

運用報告書 (全体版)

第13期<決算日2022年8月22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、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、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、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、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、2022年8月22日に第13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			TOPIX Small		株式組入率	株式先物率	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			
9期 (2020年8月20日)	円 13,144	円 2,350	% 39.9	1,970.20	% △4.1	% 96.3	% -	百万円 20,291
10期 (2021年2月22日)	17,084	0	30.0	2,249.98	14.2	95.7	-	46,032
11期 (2021年8月20日)	15,905	0	△6.9	2,258.89	0.4	94.0	-	45,409
12期 (2022年2月21日)	14,004	0	△12.0	2,232.72	△1.2	91.2	-	30,188
13期 (2022年8月22日)	15,843	0	13.1	2,353.78	5.4	92.8	-	40,709

(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、「株式組入率」、「株式先物率」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) 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		TOPIX Small		株式組入率	株式先物率
	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2022年2月21日	円 14,004	% -	2,232.72	% -	% 91.2	% -
2月末	14,438	3.1	2,248.73	0.7	91.8	-
3月末	15,692	12.1	2,248.21	0.7	89.8	-
4月末	14,794	5.6	2,206.78	△1.2	89.5	-
5月末	14,830	5.9	2,215.21	△0.8	90.2	-
6月末	14,320	2.3	2,209.23	△1.1	91.0	-
7月末	15,236	8.8	2,288.15	2.5	91.1	-
(期末) 2022年8月22日	15,843	13.1	2,353.78	5.4	92.8	-

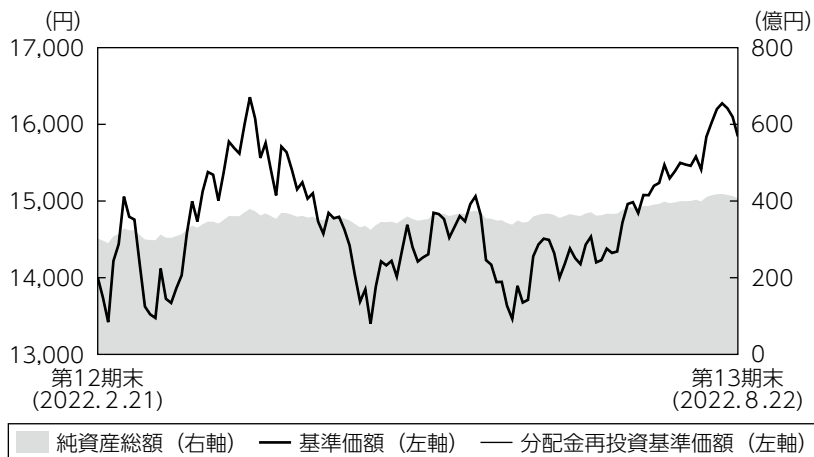
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入率」、「株式先物率」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2月22日から2022年8月22日まで）

基準価額等の推移



第13期首： 14,004円
第13期末： 15,843円
(既払分配金0円)
騰落率： 13.1%
(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

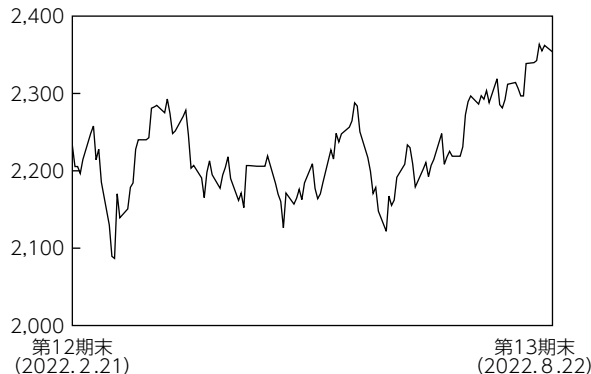
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、各取引所の市場第一部または第二部に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。

