

運用報告書 (全体版)

第3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 (ファンドラップ)

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	2019年1月31日から無期限です。	
運用方針	わが国の株式と株価指数先物取引を組み合わせた運用により絶対収益の獲得を目指します。	
主要投資対象	A R国内バリューストックファンド (ファンドラップ)	One国内中小型バリューストックマザーファンド2 受益証券を主要投資対象とし、有価証券指数等先物取引 (TOPIX先物取引等) を主要取引対象とします。
	One国内中小型バリューストックマザーファンド2	わが国の金融商品取引所に上場する株式 (上場予定を含みます。) 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 (TOPIX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	A R国内バリューストックファンド (ファンドラップ)	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。
	One国内中小型バリューストックマザーファンド2	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、繰越分を含めた経費控除後の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は分配を行わない場合があります。	

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、「A R国内バリューストックファンド (ファンドラップ)」は、2021年7月26日に第3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（ファンドラップ）

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数 (TOPIX (配当込み))		株式組入比率	株式先物比率	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			
(設定日) 2019年1月31日	円 10,000	円 -	% -	ポイント (1月30日) 2,307.62	% -	% -	% -	百万円 200
1期 (2019年7月22日)	9,912	0	△0.9	2,346.77	1.7	81.2	△78.0	204
2期 (2020年7月22日)	9,424	0	△4.9	2,433.41	3.7	80.9	△69.8	969
3期 (2021年7月26日)	10,181	0	8.0	3,042.47	25.0	87.2	△82.7	931

(注1) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しております。

(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) 東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) 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 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 (配当込み))		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2020年7月22日	円 9,424	% -	ポイント 2,433.41	% -	% 80.9	% △69.8
7月末	9,407	△0.2	2,314.39	△4.9	76.6	△74.1
8月末	9,350	△0.8	2,503.59	2.9	79.0	△68.5
9月末	9,543	1.3	2,536.14	4.2	79.1	△68.6
10月末	9,633	2.2	2,464.21	1.3	81.2	△77.2
11月末	9,456	0.3	2,738.72	12.5	85.1	△69.2
12月末	9,688	2.8	2,819.93	15.9	88.5	△72.2
2021年1月末	9,707	3.0	2,826.50	16.2	77.5	△74.2
2月末	9,506	0.9	2,914.58	19.8	82.5	△73.1
3月末	9,786	3.8	3,080.87	26.6	84.8	△69.0
4月末	9,782	3.8	2,993.46	23.0	87.4	△84.5
5月末	9,759	3.6	3,034.76	24.7	89.3	△80.3
6月末	9,910	5.2	3,070.81	26.2	88.7	△85.4
(期末) 2021年7月26日	10,181	8.0	3,042.47	25.0	87.2	△82.7

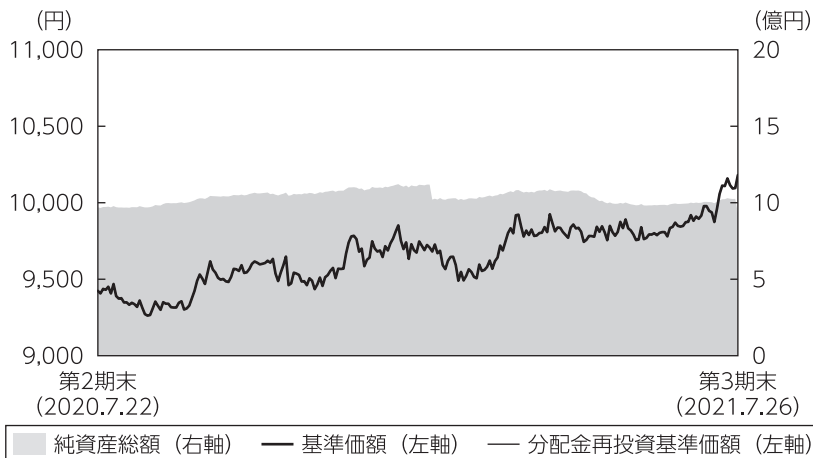
(注1) 騰落率は期首比です。

(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3期首： 9,424円
第3期末： 10,181円
(既払分配金0円)
騰落率： 8.0%
(分配金再投資ベース)

