

運用報告書 (全体版)

第12期<決算日2023年7月24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マザーファンド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) の売建てるを積極的に活用し、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、2023年7月24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/>

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)	税金分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率				
8期 (2019年7月22日)	円	円	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	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
11期 (2022年7月22日)	13,692	0	△1.2	1,955.97	1.6	87.7	△70.4	17.3	2,836
12期 (2023年7月24日)	14,711	0	7.4	2,281.18	16.6	86.6	△68.8	17.8	2,282

(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) 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		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)	円	%	ポイント	%	%	%	%
2022年7月22日	13,692	—	1,955.97	—	87.7	△70.4	17.3
7月末	13,736	0.3	1,940.31	△0.8	87.6	△70.0	17.7
8月末	13,917	1.6	1,963.16	0.4	88.6	△86.2	2.5
9月末	14,049	2.6	1,835.94	△6.1	81.7	△78.3	3.4
10月末	13,930	1.7	1,929.43	△1.4	87.7	△77.6	10.1
11月末	13,896	1.5	1,985.57	1.5	84.9	△69.4	15.5
12月末	14,205	3.7	1,891.71	△3.3	85.2	△82.1	3.2
2023年1月末	14,120	3.1	1,975.27	1.0	86.6	△68.5	18.1
2月末	14,361	4.9	1,993.28	1.9	89.0	△70.9	18.1
3月末	14,382	5.0	2,003.50	2.4	88.0	△70.2	17.9
4月末	14,304	4.5	2,057.48	5.2	87.4	△69.5	17.8
5月末	14,296	4.4	2,130.63	8.9	89.2	△72.5	16.7
6月末	14,634	6.9	2,288.60	17.0	89.4	△70.8	18.6
(期末)							
2023年7月24日	14,711	7.4	2,281.18	16.6	86.6	△68.8	17.8

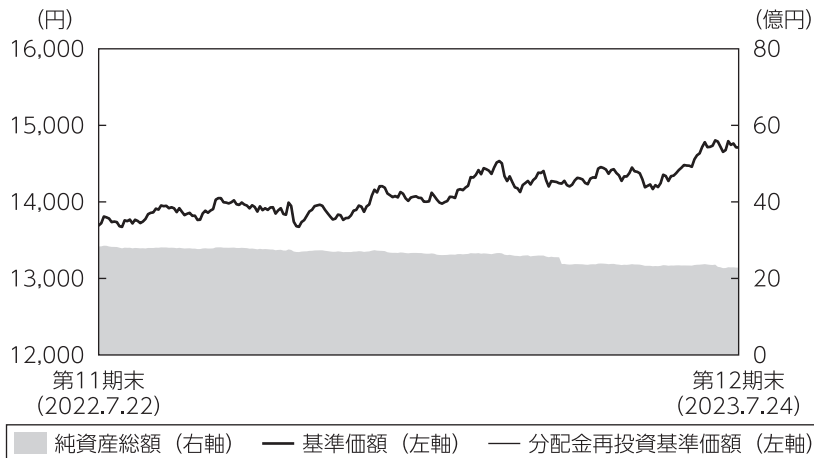
(注1) 騰落率は期首比です。

(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 (2022年7月23日から2023年7月24日まで)

基準価額等の推移



第12期首： 13,692円
第12期末： 14,711円
(既払分配金0円)
騰落率： 7.4%
(分配金再投資ベース)

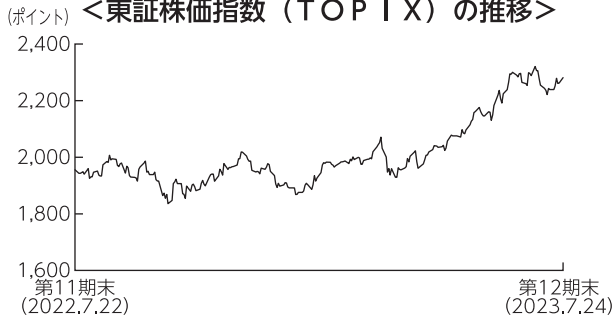
- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

