

## 運用報告書 (全体版)

第9期<決算日2020年8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2026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	当ファンド	企業価値成長小型株マザーファンド受益証券。
	企業価値成長小型株マザーファンド	わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式。
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、わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の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	当ファンド	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、2020年8月20日に第9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/>

## 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			ジャスダック インデックス		TOPIX	Small	株式組入比率	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	(参考指数)	期中 騰落率			
5期 (2018年8月20日)	円 11,445	円 1,550	% 2.2	160.57	% △10.0	2,188.06	% △6.5	% 93.3	% -	百万円 8,205
6期 (2019年2月20日)	11,322	850	6.4	150.41	△6.3	2,034.97	△7.0	95.1	-	13,827
7期 (2019年8月20日)	10,973	700	3.1	146.86	△2.4	1,905.09	△6.4	97.2	-	17,212
8期 (2020年2月20日)	11,078	1,150	11.4	165.93	13.0	2,054.98	7.9	96.2	-	16,643
9期 (2020年8月20日)	13,144	2,350	39.9	166.26	0.2	1,970.20	△4.1	96.3	-	20,291

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(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。

(注4) ジャスダック インデックスは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社(以下、「東証等」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・ノウハウは東証等が所有しています。

なお、本商品は、東証等により提供、保証又は販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行又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) 東証規模別株価指数(TOPIX Small)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 Small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6) △(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		ジャスダック インデックス		TOPIX	Small	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) 2020年2月20日	円 11,078	% -	165.93	% -	2,054.98	% -	% 96.2	% -
2月末	9,617	△13.2	144.95	△12.6	1,813.53	△11.7	92.5	-
3月末	9,044	△18.4	133.43	△19.6	1,736.68	△15.5	94.6	-
4月末	10,660	△3.8	145.36	△12.4	1,815.04	△11.7	95.2	-
5月末	12,781	15.4	160.80	△3.1	1,973.49	△4.0	98.6	-
6月末	13,887	25.4	162.86	△1.9	1,949.43	△5.1	97.3	-
7月末	14,133	27.6	159.03	△4.2	1,856.78	△9.6	92.9	-
(期末) 2020年8月20日	15,494	39.9	166.26	0.2	1,970.20	△4.1	96.3	-

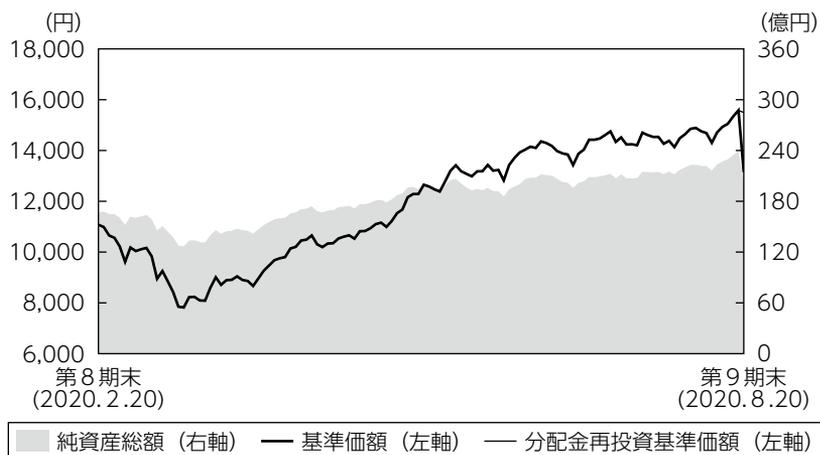
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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2月21日から2020年8月20日まで）

### 基準価額等の推移



第9期首：11,078円  
第9期末：13,144円  
(既払分配金2,350円)  
騰落率：39.9%  
(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

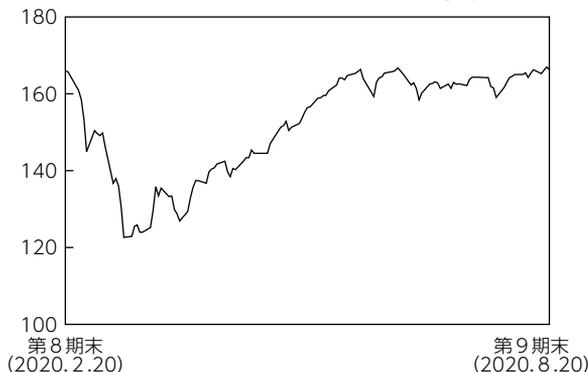
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。企業価値成長小型株マザーファンドの上昇により、期末の分配金込みの基準価額は上昇しました。

