

# 運用報告書 (全体版)

第5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 (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	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、2023年7月24日に第5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
4期 (2022年7月22日)	10,201	0	0.2	3,165.13	4.0	81.1	△63.7	1,967
5期 (2023年7月24日)	10,855	0	6.4	3,792.67	19.8	88.7	△71.7	857

(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)) の指数値および同指数にかかる標準または商標は、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準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 (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) 2022年7月22日	円 10,201	% -	ポイント 3,165.13	% -	% 81.1	% △63.7
7月末	10,174	△0.3	3,140.07	△0.8	79.8	△65.7
8月末	10,305	1.0	3,177.98	0.4	80.2	△77.0
9月末	10,388	1.8	3,003.39	△5.1	75.0	△71.6
10月末	10,313	1.1	3,156.44	△0.3	81.9	△69.6
11月末	10,273	0.7	3,249.61	2.7	81.8	△65.0
12月末	10,503	3.0	3,101.25	△2.0	80.7	△78.0
2023年1月末	10,421	2.2	3,238.48	2.3	84.8	△67.0
2月末	10,620	4.1	3,269.12	3.3	87.8	△70.6
3月末	10,605	4.0	3,324.74	5.0	89.9	△71.4
4月末	10,587	3.8	3,414.45	7.9	89.9	△73.8
5月末	10,520	3.1	3,537.93	11.8	89.3	△74.6
6月末	10,767	5.5	3,805.00	20.2	90.0	△70.4
(期末) 2023年7月24日	10,855	6.4	3,792.67	19.8	88.7	△71.7

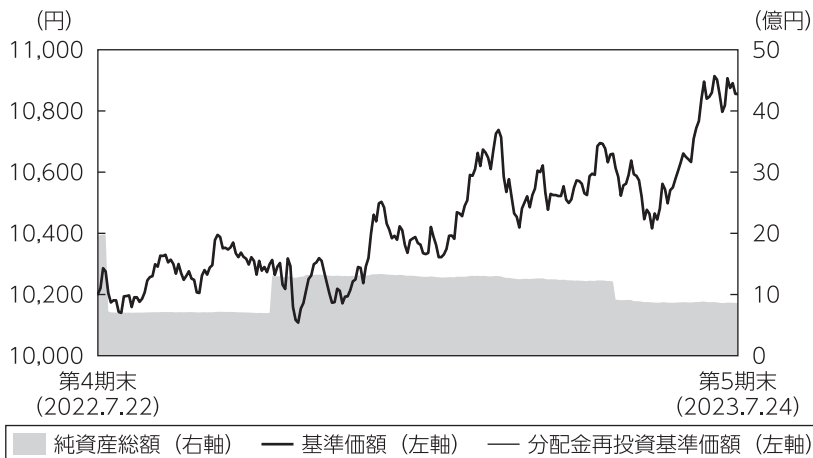
(注1) 騰落率は期首比です。

(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（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5期首：10,201円  
第5期末：10,855円  
(既払分配金0円)  
騰落率：6.4%  
(分配金再投資ベース)

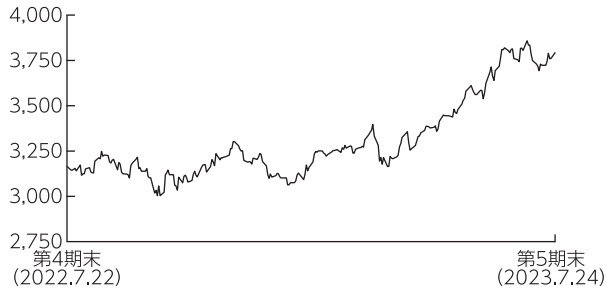
- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

### 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。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

(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。米国でのインフレ高進により金融引締策が強化されたこと、中国でのゼロコロナ政策とその後の解除により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、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75.0%から91.5%、TOPIX先物(売建て)の組入比率を△86.0%から△62.8%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、オルガノ、日鉄物産、ライフドリンクカンパニー等が挙げられる一方、購入銘柄として、芙蓉総合リース、東テック、シーイーシー等が挙げられません。

【組入上位業種】

2022年7月22日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	12.1%
2	電気機器	11.3%
3	機械	8.4%
4	建設業	7.9%
5	その他製品	6.9%
6	情報・通信業	5.3%
7	銀行業	5.3%
8	化学	5.2%
9	サービス業	3.9%
10	小売業	3.9%

