

運用報告書 (全体版)

第11期<決算日2021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	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。
	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	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、2021年8月20日に第11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 総額
	(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			
7期 (2019年8月20日)	円 10,973	円 700	% 3.1	146.86	% △2.4	1,905.09	% △6.4	97.2	% -	百万円 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
10期 (2021年2月22日)	17,084	0	30.0	188.13	13.2	2,249.98	14.2	95.7	-	46,032
11期 (2021年8月20日)	15,905	0	△6.9	180.41	△4.1	2,258.89	0.4	94.0	-	45,409

(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) 2021年2月22日	円 17,084	% -	188.13	% -	2,249.98	% -	95.7	% -
2月末	16,380	△4.1	184.53	△1.9	2,178.48	△3.2	95.8	-
3月末	16,957	△0.7	189.08	0.5	2,335.31	3.8	93.6	-
4月末	16,870	△1.3	185.37	△1.5	2,262.61	0.6	94.9	-
5月末	16,438	△3.8	182.74	△2.9	2,254.78	0.2	90.9	-
6月末	17,362	1.6	187.63	△0.3	2,324.44	3.3	93.2	-
7月末	16,519	△3.3	185.39	△1.5	2,314.76	2.9	93.5	-
(期末) 2021年8月20日	15,905	△6.9	180.41	△4.1	2,258.89	0.4	94.0	-

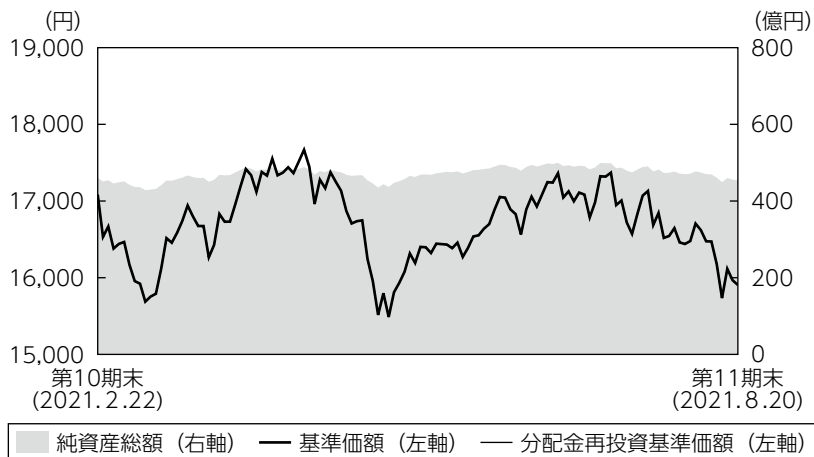
(注1) 騰落率は期首比です。

(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（2021年2月23日から2021年8月20日まで）

基準価額等の推移



第11期首：17,084円
第11期末：15,905円
(既払分配金0円)
騰落率：△6.9%
(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

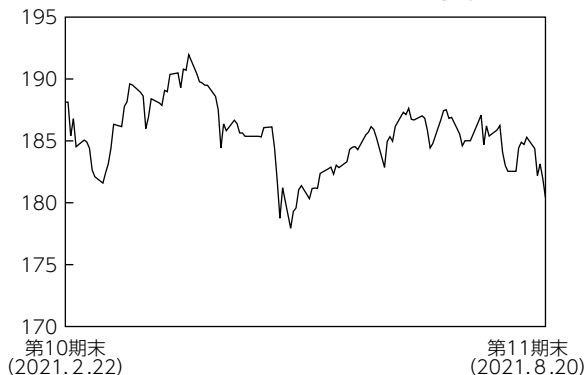
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、ジャスダック、東証マザーズ等の新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。企業価値成長小型株マザーファンドの下落により、期末の基準価額は下落しました。

企業価値成長小型株マザーファンドでは、業種別には、その他製品、建設業などの上昇がプラス寄与となった一方、情報・通信業、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、ラクス、スノーピーク、ウエストホールディングスなどが上昇に寄与した一方、HENNGE、BASE、メドピアなどが基準価額のマイナス要因となりました。