企業価値成長小型株マザーファンドでは、業種別には、情報・通信業、サービス業、保険業などの上昇がプラス寄与となりました。個別銘柄では、B A S E、メドピア、マクアケなどが上昇に寄与しました。

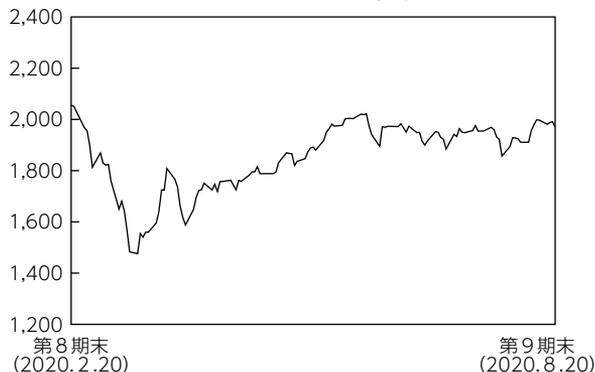
## 投資環境

国内株式市場は、中国で発生した新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大し、経済活動や企業業績への影響が懸念されたことから、3月中旬に向けて大幅に下落しました。その後は、各国の積極的な経済対策、主要国の感染者数拡大ペースの落ち着きなどを好感し回復傾向で推移しました。

ジャスダック インデックスの推移



TOPIX Small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

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の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、マクアケ、テラスカイ、クラウドワークスなどの買い付けを行う一方、BASE、神戸物産、メドピア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、以下の表の通り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
	2020年2月21日 ～2020年8月20日
当期分配金（税引前）	2,350円
対基準価額比率	15.17%
当期の収益	2,350円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	3,143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

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の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。

日本株全体では、世界各国の経済政策が下支えになると考えています。しかし、コロナ禍の抑制された経済活動が長期化してきていることから、産業分野、企業ごとに先行きの業績動向や成長性から銘柄選別が進むと考えています。

短期的な業績動向だけではなく、その継続性や成長性を精査し銘柄選別を行っていく方針です。各国の経済政策から恩恵を受ける企業にも注目したいと思います。

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	第9期		項目の概要
	(2020年2月21日 ～2020年8月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	95円	0.793%	(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11,974円です。
(投信会社)	( 46)	(0.383)	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)	( 46)	(0.383)	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)	(0.027)	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	0.047	(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)	(0.047)	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	101	0.841	

(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。

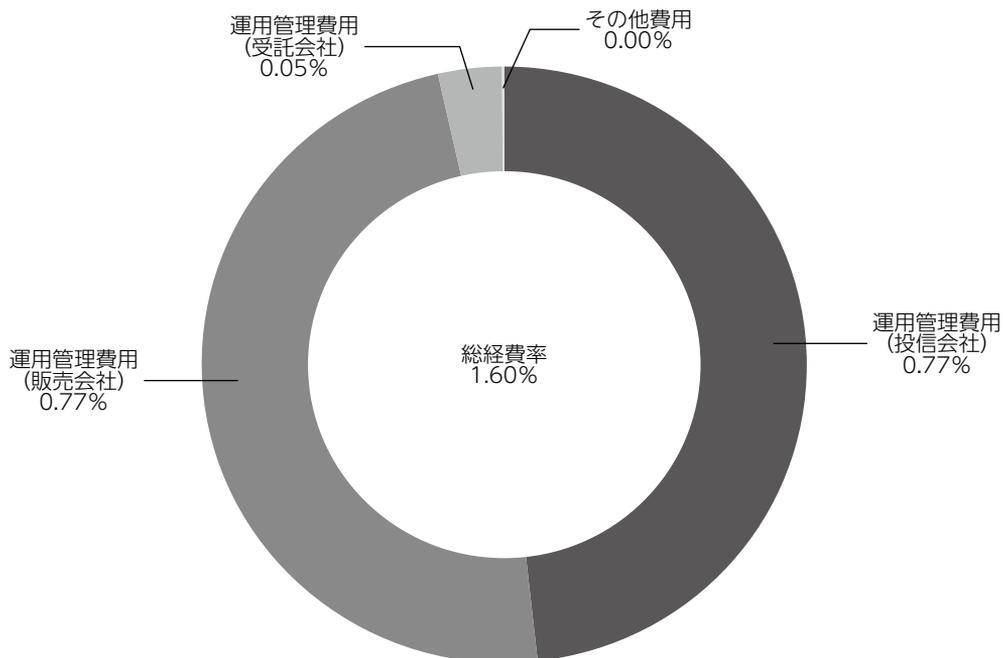
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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（2020年2月21日から2020年8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	1,134,513	3,685,920	1,929,622	7,193,860

