83.8	32.4	152,118	
シチズン時計	—	148.5	62,221	
その他製品 (9.3%)				
萩原工業	113.7	84.5	124,130	
トッパン・フォームズ	143	103.7	112,929	
大建工業	34	89.8	197,829	
グローブライド	154.7	96.4	535,984	
オカムラ	—	78.3	120,033	
電気・ガス業 (0.8%)				
沖縄電力	60	68.7	97,279	
メタウォーター	68.5	—	—	
陸運業 (1.1%)				
丸全昭和運輸	21	—	—	
センコーグループホールディングス	226.7	112	124,320	
C & F ロジホールディングス	88.6	—	—	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
倉庫・運輸関連業 (1.1%)				
近鉄エクスプレス	50.5	48.3	127,705	
情報・通信業 (1.2%)				
USEN-NEXT HOLDINGS	22	—	—	
K S K	69.6	—	—	
シーイーシー	—	40.1	65,643	
富士ソフト	15.5	12.7	70,104	
卸売業 (10.0%)				
東京エレクトロン デバイス	51.2	22.8	121,296	
マクニカ・富士エレホールディングス	82	53.6	146,167	
萩原電気ホールディングス	45.9	49.5	113,008	
I DOM	160	176	166,496	
加賀電子	—	59	172,398	
日鉄物産	28	30.6	140,760	
イエローハット	50	35.1	74,236	
因幡電機産業	31.8	22	59,268	
東テク	111.7	66.3	175,960	
小売業 (5.7%)				
カワチ薬品	29.9	—	—	
パルグループホールディングス	—	40.9	73,579	
エディオン	135.7	—	—	
アルペン	61	47.9	150,406	
ジョイフル本田	107.8	80.9	113,502	
G-7ホールディングス	122.5	34.6	126,463	
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	99.5	86,664	
アクシアル リテイリング	32.4	—	—	
アークランドサカモト	45.7	—	—	
日本KFCホールディングス	111.5	41.8	120,342	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
銀行業 (3.3%)				
北國銀行	32.4	40.2	83,214	
阿波銀行	32.9	35.4	70,693	
琉球銀行	369.9	322.2	232,306	
証券・商品先物取引業 (1.0%)				
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	—	293.2	115,227	
マネックスグループ	330.3	—	—	
その他金融業 (2.4%)				
芙蓉総合リース	43.1	25.3	180,642	
日本証券金融	171.2	122.3	100,897	
不動産業 (2.7%)				
ジェイ・エス・ビー	—	13.8	59,478	
平和不動産	23.8	19.5	75,952	
京阪神ビルディング	55.1	45.1	63,771	
スターツコーポレーション	56.3	38.4	110,476	
サービス業 (7.1%)				
タケエイ	—	51.3	96,136	
エイジス	53.9	32.6	117,197	
ビー・エム・エル	46.7	21.8	83,276	
日総工産	—	136.8	113,544	
スプリックス	—	49	55,174	
三協フロンテア	105.3	56.7	242,392	
トランス・コスモス	62.4	38.9	121,368	
合 計	株 数	株 数	株 数	千円
	・ 金 額	7,412.8	6,262.3	11,675,755
	銘柄数 < 比率 >	83銘柄	92銘柄	<98.8%>

(注1) 銘柄欄の () 内は、期末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、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7月26日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	11,675,755	98.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	137,618	1.2
投 資 信 託 財 産 総 額	11,813,373	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7月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	11,813,373,708円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	110,520,308
株 式(評価額)	11,675,755,000
未 収 配 当 金	27,098,400
(B) 負 債	-
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	11,813,373,708
元 本	3,153,361,911
次 期 繰 越 損 益 金	8,660,011,797
(D) 受 益 権 総 口 数	3,153,361,911口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C / D)	37,463円

(注1) 期首元本額 4,562,521,668円
 追加設定元本額 -円
 一部解約元本額 1,409,159,757円

(注2) 期末における元本の内訳
 A R 国内バリューストックファンド 839,546,987円
 MH AM絶対収益追求型中小型バリューストックファンド (適格機関投資家専用) 1,629,746,911円
 中小型バリューストックファンド (適格機関投資家限定) 307,501,070円
 A R 中小型バリューストックファンド (適格機関投資家限定) 123,725,696円
 日本株中小型バリューストックファンド (適格機関投資家限定) 252,841,247円
 期末元本合計 3,153,361,911円

■損益の状況

当期 自2021年1月23日 至2021年7月26日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	179,889,566円
受 取 配 当 金	179,892,800
受 取 利 息	130
そ の 他 収 益 金	24,684
支 払 利 息	△28,048
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,179,532,660
売 買 益	1,846,204,370
売 買 損	△666,671,710
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	1,359,422,226
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	10,846,929,814
(E) 解 約 差 損 益 金	△3,546,340,243
(F) 合 計(C + D + E)	8,660,011,797
次 期 繰 越 損 益 金(F)	8,660,011,797

(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。