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、サービス業、卸売業などの上昇がプラス寄与となった一方、機械、電気機器の下落がマイナス要因となりました。個別銘柄では、BUYSELL TECHNOLOGIES、メドレーなどが上昇に寄与した一方、M&Aキャピタルパートナーズ、ラクスル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、世界的な物価の上昇と各国の金融引き締め政策による景気減速懸念や、中国のゼロコロナ政策による経済活動へのマイナス影響などが懸念され軟調な局面もありましたが、日本企業の堅調な業績動向や、米国の物価上昇ペースの鈍化期待などにより底堅い推移となりました。

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

わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、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、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。

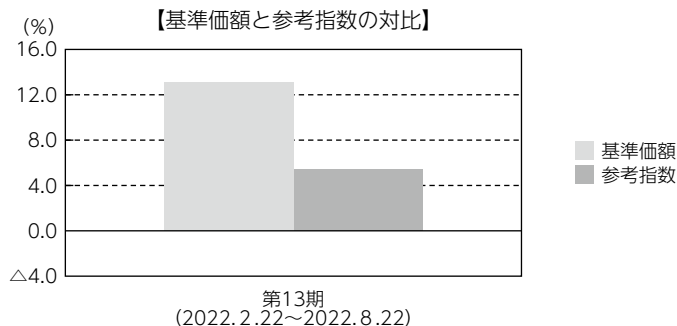
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

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、リログループ、日揮ホールディングス、クミアイ化学工業などの買い付けを行う一方、T R Eホールディングス、ダイセキ、日本シイエムケイ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
	2022年2月22日 ～2022年8月22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	5,843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、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、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。

米国の金融引き締め政策の効果が現れてきていますが、当面は需要を抑制する金融政策が継続する可能性があることから、個別の成長要因を持つ企業や分野、新型コロナウイルスによりダメージを受けた企業の回復に注目したいと思います。また、商品市況高騰の落ち着きで収益改善が期待できる企業にも注目します。国内株式市場は経済活動の回復を織り込んで行くと考えています。

業績動向や成長性と比較して株価指標に割安感のある企業に投資していく方針です。脱炭素社会に向けた動向や、デジタル化などのテクノロジー分野、高齢化・人手不足やグローバル化の修正といった社会変化、人々の価値観の変化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	第13期		項目の概要
	(2022年2月22日 ～2022年8月22日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	117円	0.795%	(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14,726円です。
(投信会社)	(57)	(0.384)	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)	(57)	(0.384)	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)	(4)	(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	0.047	(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)	(7)	(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	0	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)	(0)	(0.001)	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
(その他)	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	124	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。

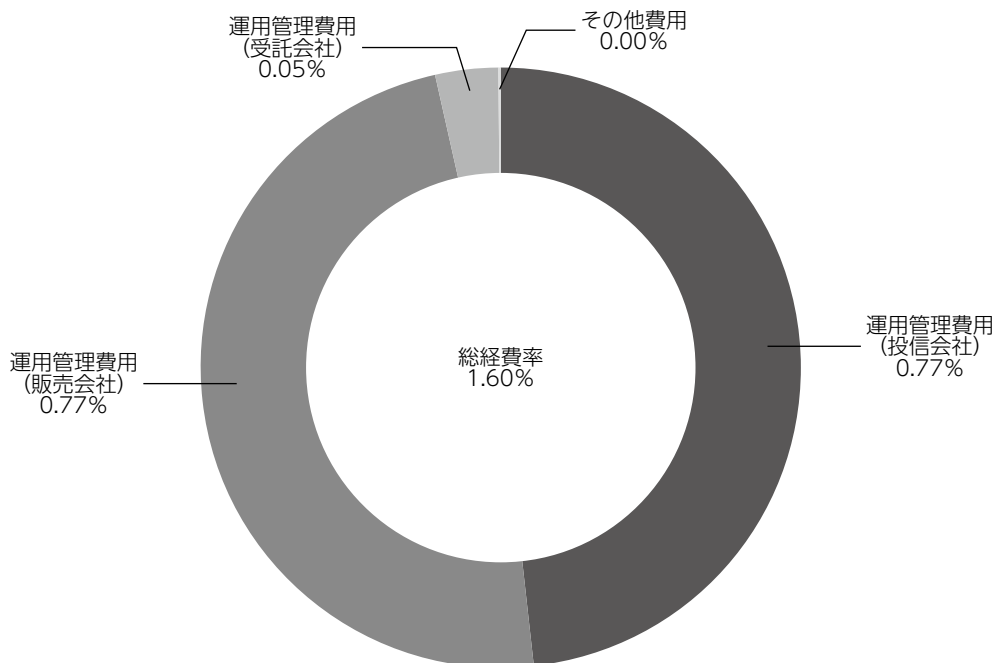
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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（2022年2月22日から2022年8月22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□ 1,279,220	千円 6,345,940	千□ 106,909	千円 570,480