MHAM国内中小型バリューストック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トック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。現物株式部分において、株式市場に対して個別銘柄選択効果を獲得できたことや組入のコントロールがプラスに働き、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。中国でのゼロコロナ政策の解除以降、中国経済に不透明感が高まったことなどがマイナスに働く局面があったものの、米国のインフレ状況にピークアウトの兆しが出てきたことやコロナ禍からの経済正常化が進むなか、国内金融政策の緩和姿勢が維持される期待が高まったことなどがプラスに働き国内株式市場は上昇しました。

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81.7%から91.2%、TOPIX先物（売建て）の組入比率を△86.2%から△67.6%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株式マザーファンド

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、日鉄物産、ライフドリンクカンパニー、日新電機等が挙げられる一方、購入銘柄としてサカティンクス、クイック、関電工等が挙げられます。

【組入上位業種】

2022年7月22日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	13.2%
2	電気機器	11.0%
3	機械	8.1%
4	銀行業	6.8%
5	建設業	6.3%
6	その他製品	5.6%
7	化学	5.4%
8	情報・通信業	3.8%
9	サービス業	3.7%
10	金属製品	3.5%

2023年7月24日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	15.7%
2	建設業	8.3%
3	機械	8.2%
4	銀行業	7.7%
5	電気機器	7.2%
6	化学	6.3%
7	小売業	5.2%
8	輸送用機器	4.7%
9	その他金融業	4.6%
10	金属製品	3.9%

(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】

2022年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	オルガノ	3.4%
2	琉球銀行	2.9%
3	セーレン	2.5%
4	芙蓉総合リース	2.2%
5	北國フィナンシャルホールディングス	2.1%
6	大紀アルミニウム工業所	2.0%
7	大建工業	2.0%
8	三ツ星ベルト	2.0%
9	加賀電子	2.0%
10	日新電機	2.0%

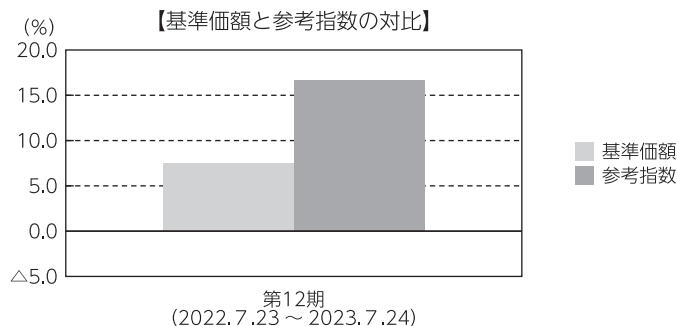
2023年7月24日現在

順位	銘柄	比率
1	東テク	4.0%
2	オルガノ	3.4%
3	芙蓉総合リース	3.0%
4	加賀電子	3.0%
5	セーレン	2.9%
6	因幡電機産業	2.9%
7	北國フィナンシャルホールディングス	2.6%
8	東京精密	2.4%
9	琉球銀行	2.4%
10	サカタインクス	2.2%

(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
	2022年7月23日 ～2023年7月24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	4,710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

今後の国内株式市場は、底堅く推移する展開を想定します。インフレ沈静化を目的とした世界的な金融引き締め政策の継続、それに伴う先行きの景気・企業業績の減速が懸念される一方、バリュエーション上の割安感などがサポート要因になるとみています。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12期		項目の概要
	(2022年7月23日 ～2023年7月24日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	192 円	1.360%	(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14,123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)	(109)	(0.774)	
(販売会社)	(78)	(0.553)	
(受託会社)	(5)	(0.033)	
(b) 売買委託手数料	10	0.072	(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)	(8)	(0.056)	
(先物・オプション)	(2)	(0.016)	
(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	203	1.434	