2023年7月24日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	16.3%
2	銀行業	8.4%
3	建設業	7.7%
4	機械	7.5%
5	電気機器	7.4%
6	その他金融業	6.1%
7	化学	5.3%
8	輸送用機器	4.8%
9	小売業	4.3%
10	繊維製品	4.2%

(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】

2022年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	オルガノ	3.4%
2	セーレン	2.6%
3	大建工業	2.0%
4	三ツ星ベルト	2.0%
5	大紀アルミニウム工業所	2.0%
6	日新電機	1.9%
7	加賀電子	1.9%
8	日鉄物産	1.9%
9	北國フィナンシャルホールディングス	1.7%
10	三和油化工業	1.7%

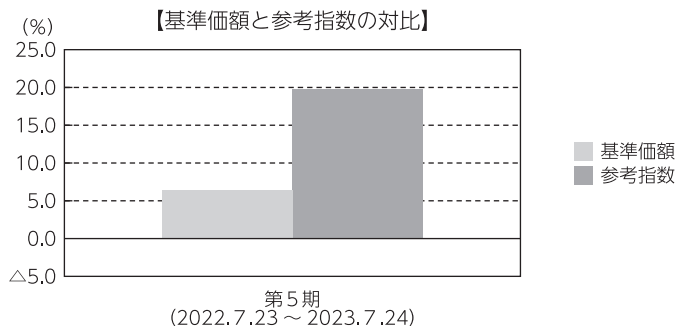
2023年7月24日現在

順位	銘柄	比率
1	東テク	4.9%
2	芙蓉総合リース	4.2%
3	セーレン	3.1%
4	オルガノ	3.0%
5	北國フィナンシャルホールディングス	2.8%
6	因幡電機産業	2.8%
7	加賀電子	2.7%
8	琉球銀行	2.7%
9	東京精密	2.2%
10	東洋炭素	2.1%

(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
	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	1,277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

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 5 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	85円	0.818%	(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10,433円です。
(投信会社)	( 81)	(0.774)	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	17	0.162	(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)	( 15)	(0.144)	
(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	102	0.981	

(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。

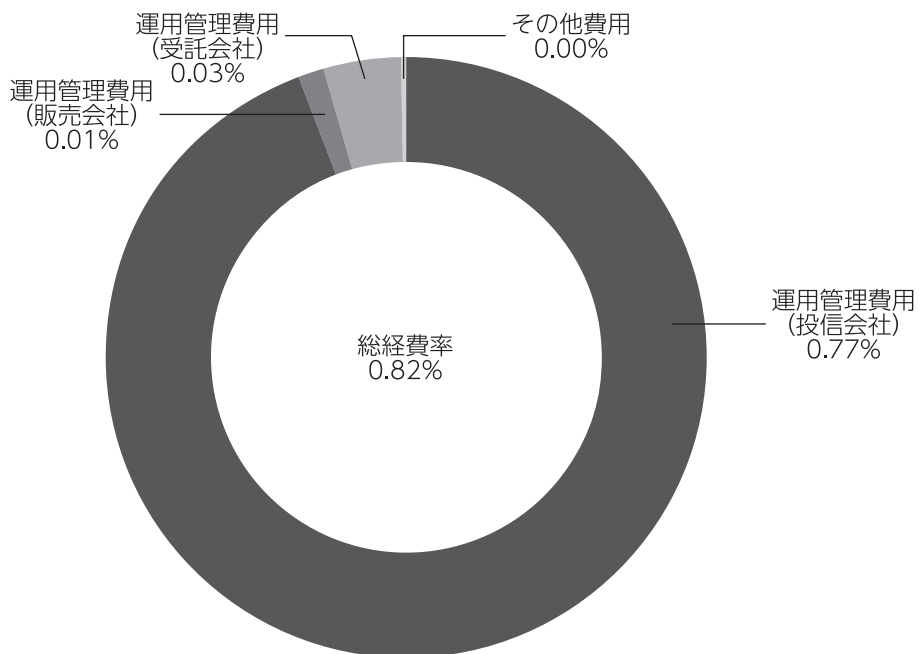
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。



## (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 5,385	百万円 6,181	百万円 -	百万円 614	百万円 △13

(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
One国内中小型バリューストックマザーファンド2	千□ 330,555	千円 480,000	千□ 1,063,230	千円 1,596,000

