

運用報告書 (全体版)

第18期<決算日2025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2046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、2025年2月20日に第18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

<https://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 (配当込み)		株式組入率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
14期 (2023年2月20日)	円 15,954	円 0	% 0.7	3,873.40	% 3.6	% 93.3	% -	百万円 44,901
15期 (2023年8月21日)	15,809	0	△0.9	4,290.16	10.8	93.7	-	46,951
16期 (2024年2月20日)	17,878	0	13.1	4,875.91	13.7	96.8	-	46,370
17期 (2024年8月20日)	16,456	0	△8.0	5,016.06	2.9	96.5	-	36,700
18期 (2025年2月20日)	16,641	0	1.1	5,189.17	3.5	96.6	-	31,911

(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。

*参考指数の変更に伴い、2025年2月20日決算の運用報告書から「配当込み」の指数に変更しました(以下同じ)。

(注3) 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		TOPIX Small (配当込み)		株式組入率	株式先物比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2024年8月20日	円 16,456	% -	5,016.06	% -	% 96.5	% -
8月末	17,057	3.7	5,101.69	1.7	96.1	-
9月末	17,001	3.3	5,080.36	1.3	98.4	-
10月末	16,583	0.8	5,091.91	1.5	98.0	-
11月末	16,996	3.3	5,098.51	1.6	94.4	-
12月末	17,057	3.7	5,265.24	5.0	96.2	-
2025年1月末	16,784	2.0	5,261.57	4.9	96.4	-
(期末) 2025年2月20日	16,641	1.1	5,189.17	3.5	96.6	-

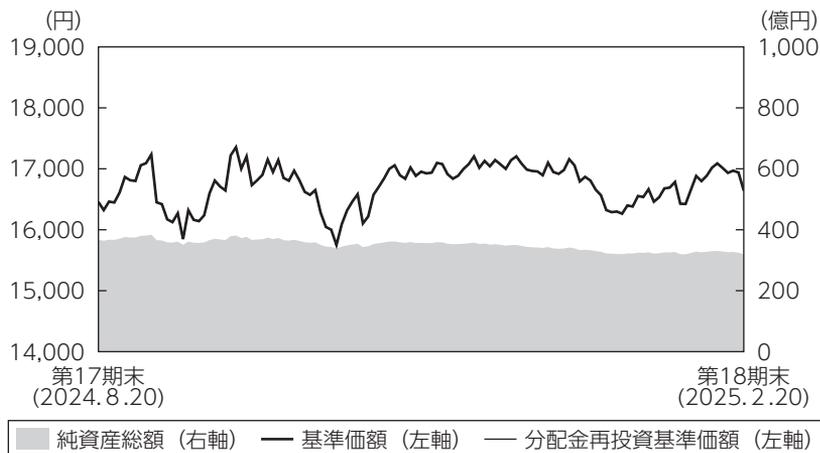
(注1) 騰落率は期首比です。

(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（2024年8月21日から2025年2月20日まで）

基準価額等の推移



第18期首：16,456円
第18期末：16,641円
(既払分配金0円)
騰落率：1.1%
(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

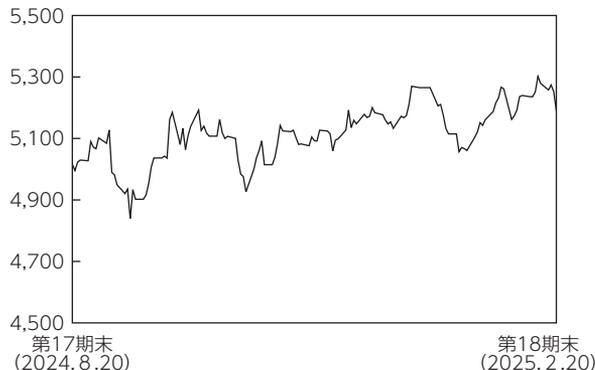
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。

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、銀行業、非鉄金属、情報・通信業などの上昇がプラス寄与となった一方、化学、食料品、サービス業などの下落がマイナス要因となりました。個別銘柄では、楽天銀行、メイコー、フジクラなどが上昇に寄与した一方、サンウェルズ、大黒天物産、東洋合成工業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、米国新政権の経済政策や日米の金融政策、為替動向の不透明感により、上値の重い展開となりました。