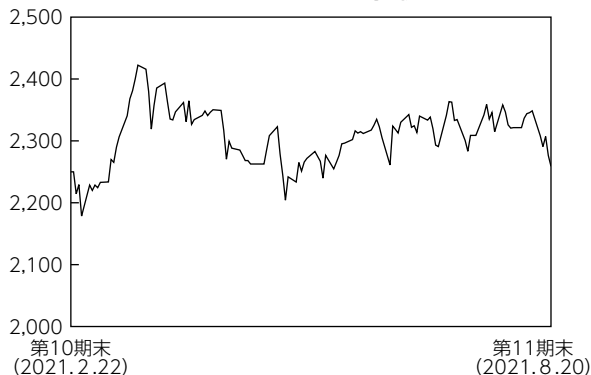
投資環境

国内株式市場は、製造業を中心とした日本企業の業績回復や、国内での新型コロナウイルスのワクチン接種が本格化したことなどがプラス材料となったものの、国内外での新型コロナウイルス感染再拡大や、半導体不足などの影響が懸念され、横ばい圏での推移となりました。

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。

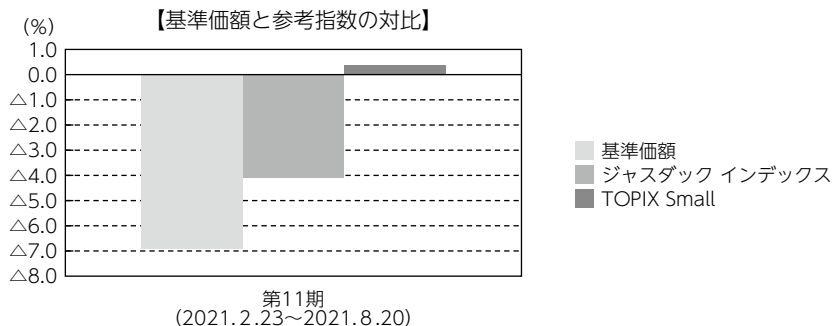
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

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、エアトリ、ツバキ・ナカシマ、オキサイドなどの買い付けを行う一方、スノーピーク、ニチコン、サイボウズ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
	2021年2月23日 ～2021年8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	5,904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。

海外景気の回復や、日本国内での新型コロナウイルスのワクチン接種進展により、日本企業の業績回復は続くと考えています。世界的な新型コロナウイルス収束に時間がかかる影響はあるものの、一方で回復期間が長続きする要因にもなると考えています。

成長に向けた各企業の取り組みや国内外の政策動向に注目し、短期的な業績回復だけではなく中長期的な成長が期待できる企業を選別していきたいと思えます。

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11期		項目の概要
	(2021年2月23日 ～2021年8月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	131円	0.782%	(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16,693円です。
(投信会社)	(63)	(0.378)	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)	(63)	(0.378)	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)	(0.027)	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	7	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)	(7)	(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	137	0.822	