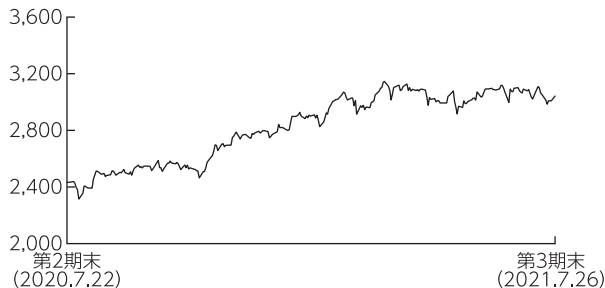
- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

One 国内中小型バリュー株式マザーファンド2 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

(ポイント) <東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) 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76.6%から90.7%、TOPIX先物(売建て)の組入比率を△87.1%から△59.9%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。

●One国内中小型バリューストックマザーファンド2

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、三井ハイテック、東京精密等が挙げられる一方、購入銘柄として明電舎、スター精密、オルガノ等が挙げられます。

【組入上位業種】

2020年7月22日現在

順位	業種	比率
1	建設業	16.1%
2	電気機器	13.5%
3	小売業	7.7%
4	サービス業	7.6%
5	情報・通信業	6.6%
6	卸売業	5.6%
7	化学	4.8%
8	金属製品	4.5%
9	電気・ガス業	4.3%
10	その他製品	4.2%

2021年7月26日現在

順位	業種	比率
1	電気機器	14.0%
2	その他製品	10.5%
3	建設業	10.5%
4	卸売業	9.4%
5	機械	8.2%
6	サービス業	6.2%
7	小売業	5.5%
8	金属製品	3.1%
9	非鉄金属	3.0%
10	銀行業	2.8%

(注) 比率は、One国内中小型バリュー株式マザーファンド2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	ウエストホールディングス	4.7%
2	ミライト・ホールディングス	4.5%
3	東京精密	3.4%
4	新光電気工業	3.0%
5	三井ハイテック	2.6%
6	サカティンクス	2.5%
7	日本KFCホールディングス	2.2%
8	トーエネック	2.0%
9	図研	1.9%
10	高松コンストラクショングループ	1.8%

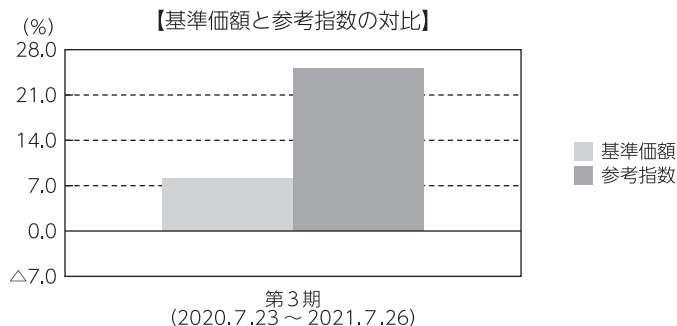
2021年7月26日現在

順位	銘柄	比率
1	グロープライド	4.6%
2	ミライト・ホールディングス	3.9%
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	2.1%
7	タマホーム	2.0%
8	明電舎	2.0%
9	オルガノ	1.9%
10	前田工織	1.7%

(注) 比率は、One国内中小型バリュー株式マザーファンド2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	590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、One 国内中小型バリューストックマザーファンド2 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。

●One 国内中小型バリューストックマザーファンド2

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3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	79円	0.823%	(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9,657円です。
(投信会社)	(75)	(0.778)	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)	(1)	(0.011)	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)	(3)	(0.033)	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	9	0.094	(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)	(7)	(0.076)	
(先物・オプション)	(2)	(0.018)	
(c) その他費用	0	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)	(0)	(0.002)	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	89	0.919	