■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	16,190,283千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	17,278,563千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.93

(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2月21日から2020年8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)	8,812千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	3,467千円
(B)／(A)	39.3%

(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】

### (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	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 6,392	百万円 2,424	% 37.9	百万円 9,798	百万円 3,882	% 39.6

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 322

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□ 5,400,123	千□ 4,605,013	千円 19,841,621

<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（4,605,013,573口）の内容です。

国内株式

銘柄	2020年2月20日現在		2020年8月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
<b>建設業 (2.2%)</b>				
ウエストホールディングス	177	159	425,643	
<b>化学 (2.5%)</b>				
扶桑化学工業	152.5	75	267,750	
トリケミカル研究所	42	22.6	221,028	
<b>医薬品 (2.3%)</b>				
セルソース	15	22.5	454,950	
<b>ガラス・土石製品 (1.7%)</b>				
MARUWA	44	39	338,910	
<b>機械 (1.7%)</b>				
NITTOKU	50	—	—	
自律制御システム研究所	52	—	—	
オプトラ	130	—	—	
エヌ・ピー・シー	200	120	47,040	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	48	284,160	
<b>電気機器 (3.7%)</b>				
ヤーマン	136	384	498,048	
山一電機	215	180	228,600	
日本電子	65	—	—	
ニチコン	290	—	—	
<b>精密機器 (—%)</b>				
インターアクション	93	—	—	
<b>その他製品 (3.6%)</b>				
ブシロード	90	113	293,235	
フルヤ金属	69	53	417,110	
<b>電気・ガス業 (2.2%)</b>				
レノバ	300	369	424,719	
<b>情報・通信業 (51.5%)</b>				
オプティム	—	54	172,530	
SHIFT	39	29.3	357,460	
テクマトリックス	151	226	516,410	
コムチュア	110	82	187,288	
クラウドワークス	—	250	310,250	
テラスカイ	—	118	527,460	
ラクス	183	140	379,400	
オープンドア	115	98	116,228	
すららネット	11	57	257,355	
Jストリーム	—	133	496,090	
ラクスル	71.5	—	—	
チームスピリット	143	98	206,388	
イーソル	140.6	33	35,673	
EDULAB	40.1	69.2	445,648	
スマレジ	94	53.5	198,217	
カオナビ	76	101	529,240	
Sansan	76	37	184,260	
CHATWORK	155	240	373,920	
ギフト	145.3	228	536,484	
HENNGE	60	55	302,500	
BASE	220	70	615,300	

銘柄	2020年2月20日現在		2020年8月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
マクアケ	—	70	655,200	
メドレー	—	70	305,900	
JMDC	42	37	311,540	
J TOWER	56	54	318,060	
スペースマーケット	—	194.8	160,904	
AI INSIDE	18.1	10.5	450,450	
ココガイド	—	60	313,800	
サイボウズ	220	160	520,000	
オリコン	100	—	—	
ウェザーニューズ	—	20	85,200	
アルファポリス	135.5	67.5	196,897	
<b>卸売業 (1.0%)</b>				
神戸物産	105	—	—	
BUYSELL TECHNOLOGIES	57.6	72	194,112	
<b>保険業 (2.5%)</b>				
ライフネット生命保険	416	320	486,720	
<b>不動産業 (2.9%)</b>				
ツクルバ	168	175	143,150	
ハウスドゥ	221.5	—	—	
ティーケーピー	40	—	—	
GA technologies	67	63	421,470	
<b>サービス業 (22.2%)</b>				
エスプール	339	480	339,840	
弁護士ドットコム	43.3	19	202,540	
アクトコール	73.2	—	—	
メドピア	187	115	503,125	
エラン	145	200	469,800	
インソース	—	109	301,712	
グレイステクノロジー	111	75	334,500	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	128	115	427,800	
ミダック	77.4	60.4	103,223	
ABホテル	23	—	—	
プロレド・パートナーズ	88.5	90	470,700	
フロンティア・マネジメント	—	50	249,750	
ベルトラ	300.4	—	—	
ギークス	166	95	118,465	
ユービーアール	85	112	418,320	
アンビズホールディングス	21.1	42.2	110,395	
NEXTONE	—	30	280,500	
<b>合計</b>	<b>株数</b>	<b>千株</b>	<b>株数</b>	<b>千株</b>
	7,385.6	6,723.5	19,543,369	
	銘柄数<比率>	61銘柄	60銘柄	<98.5%>