(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。

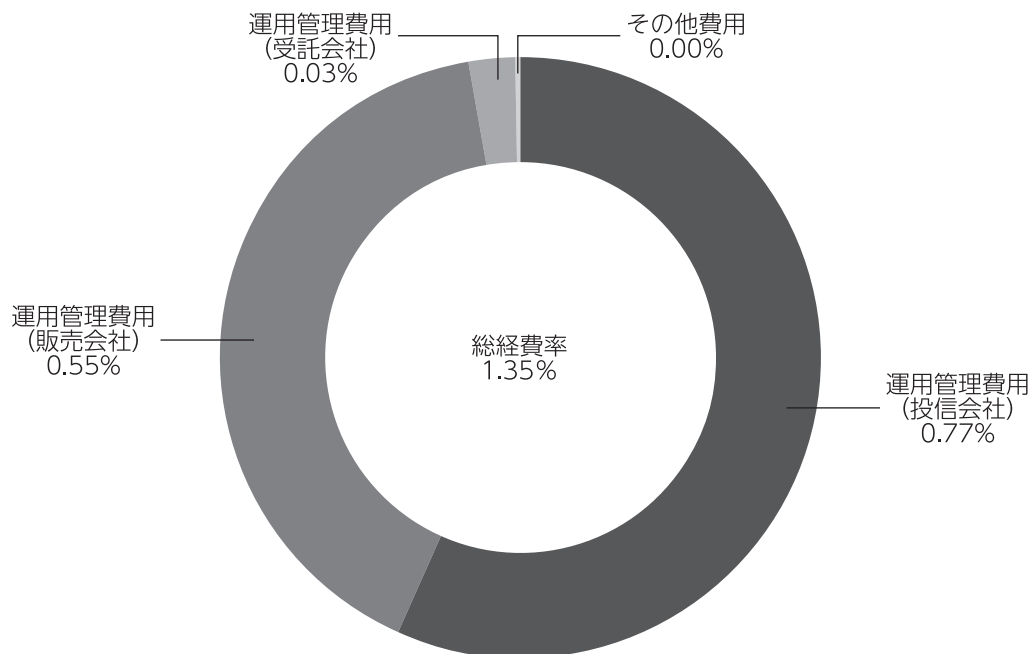
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.35%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 12,584	百万円 13,358	百万円 -	百万円 1,571	百万円 △36

(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 (2022年7月23日から2023年7月24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□ 248,505	千円 1,101,000

■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	7,683,249千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	6,514,416千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.17

(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7月23日から2023年7月24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	$\frac{D}{C}$
金 銭 信 託	百万円 0.018329	百万円 0.018329	% 100.0	百万円 0.018329	百万円 0.018329	% 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)	1,907千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	220千円
(B) / (A)	11.5%

(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。

【MHAM国内中小型バリュー株式マザー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

区 分	当 期			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 2,754	百万円 235	% 8.5	百万円 4,929	百万円 921	% 18.7
金 銭 信 託	0.023379	0.023379	100.0	0.023379	0.023379	100.0

平均保有割合 35.3%

(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。

(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 18

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

(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	額
国 内	T O P I X	百万円 -		百万円 1,571

(2) 親投資信託残高

	期首(前 期 末)	当 期		末
	□ 数	□ 数	評 価 額	評 価 額
MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド	千口 653,560	千口 405,055	千円 2,042,855	千円 2,042,855

■投資信託財産の構成

2023年7月24日現在

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド	千円 2,042,855	% 87.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	303,054	12.9
投 資 信 託 財 産 総 額	2,345,909	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7月24日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	2,345,909,477円
コール・ローン等	199,579,026
MHAM国内中小型バリュー 株式マザーファンド(評価額)	2,042,855,451
差入委託証拠金	103,475,000
(B) 負 債	63,272,982
未 払 金	46,032,010
未 払 解 約 金	478,324
未 払 信 託 報 酬	16,743,405
そ の 他 未 払 費 用	19,243
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	2,282,636,495
元 本	1,551,659,143
次 期 繰 越 損 益 金	730,977,352
(D) 受 益 権 総 口 数	1,551,659,143口
1万口当たり基準価額 (C/D)	14,711円