■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	31,323,228千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	32,513,479千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.96

(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2月22日から2022年8月22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

決 算 期	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
金 銭 信 託	百万円 0.050192	百万円 0.050192	% 100.0	百万円 0.050192	百万円 0.050192	% 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)	16,794千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	3,501千円
(B)／(A)	20.8%

(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 18,523	百万円 3,789	% 20.5	百万円 12,800	百万円 2,577	% 20.1
金 銭 信 託	0.325284	0.325284	100.0	0.325284	0.325284	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。

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、みずほ信託銀行、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□ 6,418,387	千□ 7,590,698	千円 40,591,258

<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（7,590,698,143口）の内容です。

国内株式

銘柄	2022年2月21日現在		2022年8月22日現在	
	株数	千株	株数	千株
建設業 (4.0%)				
ウエストホールディングス	210	160	160	718,400
日揮ホールディングス	—	—	430	793,350
化学 (4.3%)				
日本化学工業	102	—	—	—
トリケミカル研究所	199	23	23	55,361
デクセリアルズ	240	205	205	830,250
クマイ化学工業	—	—	700	734,300
医薬品 (3.7%)				
そーせいグループ	—	—	470	818,270
セルソース	128	130	130	581,100
ガラス・土石製品 (2.2%)				
MARUWA	45	46	46	822,940
非鉄金属 (1.5%)				
東邦チタニウム	—	—	270	580,770
日本電解	130	—	—	—
機械 (0.9%)				
ハーモニック・ドライブ・システムズ	153	—	—	—
トーヨーカネツ	—	—	132	346,500
電気機器 (10.9%)				
オキサイド	68	75	75	465,750
バルミューダ	40	35	35	103,880
ダイヘン	170	205	205	826,150
富士通ゼネラル	—	—	190	550,240
santec	—	—	165	378,015
日置電機	122	142	142	954,240
山一電機	360	—	—	—
芝浦電子	48	—	—	—
日本シイエムケイ	1,610	—	—	—
三井ハイテック	53	44	44	398,200
日本ケミコン	—	—	248	455,080
精密機器 (1.9%)				
トプコン	500	390	390	711,360
その他製品 (4.9%)				
スノーピーク	234	175	175	402,850
ヨネックス	—	—	480	726,240
ローランド	152	166	166	726,250
電気・ガス業 (3.3%)				
イーレックス	175	190	190	525,920
レノバ	96.5	190	190	532,570
リニューアブル・ジャパン	260	270	270	196,560
情報・通信業 (20.9%)				
アトスパークホールディングス	530	—	—	—
テクマトリックス	520	395	395	722,060
コムチュア	15	—	—	—
クラウドワークス	520	565.5	565.5	776,431
ラクス	130	300	300	525,600
UUUM	—	—	310	345,650
プレイド	270	—	—	—
ヤプリ	70	—	—	—
ビジョナル	85	91	91	691,600
ラクスル	175	—	—	—