(注1) 銘柄欄の ( ) 内は、2020年8月20日現在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、2020年8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

2020年8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	19,841,621	81.8
コール・ローン等、その他	4,407,191	18.2
投資信託財産総額	24,248,813	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

(2020年8月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	24,248,813,192円
コール・ローン等	4,307,191,211
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	19,841,621,981
未 収 入 金	100,000,000
(B) 負 債	3,957,415,748
未 払 収 益 分 配 金	3,627,996,442
未 払 解 約 金	183,606,259
未 払 信 託 報 酬	145,670,289
そ の 他 未 払 費 用	142,758
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	20,291,397,444
元 本	15,438,282,733
次 期 繰 越 損 益 金	4,853,114,711
(D) 受 益 権 総 口 数	15,438,282,733口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	13,144円

(注) 期首における元本額は15,023,606,400円、当期中における追加設定元本額は8,004,692,982円、同解約元本額は7,590,016,649円です。

## ■損益の状況

当期 自2020年2月21日 至2020年8月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△84,562円
受 取 利 息	15,342
支 払 利 息	△99,904
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	5,731,319,708
売 買 益	7,098,832,742
売 買 損	△1,367,513,034
(C) 信 託 報 酬 等	△145,813,047
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	5,585,422,099
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	2,895,689,054
(配 当 等 相 当 額)	(△16,711)
(売 買 損 益 相 当 額)	(2,895,705,765)
(F) 合 計(D+E)	8,481,111,153
(G) 収 益 分 配 金	△3,627,996,442
次 期 繰 越 損 益 金(F+G)	4,853,114,711
追 加 信 託 差 損 益 金	2,895,689,054
(配 当 等 相 当 額)	(3,022,874)
(売 買 損 益 相 当 額)	(2,892,666,180)
分 配 準 備 積 立 金	1,957,425,657

(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) (E)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	37,555,911円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	5,547,866,188
(c) 収 益 調 整 金	2,895,689,054
(d) 分 配 準 備 積 立 金	0
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	8,481,111,153
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	5,493.56
(g) 分 配 金	3,627,996,442
(h) 1 万 口 当 た り 分 配 金	2,350

## ■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金

2,350円

※分配金を再投資する場合、分配金は税引後自動的に無手数料で再投資されます。

### 分配金の課税上の取扱いについて

- ・追加型株式投資信託の分配金には、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」があります。
  - 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
  - 分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、分配金から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時における受益者毎の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の受益者毎の個別元本となります。

### 《お知らせ》

- 当ファンドの分配金額の決定方法については、次期決算（2021年2月）以降、目論見書（使用開始日2020年5月21日）に記載されております「基準価額が1万円を超えていた場合、超過額の1/2程度を目処」に関わらず、より受益者さまの資産形成に資するよう、各決算期における基準価額の水準や市況動向などを勘案したうえで、分配金額を決定するよう変更することを検討しております。

(2020年8月20日)

# 企業価値成長小型株マザーファンド

## 運用報告書

第6期（決算日 2019年12月26日）

（計算期間 2018年12月27日～2019年12月26日）

企業価値成長小型株マザーファンドの第6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	わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の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		ジャスダック インデックス		TOPIX Small		株式組入 比率	株式先物 比率	純資産 総額
	期 騰 落 率	中 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率	(参考指数)	期 騰 落 率			
2期(2015年12月28日)	円	%	113.87	%	1,789.62	%	%	%	百万円 56
3期(2016年12月26日)	14,383	27.5	121.65	9.0	1,864.66	9.0	98.5	-	1,348
4期(2017年12月26日)	14,500	0.8	174.05	6.8	2,413.36	4.2	97.0	-	3,308
5期(2018年12月26日)	23,304	60.7	131.20	43.1	1,782.22	29.4	93.1	-	11,640
6期(2019年12月26日)	22,797	△2.2	173.77	△24.6	2,215.29	△26.2	91.1	-	19,021
	31,043	36.2		32.4		24.3	96.7	-	