(注) 期首における元本額は2,071,510,063円、当期中における追加設定元本額は41,367,955円、同解約元本額は561,218,875円です。

■損益の状況

当期 自2022年7月23日 至2023年7月24日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△73,254円
受 取 利 息	17,018
支 払 利 息	△90,272
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	515,610,723
売 買 益	567,844,712
売 買 損	△52,233,989
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△323,745,646
取 引 益	79,919,708
取 引 損	△403,665,354
(D) 信 託 報 酬 等	△35,576,797
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	156,215,026
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△137,714,609
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	712,476,935
(配 当 等 相 当 額)	(361,716,695)
(売 買 損 益 相 当 額)	(350,760,240)
(H) 合 計 (E + F + G)	730,977,352
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	730,977,352
追 加 信 託 差 損 益 金	712,476,935
(配 当 等 相 当 額)	(361,811,109)
(売 買 損 益 相 当 額)	(350,665,826)
分 配 準 備 積 立 金	191,748,298
繰 越 損 益 金	△173,247,881

(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	52,627,902円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	539,229,054
(d) 分 配 準 備 積 立 金	139,120,396
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	730,977,352
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	4,710.94
(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株式マザーファンド

運用報告書

第35期（決算日 2023年7月24日）

（計算期間 2023年1月24日～2023年7月24日）

MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンドの第35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 中小型バリューインデックス (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
	期中 騰落率	期中 騰落率	期中 騰落率	期中 騰落率					
	円	%		%	ポイント	%	%	%	百万円
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
32期 (2022年1月24日)	38,389	2.5	835.15	1.3	1,929.87	0.2	97.1	—	7,992
33期 (2022年7月22日)	39,418	2.7	869.09	4.1	1,955.97	1.4	96.5	—	7,240
34期 (2023年1月23日)	41,516	5.3	873.19	0.5	1,945.38	△0.5	96.8	—	6,624
35期 (2023年7月24日)	50,434	21.5	1,034.89	18.5	2,281.18	17.3	96.8	—	6,455

(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 中小型バリューインデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社および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、当ファンドの設定の可否、運用成果等ならびに当ファンドおよび同指数に関連して行われる当社のサービス提供等の行為に関して一切責任を負いません（以下同じ）。

(注3) 東証株価指数（TOPIX）の指数値および同指数にかかる商標または商標は、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商標または商標は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

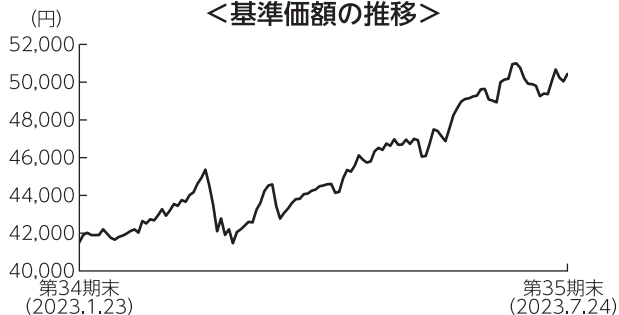
年 月 日	基 準 価 額		ラッセル/ノムラ 中小型バリュートレディングス		東 証 株 価 指 数 (T O P I X)		株 式 組入比率	株 式 先物比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期 首) 2023年 1月23日	円 41,516	% -	873.19	% -	ポイント 1,945.38	% -	% 96.8	% -
1 月末	42,206	1.7	894.50	2.4	1,975.27	1.5	97.7	-
2 月末	43,449	4.7	924.11	5.8	1,993.28	2.5	97.3	-
3 月末	44,231	6.5	908.09	4.0	2,003.50	3.0	96.2	-
4 月末	44,903	8.2	939.62	7.6	2,057.48	5.8	96.0	-
5 月末	46,056	10.9	948.00	8.6	2,130.63	9.5	96.8	-
6 月末	50,180	20.9	1,019.83	16.8	2,288.60	17.6	96.7	-
(期 末) 2023年 7月24日	50,434	21.5	1,034.89	18.5	2,281.18	17.3	96.8	-