(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。

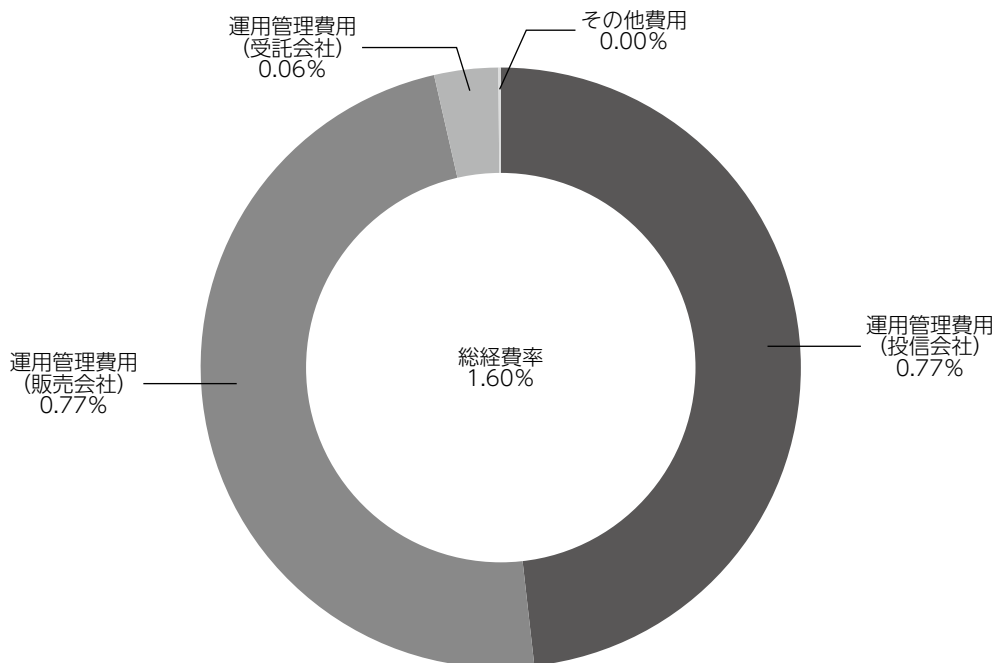
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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（2021年2月23日から2021年8月20日まで）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
企業価値成長小型株マザーファンド	千□ 925,041	千円 5,047,970	千□ 501,641	千円 2,824,500

■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	34,280,474千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	44,226,552千円
(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（2021年2月23日から2021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)	18,488千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	3,752千円
(B)／(A)	20.3%

(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】

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 17,958	百万円 3,826	% 21.3	百万円 16,321	百万円 2,997	% 18.4

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□ 8,125,399	千□ 8,548,799	千円 45,261,620

<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（8,548,799,824口）の内容です。

国内株式

銘柄	2021年2月22日現在		2021年8月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
建設業 (5.6%)				
ウエストホールディングス	256.4	330	1,460,250	
テスホールディングス	—	460	910,340	
化学 (5.2%)				
日本化学工業	—	102	318,240	
扶桑化学工業	250	206	859,020	
トリケミカル研究所	272	340	1,054,000	
医薬品 (2.8%)				
セルソース	102	79	1,180,260	
ガラス・土石製品 (2.6%)				
MA RUWA	92	109	1,107,440	
非鉄金属 (0.7%)				
日本電解	—	105	279,195	
機械 (3.5%)				
エヌ・ピー・シー	910	950	688,750	
ツバキ・ナカシマ	—	555	790,875	
電気機器 (13.2%)				
オキサイド	—	105	676,200	
バルミューダ	—	40	218,000	
ダイヘン	—	190	864,500	
ヤーマン	365	—	—	
サンケン電気	170	174	830,850	
日置電機	—	75	567,000	
山一電機	340	400	606,000	
芝浦電子	—	55	259,600	
日本シイエムケイ	730	1,730	683,350	
三井ハイテック	205	160	952,000	
ニチコン	730.6	—	—	
精密機器 (3.2%)				
トプコン	738	810	1,347,840	
その他製品 (6.2%)				
ブシロード	273	—	—	
スノーピーク	530	260	1,224,600	
フルヤ金属	140	75	568,500	
ローランド	280	175	858,375	
電気・ガス業 (3.0%)				
イーレックス	—	330	736,230	
レノバ	250	120	525,600	
情報・通信業 (30.6%)				
オプティム	130	—	—	
S H I F T	67	55	1,234,750	
テクマトリックス	550	530	883,510	
クラウドワークス	488	520	776,880	
ラクス	380	230	822,250	
オープンドア	160	160	297,760	
ユーザーローカル	198.4	102	176,460	
すららネット	188	—	—	
ブレイド	9	—	—	
ヤプリ	—	132	411,180	
ENECHANGE	90	400	795,600	
ビジョナル	—	107	640,930	
J ストリーム	170	—	—	