(注1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注2) ジャスダック インデックスは、(株)東京証券取引所及びそのグループ会社（以下、「東証等」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・ノウハウは東証等が所有しています。  
なお、本商品は、東証等により提供、保証または販売されるものではなく、東証等は、ファンドの発行又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3) 東証規模別株価指数（TOPIX Small）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 Small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）。

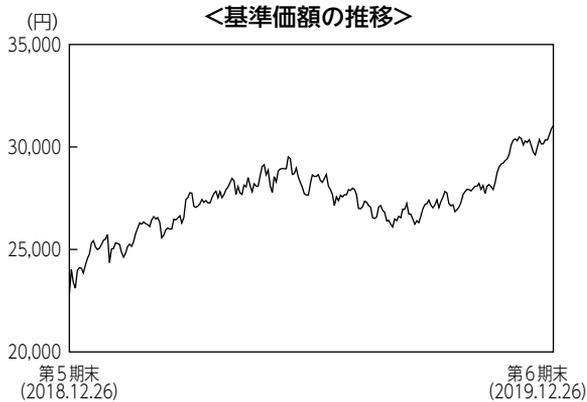
## ■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		ジャスダック インデックス		TOPIX Small		株式組入 比 率	株式先物 比 率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期 首) 2018年12月26日	22,797	% -	131.20	% -	1,782.22	% -	91.1	% -
12 月 末	23,386	2.6	136.69	4.2	1,886.28	5.8	91.5	-
2019年1 月 末	25,023	9.8	145.09	10.6	1,941.82	9.0	90.8	-
2 月 末	26,119	14.6	151.98	15.8	2,038.03	14.4	94.7	-
3 月 末	27,767	21.8	153.05	16.7	2,000.37	12.2	93.5	-
4 月 末	28,259	24.0	153.84	17.3	2,035.57	14.2	95.6	-
5 月 末	28,869	26.6	145.16	10.6	1,906.91	7.0	97.6	-
6 月 末	27,652	21.3	147.60	12.5	1,941.44	8.9	94.6	-
7 月 末	27,985	22.8	151.44	15.4	1,987.59	11.5	96.7	-
8 月 末	26,485	16.2	146.13	11.4	1,896.48	6.4	94.8	-
9 月 末	27,027	18.6	153.82	17.2	1,987.49	11.5	96.2	-
10 月 末	28,084	23.2	159.67	21.7	2,115.00	18.7	95.1	-
11 月 末	30,393	33.3	167.74	27.9	2,169.94	21.8	97.1	-
(期 末) 2019年12月26日	31,043	36.2	173.77	32.4	2,215.29	24.3	96.7	-

(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（2018年12月27日から2019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36.2%の上昇となりました。

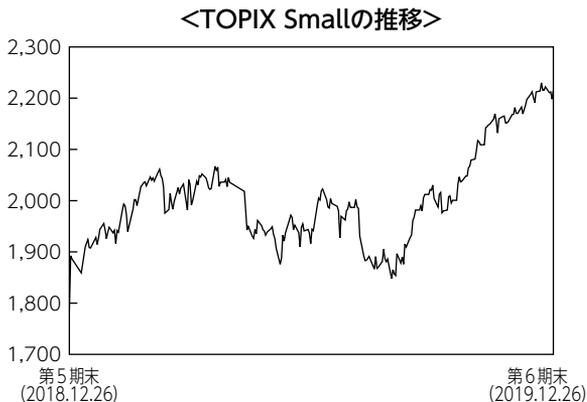
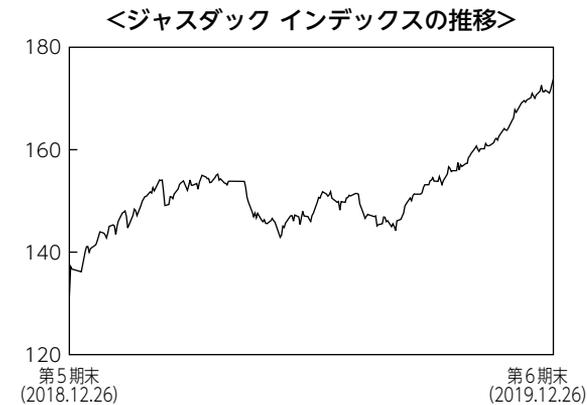
### 基準価額の主な変動要因