(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。

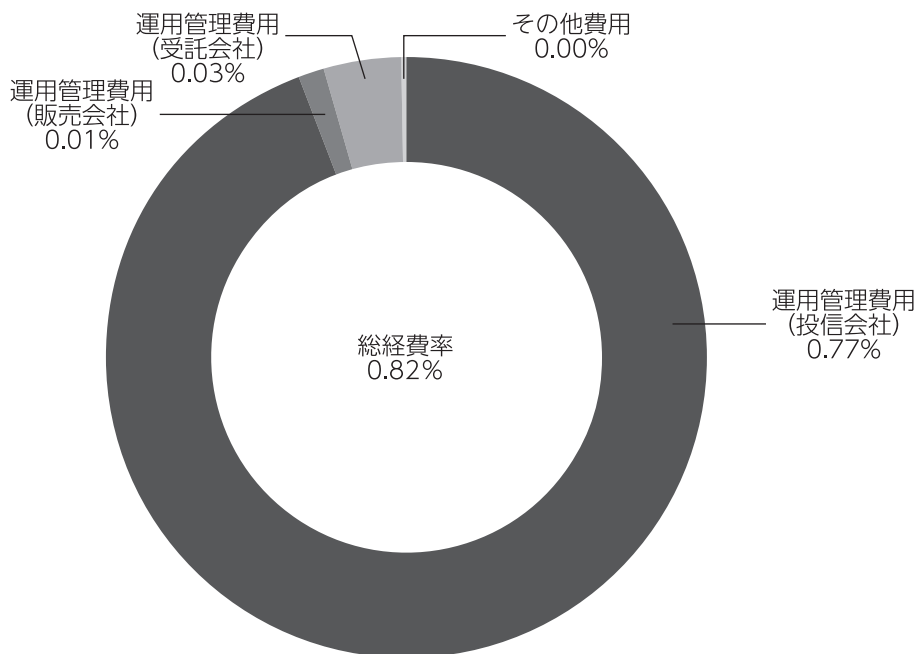
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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0.82%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 5,077	百万円 5,161	百万円 -	百万円 770	百万円 6

(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
One国内中小型バリューストックマザーファンド2	千□ 46,728	千円 50,000	千□ 229,146	千円 290,000

■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	One国内中小型バリューストックマザーファンド2
(a) 期中の株式売買金額	1,406,681千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	865,720千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.62

(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 (ファンドラップ) 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)	985千円
うち利害関係人への支払額 (B)	28千円
(B) / (A)	2.9%

(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。

【One国内中小型バリュー株式マザーファンド2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 595	百万円 21	3.7	百万円 811	百万円 29	3.6

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。

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	当 期		
	買 付 額	売 付 額	当期末保有額
株 式	百万円 -	百万円 -	百万円 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、みずほリースです。

■自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高 (元本)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高 (元本)	取引の理由
百万円 200	百万円 -	百万円 200	百万円 -	当初設定時又は当初運用時における取得の処分

■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 770

(2) 親投資信託残高

	期首(前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
One国内中小型バリュー株式マザーファンド2	千□ 794,764	千□ 612,347	千円 825,321

■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
One国内中小型バリューストックマザーファンド2	千円 825,321	% 79.4
コーポレーション等、その他	213,511	20.6
投資信託財産総額	1,038,832	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	1,037,651,342円
コーポレーション等	91,343,180
One国内中小型バリューストックマザーファンド2(評価額)	825,321,362
未 収 入 金	104,821,800
差 入 委 託 証 拠 金	16,165,000
(B) 負 債	105,667,138
未 払 解 約 金	101,396,655
未 払 信 託 報 酬	4,262,394
そ の 他 未 払 費 用	8,089
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	931,984,204
元 本	915,455,578
次 期 繰 越 損 益 金	16,528,626
(D) 受 益 権 総 口 数	915,455,578口
1万口当たり基準価額 (C/D)	10,181円

(注) 期首における元本額は1,028,654,541円、当期中における追加設定元本額は314,172,984円、同解約元本額は427,371,947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	△21,778円
受 取 利 息	9,008
支 払 利 息	△30,786
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	208,429,339
売 買 益	266,587,425
売 買 損	△58,158,086
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△135,662,403
取 引 益	12,780,809
取 引 損	△148,443,212
(D) 信 託 報 酬 等	△8,554,731
(E) 当 期 損 益 金 (A+B+C+D)	64,190,427
(F) 当 期 繰 越 損 益 金	△16,266,942
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△31,394,859
(配 当 等 相 当 額)	(5,581,469)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△36,976,328)
(H) 合 計 (E+F+G)	16,528,626
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	16,528,626
追 加 信 託 差 損 益 金	△31,394,859
(配 当 等 相 当 額)	(6,164,694)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△37,559,553)
分 配 準 備 積 立 金	47,923,485