## ■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	2,789,412千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	912,776千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	3.05

(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 (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

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 0.025703	百万円 0.025703	% 100.0	百万円 0.025703	百万円 0.025703	% 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)	1,738千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	562千円
(B) / (A)	32.4%

(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。

## 【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 870	百万円 138	15.9	百万円 1,918	百万円 885	46.1
金 銭 信 託	0.005853	0.005853	100.0	0.005853	0.005853	100.0

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		当期末保有額
	買 付 額	売 付 額	
株 式	百万円 -	百万円 -	百万円 3

### (3) 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 3

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、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	
国内 T O P I X	百万円 -		百万円 614

### (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□ 1,165,344	千□ 432,669	千円 784,992

## ■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
One国内中小型バリュー株式マザーファンド2	千円 784,992	% 88.5
コー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	102,002	11.5
投 資 信 託 財 産 総 額	886,995	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	886,995,244円
コー ル ・ ロ ー ン 等	62,767,385
One国内中小型バリュー株式マザーファンド2(評価額)	784,992,859
差入委託証拠金	39,235,000
(B) 負 債	29,717,382
未 払 金	17,082,210
未 払 解 約 金	8,053,928
未 払 信 託 報 酬	4,572,557
そ の 他 未 払 費 用	8,687
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	857,277,862
元 本	789,758,459
次 期 繰 越 損 益 金	67,519,403
(D) 受 益 権 総 口 数	789,758,459口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C / D)	10,855円

(注) 期首における元本額は1,929,122,767円、当期中における追加設定元本額は672,786,014円、同解約元本額は1,812,150,322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	△33,394円
受 取 利 息	19,341
支 払 利 息	△52,735
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	200,078,307
売 買 益	242,012,065
売 買 損	△41,933,758
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△143,498,500
取 引 益	28,920,637
取 引 損	△172,419,137
(D) 信 託 報 酬 等	△8,779,741
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	47,766,672
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	7,247,903
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	12,504,828
(配 当 等 相 当 額)	(45,643,240)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△33,138,412)
(H) 合 計 (E + F + G)	67,519,403
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	67,519,403
追 加 信 託 差 損 益 金	12,504,828
(配 当 等 相 当 額)	(45,877,004)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△33,372,176)
分 配 準 備 積 立 金	55,014,575

(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	19,386,142円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	21,009,967
(c) 収 益 調 整 金	45,877,004
(d) 分 配 準 備 積 立 金	14,618,466
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	100,891,579
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	1,277.50
(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5期（決算日 2023年7月24日）

（計算期間 2022年7月23日～2023年7月24日）

One 国内中小型バリュー株式マザーファンド2の第5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	10,000	—	(1月30日) 1,408.54	—	ポイント (1月30日) 2,307.62	—	—	—	百万円 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
4期 (2022年7月22日)	14,237	5.6	1,669.88	9.0	3,165.13	4.0	96.2	—	1,659
5期 (2023年7月24日)	18,143	27.4	2,061.23	23.4	3,792.67	19.8	96.8	—	784

(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4) 東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) の指数値および同指数にかかる標準または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社 (以下「JPX」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準または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。JPX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、JPX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JPX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