TOPIX Small (配当込み) 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。

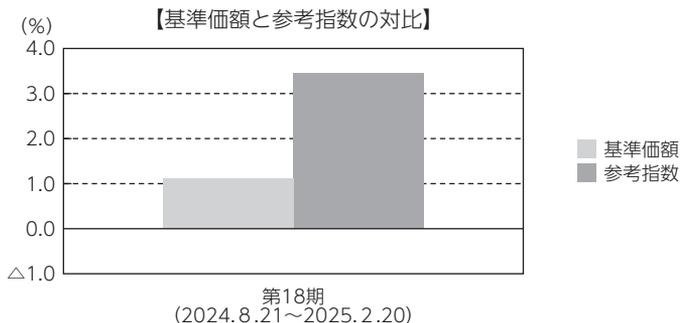
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

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、さくらインターネット、カチタス、ダイヘンなどの買い付けを行う一方、フジクラ、楽天銀行、プラスアルファ・コンサルティング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
	2024年8月21日 ～2025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	6,641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。

トランプ米国大統領の政策への懸念から、不安定な局面もあると想定しますが、中長期的な動向を見極め投資機会を捉えていきたいと考えています。

東証の市場改革により、小型株の企業のなかにも株主還元の強化や事業再編に動く企業が出てきていることや、大企業が資本効率改善のため小型の企業を買収するケースも出てきており、小型株市場にもプラスの影響が出てくると考えています。

人手不足と賃上げやデジタル化投資、半導体やエネルギー、防衛分野などで見られる国内産業再建に向けた投資、AIなどのテクノロジー分野やエンターテインメント分野の成長、上場企業の経営変化などに注目し、成長性や業績拡大が期待でき、株価指標に割安感のある企業に投資していく方針です。

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18期		項目の概要
	(2024年8月21日 ～2025年2月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	135円	0.804%	(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16,737円です。
(投信会社)	(65)	(0.388)	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)	(65)	(0.388)	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)	(5)	(0.028)	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	6	0.039	(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)	(6)	(0.039)	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	141	0.843	

(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。

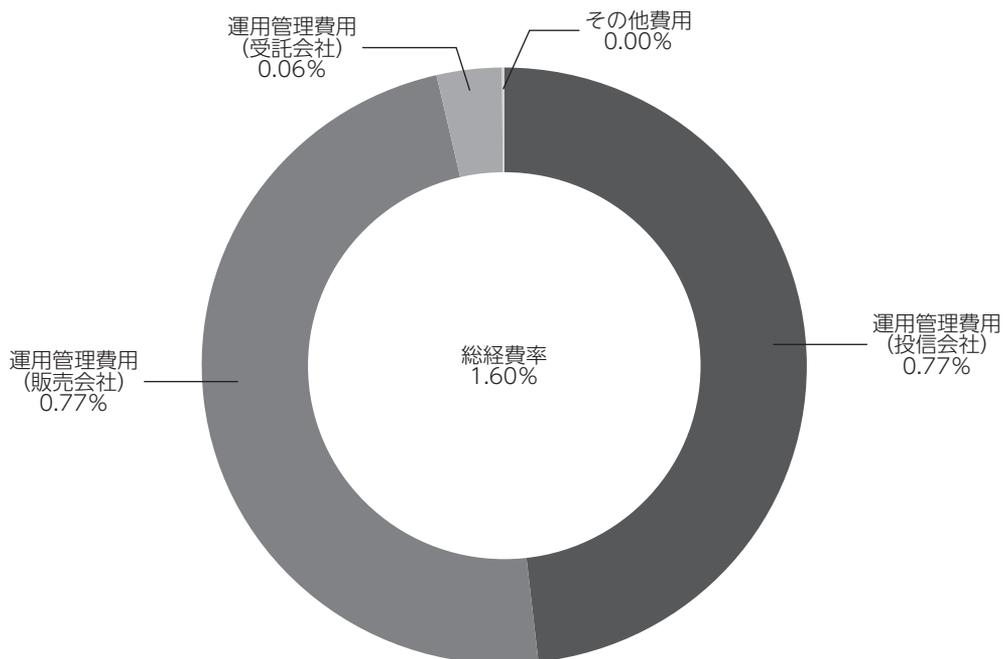
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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（2024年8月21日から2025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	5,145	30,350	947,825	5,563,960

■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	26,553,375千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	34,240,316千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.77

(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（2024年8月21日から2025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)	13,572千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	2,372千円
(B)／(A)	17.5%

(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。

【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 10,712	百万円 1,534	% 14.3	百万円 15,840	百万円 2,778	% 17.5

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□ 6,398,782	千□ 5,456,103	千円 31,823,269