(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	15,981,696円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	29,454,902
(c) 収 益 調 整 金	6,164,694
(d) 分 配 準 備 積 立 金	2,486,887
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	54,088,179
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	590.83
(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。

One国内中小型バリュー株式マザーファンド2

運用報告書

第3期（決算日 2021年7月26日）

（計算期間 2020年7月23日～2021年7月26日）

One国内中小型バリュー株式マザーファンド2の第3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	2019年1月31日から無期限とします。
運用方針	信託財産の成長を図ることを目的として、積極的な運用を行います。 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	わが国の金融商品取引所に上場する株式（上場予定を含みます。）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。 外貨建資産への投資は行いません。

■設定以来の運用実績

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 (配当込み)		東証株価指数 (TOPIX (配当込み))		株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(設定日) 2019年1月31日	円	%	(1月30日)	%	ポイント (1月30日)	%	%	%	百万円
	10,000	-	1,408.54	-	2,307.62	-	-	-	153
1期 (2019年7月22日)	10,119	1.2	1,346.46	△4.4	2,346.77	1.7	98.2	-	169
2期 (2020年7月22日)	10,050	△0.7	1,227.51	△8.8	2,433.41	3.7	98.2	-	798
3期 (2021年7月26日)	13,478	34.1	1,532.20	24.8	3,042.47	25.0	98.5	-	825

(注1) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しております。

(注2) 株式先物比率は、買建比率-売建比率です。

(注3) ラッセル/ノムラ 中小型バリューインデックス (配当込み) の知的財産権およびその他一切の権利は野村證券株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社および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4) 東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) 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

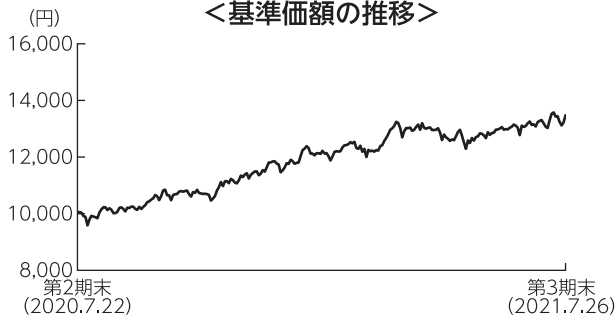
年 月 日	基 準 価 額		ラッセル / ノムラ 中小型バリューインデックス (配当込み)		東 証 株 価 指 数 (TOPIX (配当込み))		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	(参考指数)		
(期 首) 2020年 7月22日	円	%			ポイント	%	%	%
	10,050	—	1,227.51	—	2,433.41	—	98.2	—
7 月末	9,587	△4.6	1,146.59	△6.6	2,314.39	△4.9	97.5	—
8 月末	10,212	1.6	1,265.11	3.1	2,503.59	2.9	96.5	—
9 月末	10,651	6.0	1,273.86	3.8	2,536.14	4.2	97.4	—
10 月末	10,463	4.1	1,224.19	△0.3	2,464.21	1.3	97.6	—
11 月末	11,242	11.9	1,314.72	7.1	2,738.72	12.5	95.8	—
12 月末	11,855	18.0	1,359.38	10.7	2,819.93	15.9	97.5	—
2021年 1 月末	11,879	18.2	1,384.04	12.8	2,826.50	16.2	86.7	—
2 月末	11,999	19.4	1,454.49	18.5	2,914.58	19.8	93.2	—
3 月末	12,926	28.6	1,578.34	28.6	3,080.87	26.6	93.3	—
4 月末	12,596	25.3	1,523.65	24.1	2,993.46	23.0	97.7	—
5 月末	12,782	27.2	1,541.00	25.5	3,034.76	24.7	98.1	—
6 月末	13,155	30.9	1,546.24	26.0	3,070.81	26.2	98.4	—
(期 末) 2021年 7月26日	13,478	34.1	1,532.20	24.8	3,042.47	25.0	98.5	—