銘柄	2022年2月21日現在		2022年8月22日現在	
	株数	千株	株数	千株
スマレジ	—	—	179	—
ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス	—	—	254	—
カオナビ	—	—	244	257
Sansan	—	—	280	450
ギフティ	—	—	217	360
マクアケ	—	—	73	—
メドレー	—	—	200	301
スペースマーケット	—	—	390	313.8
ウェザーニューズ	—	—	86	93
IMAGICA GROUP	—	—	1,010	1,113
アルファポリス	—	—	16.5	—
卸売業 (3.7%)				
BUYSELL TECHNOLOGIES	—	—	308.5	239
小売業 (7.7%)				
パルグループホールディングス	—	—	—	370
トレジャー・ファクトリー	—	—	—	315
HYUGA PRIMARY CARE	—	—	—	77.5
サイゼリヤ	—	—	—	230
ブックオフグループホールディングス	—	—	—	350
サービス業 (30.0%)				
エスピーール	—	—	670	750
テイクアンドギヴ・ニーズ	—	—	—	425
リゾートトラスト	—	—	—	270
クリーク・アンド・リバー社	—	—	—	314
弁護士ドットコム	—	—	90	100
アドベンチャー	—	—	52	111
ジャパンマテリアル	—	—	135	474
トレンダーズ	—	—	—	300
M&Aキャピタルパートナーズ	—	—	166	105
エラン	—	—	370	542
エアトリ	—	—	205	—
インソース	—	—	212	160
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	—	—	174	266
ミダックホールディングス	—	—	130	265
アンビスホールディングス	—	—	142.5	190
ジモティー	—	—	120	—
NEX TONE	—	—	130	120
KIYOラーニング	—	—	350	135.2
LITALICO	—	—	140	155
リログループ	—	—	—	415
TREホールディングス	—	—	480	—
ダイセキ	—	—	189	—
合計	株数・金額	14,424	千株	16,759
	銘柄数<比率>	60銘柄	61銘柄	<93.1%>

(注1) 銘柄欄の () 内は、2022年8月22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、2022年8月22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

2022年8月22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	40,591,258	98.1
コール・ローン等、その他	769,702	1.9
投資信託財産総額	41,360,960	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

(2022年8月22日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	41,360,960,861円
コール・ローン等	769,702,542
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	40,591,258,319
(B) 負 債	651,031,853
未 払 解 約 金	366,759,488
未 払 信 託 報 酬	284,055,480
そ の 他 未 払 費 用	216,885
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	40,709,929,008
元 本	25,695,209,704
次 期 繰 越 損 益 金	15,014,719,304
(D) 受 益 権 総 口 数	25,695,209,704口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	15,843円

(注) 期首における元本額は21,557,509,759円、当期中における追加設定元本額は6,933,061,478円、同解約元本額は2,795,361,533円です。

■損益の状況

当期 自2022年2月22日 至2022年8月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△29,332円
受 取 利 息	3,029
支 払 利 息	△32,361
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,501,612,831
売 買 益	4,732,210,483
売 買 損	△230,597,652
(C) 信 託 報 酬 等	△284,272,365
(D) 当 期 繰 越 損 益 金(A+B+C)	4,217,311,134
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△2,231,390,848
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	13,028,799,018
(配 当 等 相 当 額)	(5,568,023,764)
(売 買 損 益 相 当 額)	(7,460,775,254)
(G) 合 計(D+E+F)	15,014,719,304
次 期 繰 越 損 益 金(G)	15,014,719,304
追 加 信 託 差 損 益 金	13,028,799,018
(配 当 等 相 当 額)	(5,578,895,507)
(売 買 損 益 相 当 額)	(7,449,903,511)
分 配 準 備 積 立 金	3,449,359,135
繰 越 損 益 金	△1,463,438,849

(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	185,046,637円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	11,565,360,169
(d) 分 配 準 備 積 立 金	3,264,312,498
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	15,014,719,304
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	5,843.39
(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。