<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（5,456,103,460口）の内容です。

国内株式

銘柄	2024年8月20日現在		2025年2月20日現在	
	株数	株数	評価額	評価額
	千株	千株	千円	
建設業 (4.0%)				
関電工	480	360	941,220	
日比谷総合設備	83	95	304,000	
食料品 (1.4%)				
やまみ	—	3	10,335	
ヨシムラ・フード・ホールディングス	285	440	413,160	
化学 (8.3%)				
大阪ソーダ	52	280	386,120	
トリケミカル研究所	170	210	796,950	
上村工業	78	68.5	725,415	
東洋合成工業	92	107	650,560	
医薬品 (1.8%)				
ペプチドリーム	350	260	543,920	
ガラス・土石製品 (2.7%)				
東洋炭素	65	—	—	
MARUWA	27	16	592,320	
黒崎播磨	205	89	230,065	
非鉄金属 (2.3%)				
フジクラ	260	—	—	
SWCC	175	110	704,000	
金属製品 (2.1%)				
RS Technologies	—	185	642,875	
機械 (1.0%)				
TOWA	80	—	—	
新晃工業	40	255	322,320	
電気機器 (10.7%)				
ダイヘン	—	85	617,950	
テラプローブ	140	—	—	
寺崎電気産業	84	64	160,256	
santec Holdings	98	94	568,700	
メイコー	160	100	792,000	
古野電気	260	200	460,000	
日本マイクロニクス	120	—	—	
日本アビオニクス	70	320	700,800	
エンプラス	50	—	—	
精密機器 (1.5%)				
東京精密	75	50	451,700	
その他製品 (7.4%)				
フルヤ金属	204	146	426,174	

銘柄	2024年8月20日現在		2025年2月20日現在	
	株数	株数	評価額	評価額
	千株	千株	千円	
タカラトミー	252	175	669,200	
ヨネックス	310	320	800,000	
イトーキ	510	220	385,440	
電気・ガス業 (0.7%)				
グリムス	—	105	229,950	
情報・通信業 (21.7%)				
テクマトリックス	—	100	221,300	
さくらインターネット	—	150	649,500	
ラクス	220	240	515,280	
プラスアルファ・コンサルティング	380	—	—	
プレイド	—	430	640,700	
ビジョナル	47	47	352,359	
セーフィー	—	280	229,040	
ボードルア	42	42	219,660	
グローバルセキュリティエキスパート	—	25	129,750	
スマレジ	266	265	691,120	
カオナビ	195.5	—	—	
ギフティ	630	600	922,200	
HENNGE	550	550	816,750	
メドレー	115	160	474,080	
カバー	—	210	525,420	
ネットスターズ	175	129.9	122,235	
QPS研究所	110	—	—	
スカパーJ SATホールディングス	610	160	174,080	
卸売業 (2.8%)				
円谷フィールズホールディングス	—	200	311,400	
BUYSELL TECHNOLOGIES	245	208	566,176	
小売業 (8.0%)				
パルグループホールディングス	220	240	775,200	
大黒天物産	87	68	475,320	
RIZAPグループ	365	—	—	
トレジャー・ファクトリー	580	490	723,730	
物語コーポレーション	—	110	349,250	
HYUGA PRIMARY CARE	113.6	113.6	155,404	
サイゼリヤ	80	—	—	
銀行業 (7.2%)				
楽天銀行	310	170	996,200	
住信SBIネット銀行	250	90	410,400	
北洋銀行	1,250	1,600	812,800	

銘柄	2024年8月20日現在	2025年2月20日現在	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
不動産業 (3.9%)			
フリアル	34	—	—
ロードスターキャピタル	250	244	605,364
カチタス	—	290	597,400
サービス業 (12.5%)			
アストロスケールホールディングス	—	40	28,320
フィットイージー	—	350	549,850
ラウンドワン	—	570	672,600
弁護士ドットコム	135	140	423,500
ジャパンマテリアル	180	—	—
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	265	160	483,200
ベルトラ	470	490	131,810
LITALICO	32	—	—

銘柄	2024年8月20日現在	2025年2月20日現在	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
GENDA	320	280	799,960
サンウェルズ	280	—	—
INFORICH	240	190	748,600
M&A総研ホールディングス	155	—	—
合計	千株 株数・金額 銘柄数<比率>	千株 13,977.1 61銘柄	千株 13,790 61銘柄 30,825,389 <96.9%>

(注1) 銘柄欄の()内は、2025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、2025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