(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 (2023年1月24日から2023年7月24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50,434円となり、前期末比で21.5%上昇しました。

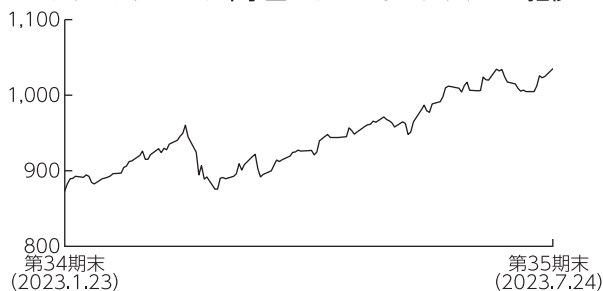
基準価額の主な変動要因

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、などがプラスに働き当ファンドの基準価額は上昇しました。

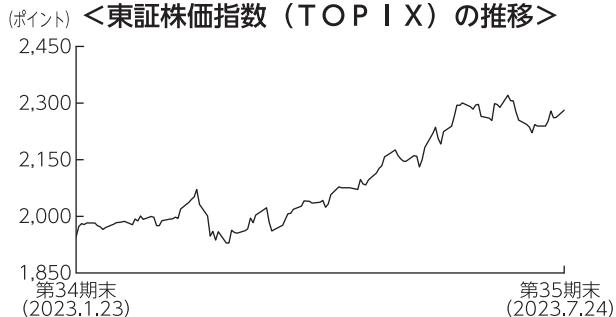
投資環境

当期の株式市場は、上昇する展開となりました。中国でのゼロコロナ政策の解除以降、中国経済に不透明感が高まったことなどがマイナスに働く局面があったものの、米国のインフレ状況にピークアウトの兆しが出てきたことやコロナ禍からの経済正常化が進むなか、国内金融政策の緩和姿勢が維持される期待が高まったことなどがプラスに働き国内株式市場は上昇しました。

<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、ライフドリンク カンパニー、三ツ星ベルト、大紀アルミニウム工業所等が挙げられる一方、購入銘柄として、関電工、メガチップス、アネスト岩田等が挙げられます。

【組入上位業種】

期首		
順位	業種	比率
1	卸売業	13.7%
2	機械	6.9%
3	銀行業	6.8%
4	電気機器	6.4%
5	情報・通信業	5.9%
6	化学	5.1%
7	その他金融業	4.7%
8	小売業	4.7%
9	建設業	4.4%
10	サービス業	3.8%

期末		
順位	業種	比率
1	卸売業	15.7%
2	建設業	8.3%
3	機械	8.2%
4	銀行業	7.7%
5	電気機器	7.2%
6	化学	6.3%
7	小売業	5.2%
8	輸送用機器	4.7%
9	その他金融業	4.6%
10	金属製品	3.9%

(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	セーレン	3.0%
2	加賀電子	2.8%
3	オルガノ	2.7%
4	因幡電機産業	2.7%
5	北國フィナンシャルホールディングス	2.6%
6	東テク	2.5%
7	芙蓉総合リース	2.5%
8	琉球銀行	2.4%
9	ライフドリンク カンパニー	2.3%
10	シーイーシー	2.3%

期末		
順位	銘柄	比率
1	東テク	4.0%
2	オルガノ	3.4%
3	芙蓉総合リース	3.0%
4	加賀電子	3.0%
5	セーレン	2.9%
6	因幡電機産業	2.9%
7	北國フィナンシャルホールディングス	2.6%
8	東京精密	2.4%
9	琉球銀行	2.4%
10	サカタインクス	2.2%