《お知らせ》

約款変更のお知らせ

■東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、主要投資対象を「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（上場予定を含む。）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」から「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、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。）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」に変更しました。なお、上記約款変更により商品としての基本的な性格が変わるものではありません。

(2022年4月4日)

■当ファンドが投資対象とする「企業価値成長小型株マザーファンド」において、東京証券取引所の市場区分の再編に伴い、主要投資対象を「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。）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」から「わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、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。）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」に変更しました。なお、上記約款変更により商品としての基本的な性格が変わるものではありません。

(2022年4月4日)

企業価値成長小型株マザーファンド

運用報告書

第8期（決算日 2021年12月27日）

（計算期間 2020年12月29日～2021年12月27日）

企業価値成長小型株マザーファンドの第8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	中期騰落率	(参考指数)	期騰落率	(参考指数)	中期騰落率			
	円	%		%		%	%	%	百万円
4期(2017年12月26日)	23,304	60.7	174.05	43.1	2,413.36	29.4	93.1	-	3,308
5期(2018年12月26日)	22,797	△2.2	131.20	△24.6	1,782.22	△26.2	91.1	-	11,640
6期(2019年12月26日)	31,043	36.2	173.77	32.4	2,215.29	24.3	96.7	-	19,021
7期(2020年12月28日)	53,305	71.7	180.36	3.8	2,146.02	△3.1	92.0	-	40,450
8期(2021年12月27日)	61,716	15.8	173.95	△3.6	2,310.65	7.7	97.8	-	38,982

(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（㈱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）。

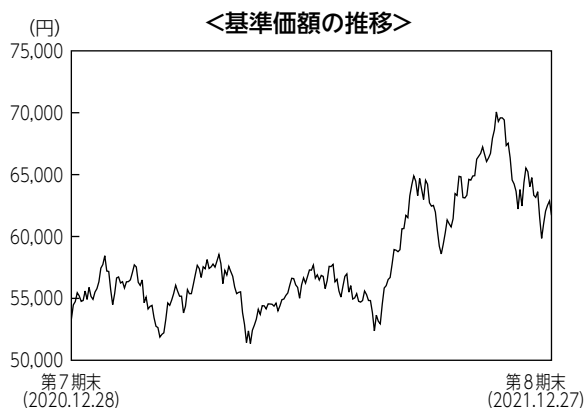
■当期中の基準価額と市況の推移

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) 2020年12月28日	53,305	—	180.36	—	2,146.02	—	92.0	—
12 月 末	54,742	2.7	181.64	0.7	2,163.19	0.8	93.1	—
2021年1 月 末	54,489	2.2	181.34	0.5	2,150.58	0.2	94.8	—
2 月 末	54,143	1.6	184.53	2.3	2,178.48	1.5	95.9	—
3 月 末	56,136	5.3	189.08	4.8	2,335.31	8.8	93.9	—
4 月 末	55,914	4.9	185.37	2.8	2,262.61	5.4	95.1	—
5 月 末	54,545	2.3	182.74	1.3	2,254.78	5.1	91.1	—
6 月 末	57,687	8.2	187.63	4.0	2,324.44	8.3	93.4	—
7 月 末	54,947	3.1	185.39	2.8	2,314.76	7.9	93.8	—
8 月 末	58,946	10.6	188.44	4.5	2,383.39	11.1	94.2	—
9 月 末	62,511	17.3	191.17	6.0	2,456.11	14.4	96.3	—
10 月 末	64,914	21.8	186.27	3.3	2,412.29	12.4	95.5	—
11 月 末	64,246	20.5	179.61	△0.4	2,269.57	5.8	97.3	—
(期 末) 2021年12月27日	61,716	15.8	173.95	△3.6	2,310.65	7.7	97.8	—

(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（2020年12月29日から2021年12月27日まで）