銘柄	2021年2月22日現在		2021年8月20日現在	
	株数	千株	株数	千株
ラクスル	—	175	913,500	
ZUU	100.5	—	—	
EDULAB	107	—	—	
スマレジ	100	81.7	635,626	
カオナビ	186	194	521,860	
S a n s a n	135.3	119	1,082,900	
ギフトエイ	240	220	633,600	
HENNGE	85	220	717,200	
BASE	60	300	330,000	
マクアケ	104	125	671,250	
J TOWER	50	—	—	
スペースマーケット	340	390	338,130	
A I I N S I D E	6.6	—	—	
サイボウズ	330	—	—	
ウェザーニューズ	128	128	718,080	
シーイーシー	—	300	461,100	
卸売業 (4.6%)				
歯愛メディカル	—	91	569,660	
BUYSELL TECHNOLOGIES	235	331.3	1,376,551	
小売業 (0.5%)				
交換できるくん	—	60	217,800	
保険業 (1.2%)				
ライフネット生命保険	365	440	528,440	
不動産業 (-%)				
GA technologies	375	—	—	
サービス業 (17.3%)				
アイティメディア	180	—	—	
タケエイ	—	555	828,615	
エスプール	1,110	1,140	1,007,760	
M&Aキャピタルパートナーズ	—	180	886,500	
メドピア	164	105	400,575	
エラン	370	370	408,850	
エアトリ	—	460	1,017,520	
インソース	370	285	527,250	
グレイステクノロジー	100	—	—	
ジャパエレベーターサービスホールディングス	258	258	667,446	
ミダック	130	44	178,420	
プロレド・パートナーズ	120	—	—	
フロンティア・マネジメント	220	—	—	
ユービーアール	168	19.5	39,487	
アンビスホールディングス	74	77	475,860	
NEX TONE	192	210	636,300	
K I Y O ラーニング	56	238	309,400	
合計	株数	金額	株数	金額
	15,523.8	17,287.5	60銘柄	62銘柄
	銘柄数<比率>	<94.4%>		

(注1) 銘柄欄の () 内は、2021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、2021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

2021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	45,261,620	98.4
コール・ローン等、その他	717,665	1.6
投資信託財産総額	45,979,286	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8月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	45,979,286,395円
コール・ローン等	717,665,727
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	45,261,620,668
(B) 負 債	569,829,873
未 払 解 約 金	200,330,523
未 払 信 託 報 酬	369,242,031
そ の 他 未 払 費 用	257,319
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	45,409,456,522
元 本	28,550,711,895
次 期 繰 越 損 益 金	16,858,744,627
(D) 受 益 権 総 口 数	28,550,711,895口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	15,905円

(注) 期首における元本額は26,944,707,071円、当期中における追加設定元本額は9,433,480,166円、同解約元本額は7,827,475,342円です。

■損益の状況

当期 自2021年2月23日 至2021年8月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△62,777円
受 取 利 息	6,122
支 払 利 息	△68,899
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△2,660,923,408
売 買 益	260,938,969
売 買 損	△2,921,862,377
(C) 信 託 報 酬 等	△369,499,350
(D) 当 期 繰 越 損 益 金(A+B+C)	△3,030,485,535
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	5,261,845,971
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	14,627,384,191
(配 当 等 相 当 額)	(4,544,351,050)
(売 買 損 益 相 当 額)	(10,083,033,141)
(G) 合 計(D+E+F)	16,858,744,627
次 期 繰 越 損 益 金(G)	16,858,744,627
追 加 信 託 差 損 益 金	14,627,384,191
(配 当 等 相 当 額)	(4,550,952,465)
(売 買 損 益 相 当 額)	(10,076,431,726)
分 配 準 備 積 立 金	5,261,845,971
繰 越 損 益 金	△3,030,485,535

(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	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	11,596,898,656
(d) 分 配 準 備 積 立 金	5,261,845,971
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	16,858,744,627
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	5,904.84
(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7期（決算日 2020年12月28日）