2025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	千円 31,823,269	% 98.2
コール・ローン等、その他	567,168	1.8
投資信託財産総額	32,390,437	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

(2025年2月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	32,390,437,430円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	407,668,390
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	31,823,269,040
未 収 入 金	159,500,000
(B) 負 債	479,386,700
未 払 解 約 金	198,013,314
未 払 信 託 報 酬	281,157,069
そ の 他 未 払 費 用	216,317
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	31,911,050,730
元 本	19,176,063,339
次 期 繰 越 損 益 金	12,734,987,391
(D) 受 益 権 総 口 数	19,176,063,339口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	16,641円

(注) 期首における元本額は22,301,481,620円、当期中における追加設定元本額は711,156,857円、同解約元本額は3,836,575,138円です。

■損益の状況

当期 自2024年8月21日 至2025年2月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	408,800円
受 取 利 息	408,800
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	618,522,598
売 買 益	757,945,168
売 買 損	△139,422,570
(C) 信 託 報 酬 等	△281,373,386
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	337,558,012
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,479,468,115
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	10,917,961,264
(配 当 等 相 当 額)	(5,736,510,477)
(売 買 損 益 相 当 額)	(5,181,450,787)
(G) 合 計(D+E+F)	12,734,987,391
次 期 繰 越 損 益 金(G)	12,734,987,391
追 加 信 託 差 損 益 金	10,917,961,264
(配 当 等 相 当 額)	(5,737,555,161)
(売 買 損 益 相 当 額)	(5,180,406,103)
分 配 準 備 積 立 金	4,142,958,438
繰 越 損 益 金	△2,325,932,311

(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	95,007,341円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	8,592,028,953
(d) 分 配 準 備 積 立 金	4,047,951,097
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	12,734,987,391
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	6,641.09
(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。

企業価値成長小型株マザーファンド

運用報告書

第11期 (決算日 2024年12月26日)

(計算期間 2023年12月27日～2024年12月26日)

企業価値成長小型株マザーファンドの第11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 (配当込み)		株式組入率 株比	株式先物率 株比	純資産額
	期騰落率	中率	(参考指数)	期騰落率			
7期(2020年12月28日)	円	%	3,282.35	%	%	%	百万円 40,450
8期(2021年12月27日)	53,305	71.7	3,608.16	△1.0	92.0	—	38,982
9期(2022年12月26日)	61,716	15.8	3,664.38	9.9	97.8	—	42,235
10期(2023年12月26日)	51,997	△15.7	4,508.92	1.6	91.8	—	45,863
11期(2024年12月26日)	56,724	9.1	5,211.45	23.0	97.0	—	33,789

(注1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

*参考指数の変更に伴い、2024年12月26日決算の運用報告書から「配当込み」の指数に変更しました（以下同じ）。

(注2) TOPIX Small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）。

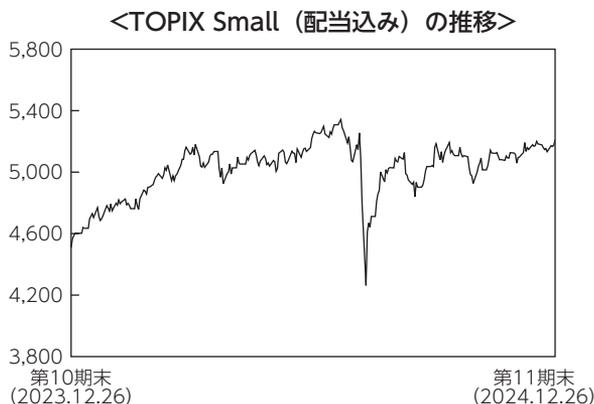
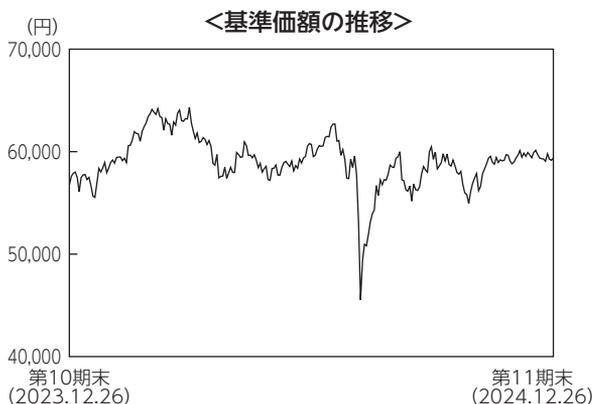
■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		TOPIX Small (配当込み) (参考指数)		株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2023年12月26日	円 56,724	% -	4,508.92	% -	% 97.0	% -
12 月 末	58,009	2.3	4,602.20	2.1	97.2	-
2024年1月 末	59,183	4.3	4,818.49	6.9	97.2	-
2 月 末	63,681	12.3	4,976.35	10.4	95.8	-
3 月 末	64,322	13.4	5,180.27	14.9	96.7	-
4 月 末	58,468	3.1	5,097.85	13.1	96.5	-
5 月 末	58,359	2.9	5,122.34	13.6	95.8	-
6 月 末	60,699	7.0	5,256.33	16.6	95.4	-
7 月 末	59,582	5.0	5,255.00	16.5	97.6	-
8 月 末	59,357	4.6	5,101.69	13.1	96.4	-
9 月 末	59,253	4.5	5,080.36	12.7	98.5	-
10 月 末	57,860	2.0	5,091.91	12.9	98.2	-
11 月 末	59,373	4.7	5,098.51	13.1	94.4	-
(期 末) 2024年12月26日	59,377	4.7	5,211.45	15.6	96.1	-