(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

今後の国内株式市場は、底堅く推移する展開を想定します。インフレ沈静化を目的とした世界的な金融引き締め政策の継続、それに伴う先行きの景気・企業業績の減速が懸念される一方、バリュエーション上の割安感などがサポート要因になるとみています。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)	12円 (12)	0.027% (0.027)	(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	12	0.027	
期中の平均基準価額は45,476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 (2023年1月24日から2023年7月24日まで)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上 場	千株 690.4 (-)	千円 1,001,154 (-)	千株 1,297.7	千円 2,339,091

(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	3,340,246千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	6,421,825千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.52

(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 (2023年1月24日から2023年7月24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 1,001	百万円 83	% 8.4	百万円 2,339	百万円 388	% 16.6

(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)	1,832千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	259千円
(B)／(A)	14.2%

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 (-%)				
K & Oエナジーグループ	19.8	-	-	-
建設業 (8.6%)				
東急建設	105	97.1	72,825	
高松コンストラクショングループ	36.9	51.4	136,724	
奥村組	12.8	11.8	48,734	
関電工	-	88.5	108,058	
住友電設	18	31.9	100,963	
大気社	19.8	15.9	67,098	
食料品 (-%)				
ライフドリンク カンパニー	64.1	-	-	-
フジッコ	21.5	-	-	-
繊維製品 (3.6%)				
グンゼ	9.8	7.8	34,281	
セーレン	85.4	78.9	190,149	
化学 (6.5%)				
堺化学工業	22.8	21.1	41,756	
四国化成ホールディングス	-	22.9	33,205	
サカタインクス	118.7	113.4	139,255	
上村工業	7.5	5.1	46,665	
信越ポリマー	76.5	70.7	101,101	
バルカー	13.3	12.3	46,801	
医薬品 (2.0%)				
栄研化学	19.7	18.3	29,005	
ダイト	23.6	23.9	55,471	
あすか製薬ホールディングス	28.3	26.1	38,680	
ゴム製品 (1.2%)				
三ツ星ベルト	40.9	16.3	72,127	
ガラス・土石製品 (2.5%)				
アジアパイルホールディングス	30	-	-	-
東洋炭素	18.9	23	121,670	
ノリタケカンパニーリミテド	-	5.9	31,624	
鉄鋼 (-%)				
東京製鐵	28.3	-	-	-
非鉄金属 (0.3%)				
大紀アルミニウム工業所	77.1	13.7	21,084	
東邦チタニウム	22.7	-	-	-
金属製品 (4.0%)				
川田テクノロジーズ	13.9	22.8	131,556	
ノーリツ	43.9	21.9	37,208	
東プレ	53.9	10.9	17,930	
三益半導体工業	25.8	21.6	63,720	
機械 (8.5%)				
アイダエンジニアリング	75.1	69.5	68,666	