（計算期間 2019年12月27日～2020年12月28日）

企業価値成長小型株マザーファンドの第7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	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
3期(2016年12月26日)	円	%					%	%	百万円
4期(2017年12月26日)	14,500	0.8	121.65	6.8	1,864.66	4.2	97.0	-	1,348
5期(2018年12月26日)	23,304	60.7	174.05	43.1	2,413.36	29.4	93.1	-	3,308
6期(2019年12月26日)	22,797	△2.2	131.20	△24.6	1,782.22	△26.2	91.1	-	11,640
7期(2020年12月28日)	31,043	36.2	173.77	32.4	2,215.29	24.3	96.7	-	19,021
	53,305	71.7	180.36	3.8	2,146.02	△3.1	92.0	-	40,450

(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、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）。

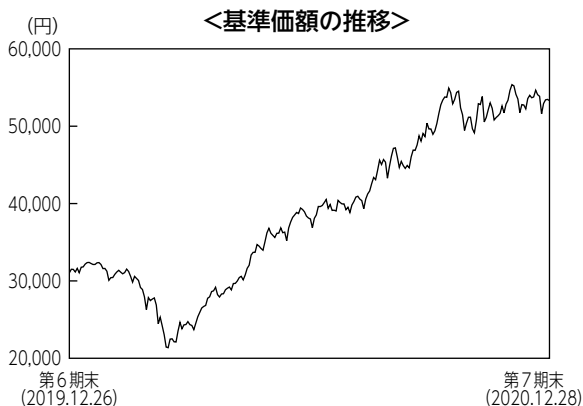
■当期中の基準価額と市況の推移

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) 2019年12月26日	31,043	—	173.77	—	2,215.29	—	96.7	—
12 月 末	31,491	1.4	174.09	0.2	2,211.37	△0.2	96.9	—
2020年1 月 末	30,423	△2.0	169.10	△2.7	2,116.91	△4.4	97.1	—
2 月 末	26,284	△15.3	144.95	△16.6	1,813.53	△18.1	92.7	—
3 月 末	24,737	△20.3	133.43	△23.2	1,736.68	△21.6	94.8	—
4 月 末	29,207	△5.9	145.36	△16.3	1,815.04	△18.1	95.6	—
5 月 末	35,056	12.9	160.80	△7.5	1,973.49	△10.9	98.3	—
6 月 末	38,136	22.8	162.86	△6.3	1,949.43	△12.0	96.4	—
7 月 末	38,847	25.1	159.03	△8.5	1,856.78	△16.2	93.2	—
8 月 末	44,798	44.3	166.60	△4.1	1,996.44	△9.9	91.6	—
9 月 末	49,643	59.9	172.09	△1.0	2,094.79	△5.4	93.0	—
10 月 末	49,659	60.0	169.54	△2.4	2,003.87	△9.5	92.5	—
11 月 末	54,624	76.0	177.90	2.4	2,115.67	△4.5	94.7	—
(期 末) 2020年12月28日	53,305	71.7	180.36	3.8	2,146.02	△3.1	92.0	—

(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（2019年12月27日から2020年12月28日まで）



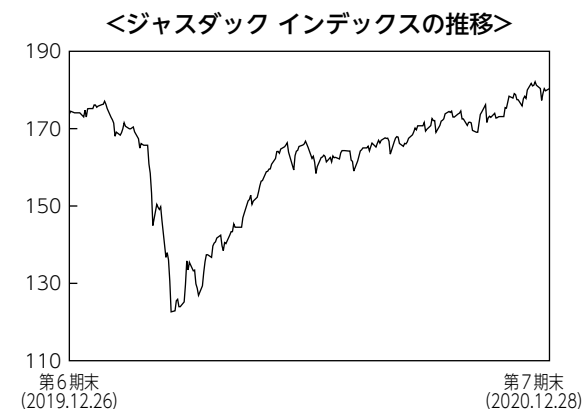
基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、前期末比で71.7%の上昇となりました。