(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12月27日から2024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4.7%の上昇となりました。

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、非鉄金属、電気機器、卸売業などの上昇がプラス要因となる一方、サービス業、情報・通信業、化学などがマイナス要因となりました。個別銘柄では、フジクラ、メイコー、santec Holdingsなどが上昇に寄与しました。一方、テラプロブ、マネジメントソリューションズ、サンウェルズ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、堅調な日本企業の業績動向や円安、海外投資家の日本株買いなどにより上昇傾向で推移しましたが、2024年8月に入り日本銀行の政策金利引き上げなどで急激に円高が進み大幅に下落しました。その後、日本銀行の金融政策への警戒感が低下したことから反発する展開となったものの、国内外の政治状況に不透明感があり、上値の重い展開となりました。

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、北洋銀行、関電工、大黒天物産などの買い付けを行う一方、フジクラ、TOWA、日本マイクロニクス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。

東証の市場改革やアクティビストの活発化により、日本株の魅力は中長期的に高まってきていると考えています。資本コストや株価を意識した経営は、余剰資金や収益性の低い資産・事業の見直し、会社の成長性や安定性の向上とその積極的な情報発信に繋がってきており、株価のプラス要因と考えています。

短期的には、トランプ次期米国大統領の政策への懸念から、不安定な局面もあると想定しますが、中長期的な動向を見極め投資機会を捉えていきたいと考えています。

人手不足と賃上げやデジタル化投資、半導体やエネルギー、防衛分野などで見られる国内産業再建に向けた投資、AIなどのテクノロジー分野の成長、エンターテインメント分野の成長、上場企業の経営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)	54円 (54)	0.091% (0.091)	(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	54	0.091	
期中の平均基準価額は59,048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12月27日から2024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	
	13,700 (1,634)	28,522,582 (-)	18,211.3	42,359,928	

(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	70,882,511千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	39,575,684千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.79

(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12月27日から2024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 28,522	百万円 5,878	% 20.6	百万円 42,359	百万円 10,605	% 25.0

(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)	36,803千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	9,067千円
(B)/(A)	24.6%