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、サービス業、情報・通信業、医薬品などの上昇がプラス寄与となる一方、電気機器、機械、不動産などがマイナス寄与となりました。個別銘柄では、エスプール、オリコン、チームスピリットなどが上昇に寄与しました。一方、サンバイオ、リンクバル、イトクロ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、米国の金融政策のスタンスが利上げ休止に傾いてきたことや、米中通商協議への期待などから上昇傾向で推移しました。しかし、2019年5月に入ると、米国トランプ政権が対中国関税の更なる引上げに動いたことなどから世界経済への影響が懸念され下落しました。9月以降は、米中関係の一段の悪化懸念が後退したこと、各国の金融緩和策が好感されたこと、企業業績の回復期待から上昇傾向となりました。



## ポートフォリオについて

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の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、扶桑化学工業、サイボウズ、スマレジなどの買い付けを行う一方、UUUM、ネットワンシステムズ、ALBERTなどの売却を行いました。

## 今後の運用方針

わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の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。

国内外の緩和的な金融政策や景気対策、企業業績の回復を背景に、日本株市場は底堅く推移すると考えます。米中摩擦の影響も個別企業の業績にプラス・マイナス両面で表れてきており、業績予想や株価に織り込まれてきていると考えます。

波乱要因としては米国大統領選挙に向けたトランプ政権や民主党候補者の政策を考えています。

日本株市場は、景気回復を先取りする形で景気敏感株中心に上昇してきました。今後は、金融相場から業績相場へ移行していくと考えます。業績回復の折り込みが進んでいない中小型株への物色の広がりや、個別企業の業績動向・株価指標をもとにした株価動向の差が出てくると見ています。

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)	22円 (22)	0.081% (0.081)	(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	22	0.081	
期中の平均基準価額は、27,426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 (2018年12月27日から2019年12月26日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
国 内 上 場		6,938.9 (1,905.3)	14,407,654 (-)	7,589.9	11,292,019

(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	25,699,674千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	15,589,599千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.64

(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（2018年12月27日から2019年12月26日まで）

### (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	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 14,407	百万円 1,030	% 7.2	百万円 11,292	百万円 413	% 3.7

### (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 184

### (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)	13,400千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	776千円
(B)/(A)	5.8%

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		期末 評価額
	株数	株数	株数	株数	
	千株		千株		千円
<b>建設業 (1.8%)</b>					
ウエストホールディングス	—	180			323,460
<b>化学 (4.9%)</b>					
扶桑化学工業	—	165			508,200
トリケミカル研究所	—	46			395,600
タカラバイオ	61	—			—
<b>医薬品 (—%)</b>					
サンバイオ	43	—			—
<b>ガラス・土石製品 (2.0%)</b>					
MARUWA	—	45			372,150
<b>機械 (4.1%)</b>					
NITTOKU	—	43			166,195
自律制御システム研究所	—	60			193,200
オプトラン	—	130			395,200
<b>電気機器 (5.6%)</b>					
ヤーマン	173	—			—
EIZO	26	—			—
山一電機	—	190			319,580
日本電子	35	140			461,300
ニチコン	—	220			250,360
<b>精密機器 (2.8%)</b>					
インターアクション	58	165			518,100
<b>その他製品 (4.2%)</b>					
ブシロード	—	90			339,750
MTG	27	—			—
フルヤ金属	17	74.5			429,865
<b>電気・ガス業 (1.9%)</b>					
レノバ	311	300			356,100
<b>空運業 (—%)</b>					
スターフライヤー	15.6	—			—
<b>情報・通信業 (38.4%)</b>					
アイスタイル	115	—			—
オークファン	166	—			—
フィックスターズ	122.5	200			311,000
セレス	80	—			—
SHI FT	46	43.5			345,825
テクマトリックス	—	170			406,130
アドバンスト・メディア	192	—			—
コムチュア	108	155			373,240
ALBERT	24	—			—
ラクス	—	190			380,000
オーブンドア	114.5	115			180,895
ユーザベース	90	70			161,840
オロ	71	—			—
UUUM	79.5	—			—
マネーフォワード	65	—			—
ラクスル	87	83			309,175
メルカリ	50	—			—
チームスピリット	145	163			410,597
イーソル	34.5	173			350,498
EDULAB	27	53			253,870
スマレジ	—	105			343,350
カオナビ	—	38			305,520
Sansan	—	80			440,000
ギフトィ	—	120			194,880
HENNGE	—	70			124,250
BASE	—	210			335,580
JMDC	—	42.6			189,570
サイボウズ	—	300			424,800