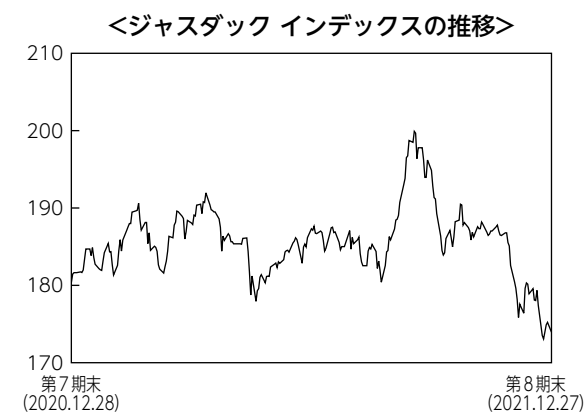
基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、前期末比で15.8%の上昇となりました。

基準価額の主な変動要因

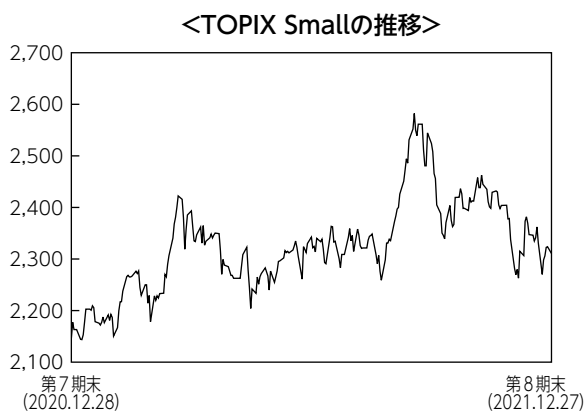
わが国の株式へ投資することで投資信託財産の成長を目指して積極的に運用を行いました。

業種別には、その他製品、電気機器、建設業などの上昇がプラス寄与となる一方、不動産業、保険業、情報・通信業などがマイナスに影響しました。個別銘柄では、スノーピーク、三井ハイテック、ENECHANGEなどが上昇に寄与しました。一方、メドピア、K I Y Oラーニング、BASE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再拡大で軟調な局面もありましたが、日本企業の業績回復、新型コロナウイルスのワクチン接種の進展、衆議院議員選挙での政権与党の勝利で政治リスクが低下したこと、国内での行動制限緩和を背景に堅調に推移しました。2021年11月下旬以降は新型コロナウイルスの変異株オミクロンへの警戒や、米国の金融緩和策の縮小ペース加速への懸念により軟調な展開となりました。



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、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、SHIFT、ENECHANGE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、新型コロナウイルスからの経済活動や企業業績の回復・再成長を反映していく中長期的な上昇過程にあると考えています。

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、中長期的な成長が期待できる企業を業績動向や株価指標などに注意して選別していきたいと思っております。脱炭素社会に向けた動向や、デジタル化などのテクノロジー分野、ヘルスケア関連、社会の構造変化にマッチしたビジネスなどに注目していく方針です。

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	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	48円 (48)	0.082% (0.082)	(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	48	0.082	
期中の平均基準価額は58,277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12月29日から2021年12月27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
		12,402.3 (2,507.92)	32,341,197 (-)	12,279.52	38,566,011

(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	70,907,209千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	43,341,207千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.63

(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12月29日から2021年12月27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 32,341	百万円 6,816	% 21.1	百万円 38,566	百万円 6,155	% 16.0

(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)	38,187千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	7,022千円
(B)/(A)	18.4%