(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7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13,478円となり、前期末比で34.1%上昇しました。

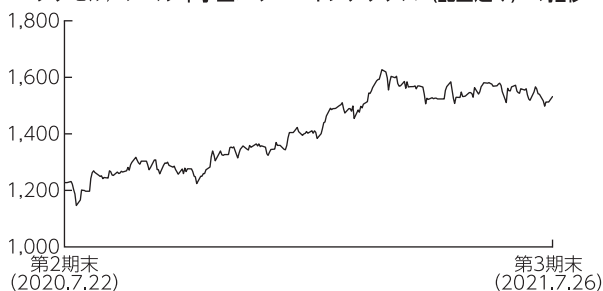
基準価額の主な変動要因

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ストック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ストックが株式市場に対して概ね中立であったこと、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。

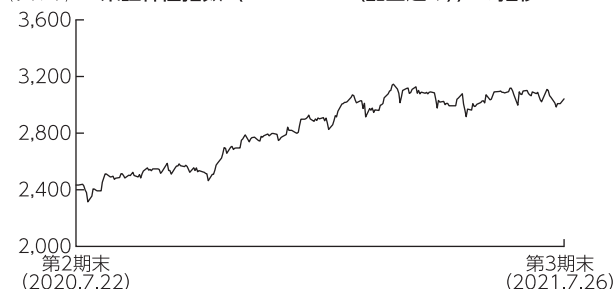
投資環境

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ストックインデックス (配当込み) の推移>



<東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) 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、ウエストホールディングス、三井ハイテック、東京精密等が挙げられる一方、購入銘柄として、明電舎、スター精密、オルガノ等が挙げられます。

【組入上位業種】

2020年7月22日現在

順位	業種	比率
1	建設業	16.1%
2	電気機器	13.5%
3	小売業	7.7%
4	サービス業	7.6%
5	情報・通信業	6.6%
6	卸売業	5.6%
7	化学	4.8%
8	金属製品	4.5%
9	電気・ガス業	4.3%
10	その他製品	4.2%

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

2021年7月26日現在

順位	業種	比率
1	電気機器	14.0%
2	その他製品	10.5%
3	建設業	10.5%
4	卸売業	9.4%
5	機械	8.2%
6	サービス業	6.2%
7	小売業	5.5%
8	金属製品	3.1%
9	非鉄金属	3.0%
10	銀行業	2.8%

【組入上位銘柄】

2020年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	ウエストホールディングス	4.7%
2	ミライト・ホールディングス	4.5%
3	東京精密	3.4%
4	新光電気工業	3.0%
5	三井ハイテック	2.6%
6	サカタインクス	2.5%
7	日本KFCホールディングス	2.2%
8	トーエネック	2.0%
9	図研	1.9%
10	高松コンストラクショングループ	1.8%

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

2021年7月26日現在

順位	銘柄	比率
1	グローブライド	4.6%
2	ミライト・ホールディングス	3.9%
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	2.1%
7	タマホーム	2.0%
8	明電舎	2.0%
9	オルガノ	1.9%
10	前田工織	1.7%

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)	10円 (10)	0.086% (0.086)	(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	10	0.086	
期中の平均基準価額は11,853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7月23日から2021年7月26日まで)

株 式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		426.3 (3.82)	595,053 (-)	445.52	811,628

(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	1,406,681千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	865,720千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.62

(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)

(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	百万円 595	百万円 21	% 3.7	百万円 811	百万円 29	% 3.6

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	当		当期末保有額
	買 付 額	売 付 額	
株 式	百万円 -	百万円 -	百万円 2

(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)	797千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	28千円
(B) / (A)	3.5%