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	10.2	9.4	54,144	
P E G A S U S	47.2	-	-	-
オルガノ	58.1	53.8	220,849	
アネスト岩田	-	61.7	72,189	
C K D	16	22.7	49,327	
日立造船	49.5	-	-	-
スター精密	38.7	35.7	63,010	
電気機器 (7.4%)				
明電舎	17.2	8.5	17,297	
東光高岳	31.3	-	-	-
J V Cケンウッド	165	231.3	111,717	
日新電機	48.3	-	-	-
日東工業	10	19.8	71,775	
ローランド ディー. ジー.	19.9	18.4	65,044	
マクセル	38	43.4	67,834	
メガチップス	-	16.1	65,768	
コーセル	-	25.6	31,616	
日本シイエムケイ	76.8	-	-	-
ニチコン	23.6	21.8	31,130	
輸送用機器 (4.9%)				
東海理化電機製作所	-	15.7	33,739	
武蔵精密工業	22.9	21.2	37,481	
極東開発工業	25.2	42.8	79,522	
プレス工業	129.8	120.1	76,143	
太平洋工業	62.3	57.7	77,606	
精密機器 (2.5%)				
東京精密	22.1	20.5	154,160	
理研計器	7	-	-	-
その他製品 (3.5%)				
タカラトミー	37.8	35	65,625	
大建工業	17	15.7	36,329	
グローブライド	24.4	7.9	17,459	
オカムラ	60.7	49.9	96,556	
電気・ガス業 (-%)				
沖縄電力	76.3	-	-	-
陸運業 (1.1%)				
センコーグループホールディングス	75	69.4	71,065	
空運業 (-%)				
スカイマーク	35	-	-	-
情報・通信業 (3.9%)				
三菱総合研究所	13.2	-	-	-
エイベックス	25.5	-	-	-
スカパーJ S A Tホールディングス	70.8	65.5	37,335	
テレビ東京ホールディングス	-	11.2	38,472	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
シーイーシー	101.9	71.2	123,603
富士ソフト	8.1	—	—
J B C Cホールディングス	18.9	17.5	44,397
卸売業 (16.2%)			
マクニカホールディングス	28.7	18.4	107,824
萩原電気ホールディングス	42	39.5	126,992
ハピネット	36.1	33.3	71,528
ワキタ	34.6	—	—
サンゲツ	29.9	25	63,950
加賀電子	43.2	30.4	192,432
因幡電機産業	65.2	60.3	187,533
東テック	46.8	49.3	260,304
小売業 (5.4%)			
パルグループホールディングス	28.1	17.6	69,432
ジョイフル本田	44	40.7	66,463
G-7ホールディングス	22.9	15.3	18,941
エイチ・ツー・オー リテイリング	72.3	66.9	101,019
Genky DrugStores	6	8.9	42,097
サックスパー ホールディングス	—	40	38,840
銀行業 (7.9%)			
西日本フィナンシャルホールディングス	—	51	70,941
北國フィナンシャルホールディングス	40.5	37.5	169,125
阿波銀行	53.3	50.1	101,953
琉球銀行	174.5	161.4	152,845

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
証券・商品先物取引業 (0.5%)			
SBIリーディングサービス	5	—	—
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	90.6	83.9	33,811
その他金融業 (4.7%)			
芙蓉総合リース	18.7	17.3	196,701
日本証券金融	129.8	89.1	97,119
不動産業 (3.0%)			
三重交通グループホールディングス	28.3	109.3	60,333
平和不動産	17.6	16.3	62,999
京阪神ビルディング	30.2	—	—
スターツコーポレーション	23.9	22.1	63,603
サービス業 (2.0%)			
日本工営	9.8	—	—
クイック	54.8	51.5	122,518
大栄環境	20	—	—
トランス・コスモス	20.1	—	—
合 計			
	株 数 ・ 金 額	千株	千円
		3,834.6	3,227.3
	株 数 < 比率 >	91銘柄	78銘柄 <96.8%>

(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

2023年7月24日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 6,246,870	% 96.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	208,321	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	6,455,192	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7月24日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	6,455,192,201円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	200,728,651
株 式(評価額)	6,246,870,300
未 収 配 当 金	7,593,250
(B) 負 債	-
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	6,455,192,201
元 本	1,279,925,566
次 期 繰 越 損 益 金	5,175,266,635
(D) 受 益 権 総 口 数	1,279,925,566口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	50,434円

(注1) 期首元本額 1,595,666,531円
 追加設定元本額 -円
 一部解約元本額 315,740,965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 405,055,211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) 468,481,839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) 304,267,353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) 102,121,163円
 期末元本合計 1,279,925,566円

■損益の状況

当期 自2023年1月24日 至2023年7月24日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	118,721,331円
受 取 配 当 金	118,748,750
受 取 利 息	804
そ の 他 収 益 金	1,479
支 払 利 息	△29,702
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,174,408,131
売 買 益	1,284,515,793
売 買 損	△110,107,662
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	1,293,129,462
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	5,028,896,208
(E) 解 約 差 損 益 金	△1,146,759,035
(F) 合 計(C + D + E)	5,175,266,635
次 期 繰 越 損 益 金(F)	5,175,266,635

(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。