基準価額の主な変動要因

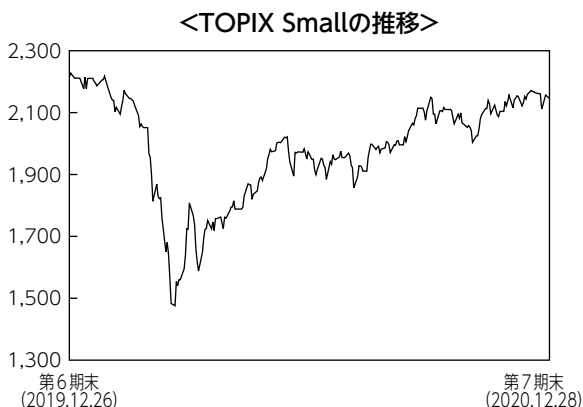
わが国の株式へ投資することで投資信託財産の成長を目指して積極的に運用を行いました。

業種別には、情報・通信業、サービス業、電気・ガス業などの上昇がプラス寄与となる一方、その他製品、精密機器、小売業などがマイナス寄与となりました。個別銘柄では、B A S E、メドピア、レノバなどが上昇に寄与しました。一方、ベルトラ、ブシロード、ハウスドゥ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、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、2020年3月中旬に向けて大幅に下落しました。その後、世界各国が積極的な経済対策を行ったことや、主要国の感染者数拡大ペースが落ち着いてきたことなどを好感し回復傾向となりました。10月以降は、日欧米での感染者数再拡大はあったものの、景気や企業業績の回復期待などから堅調な推移となりました。



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、スノーピーク、ユーザーローカル、トップコンなどの買い付けを行う一方、BASE、テラスカイ、コムチュア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。

国内株式市場は、短期的な調整局面はあっても、業績回復を反映して物色を広げながら堅調に推移すると考えています。

再成長・成長継続に向けた各企業の取り組みや国内外の経済・産業政策の動向に注目し、短期的な業績動向だけでなく、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。

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)	40円 (40)	0.102% (0.102)	(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	40	0.102	
期中の平均基準価額は39,108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 (2019年12月27日から2020年12月28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
		11,099.8 (777.08)	25,240,575 (-)	7,883.68	18,976,098

(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	44,216,674千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	21,440,357千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	2.06

(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（2019年12月27日から2020年12月28日まで）

(1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期		当 期				
区 分	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

(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 337

(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)	23,799千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	7,674千円
(B)/(A)	32.2%