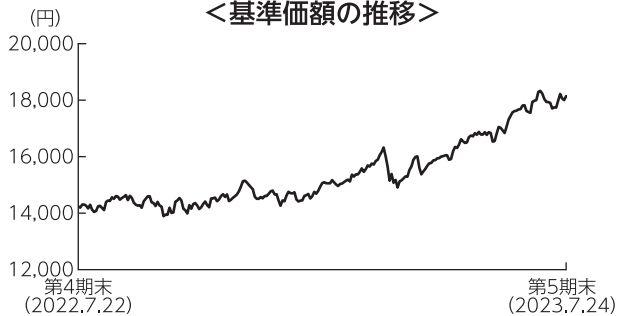
年 月 日	基 準 価 額		ラッセル / ノムラ 中小型バリューインデックス (配当込み) (参考指数)		東 証 株 価 指 数 (TOPIX (配当込み)) (参考指数)		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
	円	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	ポ イ ン ト	騰 落 率		
(期 首) 2022年 7月22日	14,237	% -	1,669.88	% -	ポ イ ン ト 3,165.13	% -	% 96.2	% -
7 月 末	14,165	△0.5	1,662.78	△0.4	3,140.07	△0.8	88.5	-
8 月 末	14,545	2.2	1,705.57	2.1	3,177.98	0.4	95.2	-
9 月 末	14,006	△1.6	1,625.66	△2.6	3,003.39	△5.1	93.1	-
10月 末	14,521	2.0	1,680.43	0.6	3,156.44	△0.3	98.7	-
11月 末	14,923	4.8	1,735.63	3.9	3,249.61	2.7	97.1	-
12月 末	14,739	3.5	1,683.00	0.8	3,101.25	△2.0	98.3	-
2023年 1月 末	15,170	6.6	1,748.18	4.7	3,238.48	2.3	97.5	-
2 月 末	15,651	9.9	1,806.78	8.2	3,269.12	3.3	98.1	-
3 月 末	15,887	11.6	1,804.76	8.1	3,324.74	5.0	96.1	-
4 月 末	16,189	13.7	1,867.61	11.8	3,414.45	7.9	94.9	-
5 月 末	16,532	16.1	1,885.31	12.9	3,537.93	11.8	96.5	-
6 月 末	18,002	26.4	2,031.21	21.6	3,805.00	20.2	96.6	-
(期 末) 2023年 7月24日	18,143	27.4	2,061.23	23.4	3,792.67	19.8	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 (2022年7月23日から2023年7月24日まで)

### <基準価額の推移>



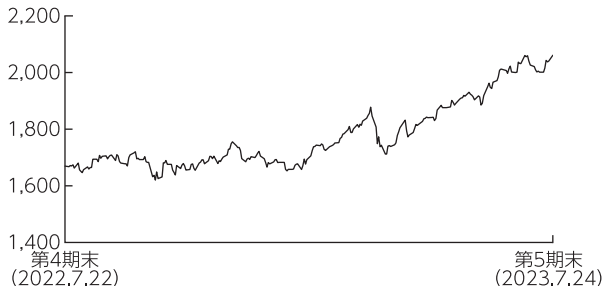
### 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は1万口あたり18,143円となり、前期末比で27.4%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。

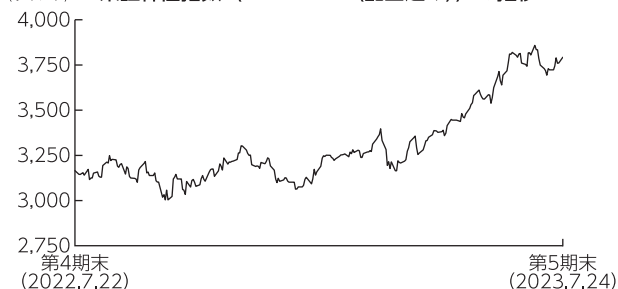
### <ラッセル/ノムラ中小型バリューインデックス (配当込み) の推移>



### 投資環境

当期の株式市場は、上昇する展開となりました。米国でのインフレ高進により金融引締策が強化されたこと、中国でのゼロコロナ政策とその後の解除により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、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。

### <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、オルガノ、日鉄物産、ライフドリンク カンパニー等が挙げられる一方、購入銘柄として、芙蓉総合リース、東テク、シーイーシー等が挙げられます。

### 【組入上位業種】

2022年7月22日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	12.1%
2	電気機器	11.3%
3	機械	8.4%
4	建設業	7.9%
5	その他製品	6.9%
6	情報・通信業	5.3%
7	銀行業	5.3%
8	化学	5.2%
9	サービス業	3.9%
10	小売業	3.9%

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

2023年7月24日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	16.3%
2	銀行業	8.4%
3	建設業	7.7%
4	機械	7.5%
5	電気機器	7.4%
6	その他金融業	6.1%
7	化学	5.3%
8	輸送用機器	4.8%
9	小売業	4.3%
10	繊維製品	4.2%

### 【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	セーレン	2.6%
3	大建工業	2.0%
4	三ツ星ベルト	2.0%
5	大紀アルミニウム工業所	2.0%
6	日新電機	1.9%
7	加賀電子	1.9%
8	日鉄物産	1.9%
9	北國フィナンシャルホールディングス	1.7%
10	三和油化工業	1.7%

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

2023年7月24日現在

順位	銘柄	比率
1	東テク	4.9%
2	芙蓉総合リース	4.2%
3	セーレン	3.1%
4	オルガノ	3.0%
5	北國フィナンシャルホールディングス	2.8%
6	因幡電機産業	2.8%
7	加賀電子	2.7%
8	琉球銀行	2.7%
9	東京精密	2.2%
10	東洋炭素	2.1%