銘柄	期首(前期末)		当期		期末 評価額
	株数	株数	株数	株数	
	千株		千株		千円
オリコン	130.2	303			504,192
ネットワンシステムズ	125.5	—			—
ビジョン	83	185			330,225
アルファポリス	134	150			389,850
<b>卸売業 (2.9%)</b>					
神戸物産	—	120			445,800
BUYSELL TECHNOLOGIES	—	27.9			78,873
SOU	41	—			—
<b>小売業 (1.7%)</b>					
Hamee	107.5	—			—
オイシックス・ラ・大地	200	119			151,249
ベガコーポレーション	43	—			—
ロコンド	161	—			—
シルバーライフ	13	61			168,177
ビジョナリーホールディングス	1,250	—			—
<b>保険業 (1.9%)</b>					
ライフネット生命保険	427	471			343,830
<b>不動産業 (7.3%)</b>					
ツクルバ	—	176			264,176
ハウスドゥ	50	235			354,145
ティーケーピー	—	75			327,375
GA technologies	41	94			388,220
<b>サービス業 (20.5%)</b>					
ジャパンベストレスキューシステム	149.5	—			—
エスプール	192	540			443,340
弁護士ドットコム	41	44			261,360
リンクバル	195	—			—
Gunosy	70	—			—
イトクロ	95	—			—
ベクトル	157	—			—
アクトコール	—	18			29,214
メドピア	69	240			417,600
エラン	167	178			291,742
キャリアインデックス	145	—			—
グレイステクノロジー	—	122			344,406
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	181	140			386,260
ミダック	—	59			129,977
ABホテル	—	23			46,437
神戸天然物化学	12	—			—
RPAホールディングス	68	—			—
スプリックス	47	—			—
プロレド・パートナーズ	21	47			399,970
ベルトラ	190	306			373,626
ギークス	—	174			290,580
ユービーアール	—	85			216,920
アンビスホールディングス	—	21.1			143,691
合計	株数・金額	6,989.3	8,243.6	18,391.315	
	銘柄数<比率>	58銘柄	59銘柄	<96.7%>	

(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

2019年12月26日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	18,391,315	96.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	718,798	3.8
投 資 信 託 財 産 総 額	19,110,113	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

(2019年12月26日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	19,110,113,931円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	585,330,220
株 式(評価額)	18,391,315,300
未 収 入 金	127,789,411
未 収 配 当 金	5,679,000
(B) 負 債	88,547,018
未 払 金	73,367,018
未 払 解 約 金	15,180,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	19,021,566,913
元 本	6,127,532,347
次 期 繰 越 損 益 金	12,894,034,566
(D) 受 益 権 総 口 数	6,127,532,347口
1万口当たり基準価額(C/D)	31,043円

- (注1) 期首元本額 5,106,344,814円  
 追加設定元本額 2,750,902,680円  
 一部解約元本額 1,729,715,147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 6,127,532,347円  
 期末元本合計 6,127,532,347円

## ■損益の状況

当期 自2018年12月27日 至2019年12月26日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	59,063,160円
受 取 配 当 金	58,023,250
そ の 他 収 益 金	1,635,237
支 払 利 息	△595,327
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,669,592,077
売 買 益	6,724,363,335
売 買 損	△2,054,771,258
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	4,728,655,237
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	6,534,416,862
(E) 解 約 差 損 益 金	△3,020,624,853
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	4,651,587,320
(G) 合 計(C+D+E+F)	12,894,034,566
次 期 繰 越 損 益 金(G)	12,894,034,566

- (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。