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	評 価	額
	千株	千株	千円	
建設業 (3.5%)				
ウエストホールディングス	180	273	1,302,210	
化学 (3.5%)				
扶桑化学工業	165	75	274,500	
トリケミカル研究所	46	63	1,011,150	
医薬品 (2.4%)				
セルソース	—	80	889,600	
ガラス・土石製品 (2.5%)				
MARUWA	45	81	945,270	
機械 (1.8%)				
NITTOKU	43	—	—	
自律制御システム研究所	60	—	—	
オプトラン	130	—	—	
エヌ・ピー・シー	—	850	651,950	
電気機器 (7.8%)				
ヤーマン	—	400	740,400	
サンケン電気	—	110	480,700	
山一電機	190	340	516,800	
日本電子	140	—	—	
三井ハイテック	—	85	318,325	
ニチコン	220	680	858,160	
精密機器 (2.2%)				
インターアクション	165	—	—	
トプコン	—	650	806,650	
その他製品 (8.0%)				
ブシロード	90	273	590,499	
スノーピーク	—	470	863,860	
フルヤ金属	74.5	120	716,400	
ローランド	—	260	817,700	
電気・ガス業 (3.7%)				
レノバ	300	360	1,364,400	
情報・通信業 (38.9%)				
フィックスターズ	200	—	—	
オプティム	—	130	356,720	
SHIFT	43.5	46	631,580	
テコムトリックス	170	470	960,680	
コムチュア	155	—	—	
クラウドワークス	—	424	484,632	
ラクス	190	280	623,000	
オープンドア	115	160	215,840	
ユーザベース	70	—	—	
ユーザローカル	—	180	674,100	
すららネット	—	115	603,750	
プレイド	—	9	33,660	
Jストリーム	—	161	853,300	
ラクスル	83	—	—	
ZUU	—	98.5	220,541	
チームスピリット	163	—	—	
イーンソル	173	—	—	
EDULAB	53	90	561,600	
スマレジ	105	100	550,000	
カオナビ	38	165	716,925	
Sansan	80	130	865,800	
ギフトイ	120	240	741,600	
HENNGE	70	85	684,250	
BASE	210	55	536,250	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	評 価	額
	千株	千株	千円	
マクアケ	—	90	736,200	
メドレー	—	73.5	335,895	
JMDC	42.6	90	501,300	
J TOWER	—	50	515,500	
スペースマーケット	—	340	249,900	
AI INSIDE	—	7.8	524,940	
サイボウズ	300	254	636,778	
オリコン	303	—	—	
ウェザーニューズ	—	120	639,600	
ビジョン	185	—	—	
アルファポリス	150	—	—	
卸売業 (1.3%)				
神戸物産	120	—	—	
BUYSELL TECHNOLOGIES	27.9	89	474,370	
小売業 (—%)				
オイシックス・ラ・大地	119	—	—	
シルバーライフ	61	—	—	
保険業 (1.0%)				
ライフネット生命保険	471	220	367,840	
不動産業 (2.6%)				
ツクルバ	176	—	—	
ハウスドゥ	235	—	—	
ティーケーピー	75	—	—	
GA technologies	94	310	964,100	
サービス業 (20.9%)				
エスプール	540	1,000	716,000	
弁護士ドットコム	44	19	187,150	
アクトコール	18	—	—	
メドピア	240	175	1,340,500	
エラン	178	185	558,700	
インソース	—	185	601,250	
グレイステクノロジー	122	95	656,450	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	140	129	646,290	
ミダック	59	145	441,525	
ABホテル	23	—	—	
プロレド・パートナーズ	47	117	411,255	
フロンティア・マネジメント	—	89	413,850	
ベルトラ	306	—	—	
ギークス	174	—	—	
ユーピーアール	85	168	598,920	
アンビスホールディングス	21.1	70	376,600	
NEXTONE	—	61	394,060	
KIYOラーニング	—	46	442,980	
合 計	株 数・金 額	8,243.6	12,236.8	37,194,755
	銘柄数<比率>	59銘柄	60銘柄	<92.0%>

(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

2020年12月28日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 37,194,755	% 91.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	3,571,485	8.8
投 資 信 託 財 産 総 額	40,766,240	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12月28日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	40,766,240,725円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,538,389,568
株 式(評価額)	37,194,755,500
未 収 入 金	23,431,657
未 収 配 当 金	9,664,000
(B) 負 債	315,987,188
未 払 金	315,987,188
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	40,450,253,537
元 本	7,588,510,078
次 期 繰 越 損 益 金	32,861,743,459
(D) 受 益 権 総 口 数	7,588,510,078口
1万口当たり基準価額(C/D)	53,305円

- (注1) 期首元本額 6,127,532,347円
 追加設定元本額 4,439,634,828円
 一部解約元本額 2,978,657,097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 7,588,510,078円
 期末元本合計 7,588,510,078円

■損益の状況

当期 自2019年12月27日 至2020年12月28日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	90,913,031円
受 取 配 当 金	91,416,250
受 取 利 息	737
そ の 他 収 益 金	21,295
支 払 利 息	△525,251
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	12,538,963,593
売 買 益	15,663,699,386
売 買 損	△3,124,735,793
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	12,629,876,624
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	12,894,034,566
(E) 解 約 差 損 益 金	△7,862,602,903
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	15,200,435,172
(G) 合 計(C+D+E+F)	32,861,743,459
次 期 繰 越 損 益 金(G)	32,861,743,459

- (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。