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	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (4.1%)			
ウエストホールディングス	300	—	—
五洋建設	1,040	—	—
関電工	—	420	975,870
日比谷総合設備	—	95	365,275
食料品 (1.8%)			
ヨシムラ・フード・ホールディングス	—	440	582,560
わらべや日洋ホールディングス	220	—	—
化学 (9.5%)			
大阪ソーダ	52	280	553,840
トリケミカル研究所	290	210	595,560
上村工業	68	70.5	769,155
東洋合成工業	—	87	458,490
デクセリアルズ	—	295	722,307
医薬品 (2.0%)			
ペプチドリーム	—	260	665,860
ガラス・土石製品 (3.8%)			
東洋炭素	102	—	—
MARUWA	44.6	16	766,240
黒崎播磨	87	190	481,840
非鉄金属 (2.6%)			
SWCC	—	110	845,900
金属製品 (2.0%)			
RS Technologies	—	185	643,800
機械 (1.0%)			
AIメカテック	130	—	—
TOWA	177	—	—
新晃工業	—	255	319,515
電気機器 (12.1%)			
ダブル・スコープ	360	—	—
ダイヘン	—	80	641,600
テラプローブ	204	—	—
寺崎電気産業	—	84	209,160
santec Holdings	298	94	696,540
メイコー	240	100	923,000
古野電気	—	260	695,500
スミダコーポレーション	400	—	—
日本マイクロニクス	250	—	—
日本アビオニクス	—	320	750,720
エンプラス	75	—	—
三井ハイテック	65	—	—
輸送用機器 (—%)			
新明和工業	29	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
精密機器 (—%)			
東京精密	120	—	—
その他製品 (8.0%)			
フルヤ金属	—	204	714,000
タカラトミー	—	175	776,125
ヨネックス	370	340	732,020
ローランド	110	—	—
イトーキ	—	220	369,600
電気・ガス業 (0.8%)			
グリムス	—	105	266,070
情報・通信業 (15.0%)			
アドバンスト・メディア	313	—	—
さくらインターネット	—	145	603,200
クラウドワークス	496	—	—
ラクス	200	240	445,680
プラスアルファ・コンサルティング	320	—	—
プレイド	—	160	167,840
ENECHANGE	240	—	—
ビジョナル	52	47	378,021
セーフィー	480	140	104,860
ボードルア	—	42	199,710
スマレジ	355	265	695,095
カオナビ	257	—	—
Sansan	25	—	—
kubell	770	—	—
ギフティ	590	600	769,200
HENNGE	560	550	694,650
メドレー	207	160	601,600
EWELL	106	—	—
ネットスターズ	—	129.9	99,763
QPS研究所	—	110	114,730
卸売業 (3.5%)			
円谷フィールズホールディングス	370	300	544,800
BUYSELL TECHNOLOGIES	309.1	104	590,720
小売業 (10.1%)			
パルグループホールディングス	555	240	744,000
大黒天物産	—	68	662,320
トレジャー・ファクトリー	785	580	814,320
物語コーポレーション	150	170	600,100
HYUGA PRIMARY CARE	113.6	113.6	134,956
サイゼリヤ	230	62	337,900
銀行業 (7.0%)			
楽天銀行	495	220	979,440

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
住信SBIネット銀行	—	150	580,500
北洋銀行	—	1,600	728,000
不動産業 (3.9%)			
クリアル	29	—	—
ロードスターキャピタル	—	250	624,500
パーク24	400	—	—
カチタス	—	290	649,020
サービス業 (12.6%)			
アストロスケールホールディングス	—	40	32,360
フィットイージー	—	350	640,500
オープンアップグループ	360	—	—
ラウンドワン	—	570	756,390
リゾートトラスト	407	—	—
弁護士ドットコム	135	140	323,400
ジャパンマテリアル	420	—	—
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	370	160	467,200
マネジメントソリューションズ	215	—	—
ベルトラ	50	490	133,770
アンビスホールディングス	230	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
Macbee Planet	46	—	—
LITALICO	420	—	—
GENDA	—	280	737,240
サンウェルズ	280	280	199,080
大栄環境	210	—	—
INFORICH	187	190	811,300
M&A総研ホールディングス	240	—	—
	千株	千株	千円
合 計	株 数・金 額 17,009.3	株 数 14,132	金 額 32,486,713
	銘柄数<比率>	62銘柄	59銘柄 <96.1%>

(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

2024年12月26日現在

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	32,486,713	96.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,358,626	4.0
投 資 信 託 財 産 総 額	33,845,339	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

(2024年12月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	33,845,339,946円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,345,866,446
株 式(評価額)	32,486,713,500
未 収 配 当 金	12,760,000
(B) 負 債	56,330,000
未 払 解 約 金	56,330,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	33,789,009,946
元 本	5,690,614,622
次 期 繰 越 損 益 金	28,098,395,324
(D) 受 益 権 総 口 数	5,690,614,622口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	59,377円

- (注1) 期首元本額 8,085,380,615円
 追加設定元本額 59,628,171円
 一部解約元本額 2,454,394,164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 5,690,614,622円
 期末元本合計 5,690,614,622円

■損益の状況

当期 自2023年12月27日 至2024年12月26日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	440,084,240円
受 取 配 当 金	438,799,000
受 取 利 息	1,316,516
そ の 他 収 益 金	3,423
支 払 利 息	△34,699
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,814,577,132
売 買 益	11,061,884,780
売 買 損	△9,247,307,648
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	2,254,661,372
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	37,777,757,959
(E) 解 約 差 損 益 金	△12,219,045,836
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	285,021,829
(G) 合 計(C+D+E+F)	28,098,395,324
次 期 繰 越 損 益 金(G)	28,098,395,324

- (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。