## 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)	25円 (25)	0.163% (0.163)	(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	25	0.163	
期中の平均基準価額は15,415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 (2022年7月23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 534.5 (9.1)	千円 870,513 (-)	千株 1,042.4	千円 1,918,899

(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	2,789,412千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	912,776千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	3.05

(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)

(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	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	870	138	15.9	1,918	885	46.1
金 銭 信 託	0.005853	0.005853	100.0	0.005853	0.005853	100.0

## (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 3

## (3) 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 3

## (4) 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 )	1,547千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 ( B )	562千円
( B ) / ( A )	36.4%

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、みずほリース、みずほ信託銀行です。

## ■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	株 数	株 数	評 価 額
<b>建設業 (8.0%)</b>	千株	千株	千円			
ミライト・ワン	13.4	-	-			
東急建設	21.3	6.1	4,575			
高松コンストラクショングループ	13.5	6.1	16,226			
不動テトラ	4.2	-	-			
奥村組	2.9	1.4	5,782			
ライト工業	4.3	-	-			
関電工	-	11.4	13,919			
トーエネック	7	-	-			
住友電設	-	3.7	11,710			
大気社	5	2	8,440			
<b>食料品 (-%)</b>						
ライフドリンク カンパニー	6	-	-			
フジッコ	4.9	-	-			
<b>繊維製品 (4.3%)</b>						
グンゼ	4.2	1.9	8,350			
セーレン	21	10.2	24,582			
<b>化学 (5.5%)</b>						
クレハ	0.8	-	-			
堺化学工業	4.3	2	3,958			
日本化学工業	4.8	-	-			
四国化成ホールディングス	-	2.6	3,770			
三和油化工業	5.2	-	-			
サカタインクス	-	11.2	13,753			
上村工業	1.8	0.7	6,405			

銘 柄	期首(前期末)			当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円			
信越ポリマー	8.4	5.2	7,436			
バルカー	3.7	1.7	6,468			
<b>医薬品 (2.2%)</b>						
栄研化学	5.2	2.5	3,962			
ダイト	5.5	3.2	7,427			
あすか製薬ホールディングス	-	3.4	5,038			
<b>ゴム製品 (1.2%)</b>						
三ツ星ベルト	10.7	2.1	9,292			
<b>ガラス・土石製品 (2.7%)</b>						
東洋炭素	2.7	3.1	16,399			
ノリタケカンパニーリミテド	-	0.8	4,288			
M I P O X	11.9	-	-			
<b>非鉄金属 (0.3%)</b>						
大紀アルミニウム工業所	26.6	1.7	2,616			
東邦チタニウム	5.7	-	-			
<b>金属製品 (3.3%)</b>						
川田テクノロジーズ	3.2	2.7	15,579			
ノーリツ	10.1	2.3	3,907			
東プレ	12.4	1.5	2,467			
三益半導体工業	2.4	1.1	3,245			
<b>機械 (7.8%)</b>						
芝浦機械	2.6	-	-			
アイダエンジニアリング	17.4	4.5	4,446			
牧野フライス製作所	2.2	1.1	6,336			
ユニオンツール	4.4	-	-			