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、みずほリースです。

■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
鉱業 (1.3%)			
日鉄鉱業	—	0.7	4,095
石油資源開発	4.4	3.5	6,398
建設業 (10.7%)			
ウエストホールディングス	16.7	—	—
ミライト・ホールディングス	22.5	15.5	32,596
タマホーム	—	6.2	16,510
ダイセキ環境ソリューション	3.4	—	—
第一カッター興業	—	3.8	5,076
東急建設	—	10.6	8,554
高松コンストラクショングループ	6.1	3.5	7,105
不動テトラ	—	2.1	3,916
N I P P O	3	—	—
東洋建設	17.9	—	—
関電工	7.8	—	—
トーエネック	4.3	3.5	13,072
食料品 (-)			
プリマハム	1.6	—	—
日清オイリオグループ	3	—	—
繊維製品 (2.3%)			
グンゼ	—	2.1	9,870
セーレン	—	4.2	9,231
化学 (1.7%)			
日本曹達	3	—	—
日本化学工業	—	1.8	5,562
森六ホールディングス	—	1.8	4,066
第一工業製薬	2	—	—
サカタインクス	18.9	—	—
信越ポリマー	—	4.2	4,510
医薬品 (1.6%)			
栄研化学	—	2.6	5,686
ダイト	2.7	2.2	7,249
ゴム製品 (0.9%)			
三ツ星ベルト	4.7	3.8	7,007
ガラス・土石製品 (1.5%)			
日本カーボン	—	1.1	4,499

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
東洋炭素	—	0.9	2,643
品川リフラクトリーズ	—	1.2	4,962
鉄鋼 (1.2%)			
愛知製鋼	—	1.5	4,680
エンビプロ・ホールディングス	—	4.3	5,469
非鉄金属 (3.1%)			
大紀アルミニウム工業所	—	17.1	20,434
昭和電線ホールディングス	—	2.6	4,529
アサヒホールディングス	1.4	—	—
金属製品 (3.1%)			
トーカロ	5.1	—	—
川田テクノロジーズ	1.5	1.2	4,476
テクノフレックス	7.8	—	—
ノーリツ	—	5	9,585
東プレ	4.7	5.3	8,485
パイオラックス	3.4	—	—
三益半導体工業	0.5	1.2	2,899
機械 (8.3%)			
アイダエンジニアリング	—	8.7	8,595
F U J I	4.7	—	—
牧野フライス製作所	—	2.4	9,828
ユニオンツール	2.7	2.1	8,599
オルガノ	—	2.6	15,574
日立造船	—	7.8	6,169
スター精密	—	11.1	18,781
電気機器 (14.2%)			
明電舎	—	6.9	16,194
日新電機	—	3.5	4,711
日東工業	4.7	3.8	6,995
メルコホールディングス	1.9	—	—
電気興業	5.1	4.1	9,339
メイコー	6.2	—	—
ローランド ディー・ジー	—	3.2	8,902
日本航空電子工業	—	4.3	7,709
精工技研	2.7	—	—
三社電機製作所	—	5	5,610

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
アパールデータ	—	1.4	—	5,411
図研	5.1	—	—	—
大真空	1.5	2.3	—	8,199
三井ハイテック	12.8	2.7	—	17,334
新光電気工業	13.3	6.5	—	24,927
ニチコン	3.4	—	—	—
輸送用機器 (2.1%)				
三櫻工業	—	3.3	—	3,894
武蔵精密工業	5.1	4	—	9,308
プレス工業	—	11.5	—	4,174
精密機器 (1.8%)				
東京精密	7.8	2.3	—	10,798
シチズン時計	—	9.8	—	4,106
松風	0.3	—	—	—
その他製品 (10.7%)				
前田工織	4.4	3.9	—	14,313
萩原工業	5.1	4.1	—	6,022
トッパン・フォームズ	4.4	5.6	—	6,098
大建工業	—	6.4	—	14,099
グロープライド	5.1	6.9	—	38,364
オカムラ	—	5.3	—	8,124
電気・ガス業 (0.8%)				
沖縄電力	4.9	4.4	—	6,230
エフオン	12.2	—	—	—
イーレックス	1.5	—	—	—
静岡ガス	4.4	—	—	—
メタウォーター	2.7	—	—	—
陸運業 (1.8%)				
丸全昭和運輸	2.5	—	—	—
センコーグループホールディングス	5.5	6.8	—	7,548
福山通運	2	1.7	—	7,063
倉庫・運輸関連業 (1.1%)				
近鉄エクスプレス	4.4	3.5	—	9,254
情報・通信業 (2.6%)				
三菱総合研究所	3	2.4	—	9,816
ソフトウェア・サービス	1	—	—	—
プロトコーポレーション	5.4	—	—	—
シーイーシー	6.8	2.6	—	4,256
富士ソフト	2.7	1.3	—	7,176
卸売業 (9.5%)				
東京エレクトロン デバイス	2.5	1.7	—	9,044
エフティグループ	2.7	—	—	—
マクニカ・富士エレホールディングス	—	3.6	—	9,817
萩原電気ホールディングス	2.5	3.4	—	7,762
IDOM	—	12.6	—	11,919
東陽テクニカ	8.1	—	—	—
加賀電子	—	4.2	—	12,272
日鉄物産	1.4	2.1	—	9,660
イエローハット	—	2.4	—	5,076
因幡電機産業	3.5	2.7	—	7,273

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
東テク	2.2	1.8	—	4,777
小売業 (5.6%)				
パルグループホールディングス	—	2.7	—	4,857
エディオン	8.9	—	—	—
アルペン	—	3.1	—	9,734
D C Mホールディングス	4.4	—	—	—
ジョイフル本田	6.8	4.6	—	6,453
ノジマ	3.4	3.5	—	10,031
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	6.9	—	6,009
アクシアル リテイリング	2	—	—	—
日本K F Cホールディングス	6.5	2.9	—	8,349
銀行業 (2.9%)				
北國銀行	2.7	2.8	—	5,796
阿波銀行	3	2.4	—	4,792
琉球銀行	13.2	12.3	—	8,868
京葉銀行	11.2	9	—	3,735
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	—	21.1	—	8,292
その他金融業 (1.8%)				
芙蓉総合リース	1.8	1.7	—	12,138
みずほリース	0.7	0.7	—	2,537
リコーリース	2.1	—	—	—
不動産業 (1.9%)				
三重交通グループホールディングス	8.4	—	—	—
ジェイ・エス・ビー	—	1	—	4,310
平和不動産	—	1.2	—	4,674
スターツコーポレーション	2.9	2.3	—	6,617
フジ住宅	6.6	—	—	—
サービス業 (6.3%)				
タケエイ	—	3.5	—	6,559
WDBホールディングス	3	—	—	—
エイジス	2	1.6	—	5,752
ビー・エム・エル	3	1.3	—	4,966
日総工産	—	10.2	—	8,466
スプリックス	—	3.5	—	3,941
共栄セキュリティサービス	2	—	—	—
三協フロンテア	3.4	3.1	—	13,252
カナモト	3	—	—	—
西尾レントオール	2.7	—	—	—
トランス・コスモス	3.4	2.7	—	8,424
合 計	株 数	金 額	株 数	金 額
	431.7	416.3	87銘柄	95銘柄 <98.5%>

(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
	千円	%
株 式	812,861	88.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	110,442	12.0
投 資 信 託 財 産 総 額	923,303	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	923,303,820円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	8,807,970
株 式(評価額)	812,861,200
未 収 入 金	99,641,250
未 収 配 当 金	1,993,400
(B) 負 債	98,000,000
未 払 解 約 金	98,000,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	825,303,820
元 本	612,347,056
次 期 繰 越 損 益 金	212,956,764
(D) 受 益 権 総 口 数	612,347,056口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	13,478円

(注1) 期首元本額 794,764,747円
追加設定元本額 46,728,972円
一部解約元本額 229,146,663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 (ファンドラップ)
612,347,056円
期末元本合計 612,347,056円

■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	21,132,967円
受 取 配 当 金	21,135,060
受 取 利 息	25
そ の 他 収 益 金	3,915
支 払 利 息	△6,033
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	245,406,062
売 買 益	288,576,118
売 買 損	△43,170,056
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	266,539,029
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	4,000,044
(E) 解 約 差 損 益 金	△60,853,337
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	3,271,028
(G) 合 計(C+D+E+F)	212,956,764
次 期 繰 越 損 益 金(G)	212,956,764

(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。