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
オルガノ	6.2	5.7	23,398
アネスト岩田	—	8.1	9,477
CKD	—	3	6,519
日立造船	10.4	—	—
スター精密	14.8	5	8,825
<b>電気機器 (7.6%)</b>			
明電舎	10.8	1	2,035
湖北工業	1.7	—	—
東光高岳	7.2	—	—
JVCケンウッド	—	31	14,973
日新電機	21.1	—	—
日東工業	7.7	1.9	6,887
電気興業	6.7	—	—
ローランド ディー. ジー.	7.1	2.5	8,837
マクセル	11.6	5.7	8,909
メガチップス	—	2	8,170
三社電機製作所	10.1	—	—
コーセル	—	3.2	3,952
日本シイエムケイ	15.6	—	—
新光電気工業	3.9	—	—
ニチコン	—	2.8	3,998
<b>輸送用機器 (4.9%)</b>			
東海理化電機製作所	—	2.3	4,942
武蔵精密工業	2.7	2.8	4,950
極東開発工業	—	4.8	8,918
プレス工業	27.5	13.3	8,432
太平洋工業	16	7.7	10,356
<b>精密機器 (2.3%)</b>			
東京精密	4.9	2.3	17,296
シチズン時計	19.7	—	—
<b>その他製品 (3.5%)</b>			
前田工織	8.1	—	—
萩原工業	7.1	—	—
タカラトミー	8.6	4.1	7,687
大建工業	16.9	2.2	5,090
グローブライド	11.7	1	2,210
オカムラ	6.8	6.2	11,997
<b>電気・ガス業 (—%)</b>			
沖縄電力	17.7	—	—
<b>陸運業 (0.9%)</b>			
センコーグループホールディングス	13.7	6.6	6,758
<b>海運業 (—%)</b>			
NSユナイテッド海運	2.3	—	—
<b>情報・通信業 (4.0%)</b>			
三菱総合研究所	4.9	—	—
IMAGICA GROUP	10.6	—	—
エイベックス	5.8	—	—
スカパーJ S A Tホールディングス	16.5	7.9	4,503
テレビ東京ホールディングス	—	1.4	4,809
シーイーシー	14	8.4	14,582
富士ソフト	2.6	—	—
J B C Cホールディングス	—	2.5	6,342
<b>卸売業 (16.8%)</b>			
マクニカホールディングス	6.3	2.5	14,650

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
萩原電気ホールディングス	8.1	4.6	14,789
ハピネット	8.1	3.9	8,377
I DOM	25.3	—	—
稲畑産業	3.2	—	—
ワキタ	8	—	—
サンゲツ	5.1	3.2	8,185
加賀電子	9.9	3.4	21,522
日鉄物産	6	—	—
因幡電機産業	9.2	7	21,770
東テク	6.6	7.3	38,544
<b>小売業 (4.4%)</b>			
パルグループホールディングス	5.4	2	7,890
ジョイフル本田	9.3	2.9	4,735
ノジマ	7	—	—
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	6.7	10,117
Genky DrugStores	—	1.2	5,676
日本KFCホールディングス	5.2	—	—
サックスパー ホールディングス	—	5.3	5,146
<b>銀行業 (8.7%)</b>			
西日本フィナンシャルホールディングス	—	6	8,346
北國フィナンシャルホールディングス	6.3	4.9	22,099
滋賀銀行	2.8	—	—
阿波銀行	10.5	6.9	14,041
琉球銀行	25.8	22.6	21,402
京葉銀行	18.1	—	—
<b>証券・商品先物取引業 (—%)</b>			
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	21	—	—
<b>その他金融業 (6.3%)</b>			
芙蓉総合リース	3.5	2.9	32,973
みずほリース	0.7	0.7	3,286
日本証券金融	—	10.8	11,772
<b>不動産業 (2.9%)</b>			
三重交通グループホールディングス	—	18.1	9,991
平和不動産	4.1	1.9	7,343
スターツコーポレーション	6.6	1.6	4,604
<b>サービス業 (2.3%)</b>			
日本工営	1.3	—	—
クイック	—	5.8	13,798
ビー・エム・エル	2.6	1.3	3,889
日総工業	26.2	—	—
三協フロンテア	4.1	—	—
トランス・コスモス	4.9	—	—
合 計	千株	千株	千円
株 数 ・ 金 額	873.9	375.1	760,191
銘柄数 < 比率 >	98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 760,191	% 96.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	24,799	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	784,990	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	784,990,526円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	23,954,626
株 式(評価額)	760,191,100
未 収 配 当 金	844,800
(B) 負 債	-
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	784,990,526
元 本	432,669,823
次 期 繰 越 損 益 金	352,320,703
(D) 受 益 権 総 口 数	432,669,823口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	18,143円

(注1) 期首元本額 1,165,344,633円  
追加設定元本額 330,555,747円  
一部解約元本額 1,063,230,557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)  
432,669,823円  
期末元本合計 432,669,823円

## ■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	29,455,789円
受 取 配 当 金	29,464,330
受 取 利 息	189
そ の 他 収 益 金	4,519
支 払 利 息	△13,249
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	212,477,819
売 買 益	251,285,338
売 買 損	△38,807,519
(C) 当 期 損 益 金(A + B)	241,933,608
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	493,712,285
(E) 解 約 差 損 益 金	△532,769,443
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	149,444,253
(G) 合 計(C + D + E + F)	352,320,703
次 期 繰 越 損 益 金(G)	352,320,703

(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。