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、みずほ証券です。

■組入資産の明細

国内株式

銘	柄	当 期 末		
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
建設業 (4.0%)				
ウエストホールディングス		273	210	1,178,100
テスホールディングス		—	170	338,300
化学 (4.3%)				
日本化学工業		—	102	266,832
扶桑化学工業		75	—	—
トリケミカル研究所		63	129	466,980
デクセリアルズ		—	220	904,200
医薬品 (1.9%)				
セルソース		80	128	710,400
ガラス・土石製品 (3.2%)				
MA R U W A		81	75	1,230,750
非鉄金属 (1.7%)				
日本電解		—	140	648,200
機械 (1.7%)				
エヌ・ピー・シー		850	—	—
ハーモニック・ドライブ・システムズ		—	130	636,350
電気機器 (16.6%)				
オキサイド		—	105	732,900
バルミューダ		—	40	173,600
ダイヘン		—	170	782,000
ヤーマン		400	—	—
サンケン電気		110	—	—
日置電機		—	119	1,021,020
山一電機		340	400	934,400
芝浦電子		—	47	400,910
日本シイエムケイ		—	1,660	1,160,340
三井ハイテック		85	100	1,141,000
ニチコン		680	—	—
精密機器 (2.1%)				
トプコン		650	490	808,990
その他製品 (4.9%)				
ブシロード		273	—	—
スノーピーク		470	230	754,400
フルヤ金属		120	29	336,980
ローランド		260	203.5	786,527
電気・ガス業 (3.8%)				
イーレックス		—	340	680,000
レノバ		360	96.5	376,350
リニューアブル・ジャパン		—	210	379,260
情報・通信業 (29.6%)				
オプティム		130	—	—
S H I F T		46	—	—
テクマトリックス		470	520	956,280
クラウドワークス		424	520	602,680
ラクス		280	130	430,950
オープンドア		160	—	—
ユーザーローカル		180	—	—
すららネット		115	—	—
プレイド		9	225	480,825
ヤプリ		—	145	539,400
E N E C H A N G E		—	55	243,650
ビジョナル		—	95	951,900
J ストリーム		161	—	—
セーフイー		—	227.6	481,829
ラクスル		—	171	937,080

銘	柄	当 期 末		
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
ZUU		98.5	—	—
EDULAB		90	—	—
スマレジ		100	163.4	355,721
ヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス		—	260	595,920
カオナビ		165	250	770,000
S a n s a n		130	280	716,240
ギフティ		240	217	431,830
HENNGE		85	123	498,765
B A S E		55	400	245,200
マクアケ		90	116	495,320
メドレー		73.5	10	22,910
JMDC		90	—	—
J T O W E R		50	—	—
スペースマーケット		340	390	315,900
A I I N S I D E		7.8	—	—
サイボウズ		254	—	—
ウェザーニューズ		120	84	765,240
IMAGICA GROUP		—	700	448,700
卸売業 (2.7%)				
歯愛メディカル		—	8.4	37,464
BUYSELL TECHNOLOGIES		89	308.5	1,008,795
保険業 (1.0%)				
ライフネット生命保険		220	420	393,120
不動産業 (-%)				
GA technologies		310	—	—
サービス業 (22.4%)				
エスプール		1,000	670	793,280
弁護士ドットコム		19	—	—
M&Aキャピタルパートナーズ		—	162	863,460
メドピア		175	—	—
エラン		185	370	410,700
エアトリ		—	275	882,750
インソース		185	212	594,448
グレイステクノロジー		95	—	—
ジャパンエレベーターサービスホールディングス		129	174	356,526
ミダックホールディングス		145	97	409,340
プロレド・パートナーズ		117	—	—
フロンティア・マネジメント		89	—	—
ユービーアール		168	—	—
アンビスホールディングス		70	70	739,200
ジモティー		—	120	412,200
NEXTONE		61	150	723,750
K I Y O ラーニング		46	350	333,900
T R E ホールディングス		—	669.6	1,108,188
ダイセキ		—	185	932,400
合 計		株 数	株 数	評 価 額
		12,236.8	14,867.5	38,134,651
	銘柄数<比率>	60銘柄	61銘柄	<97.8%>

(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

2021年12月27日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	38,134,651	97.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	929,188	2.4
投 資 信 託 財 産 総 額	39,063,839	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12月27日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	39,063,839,838円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	875,625,708
株 式(評価額)	38,134,651,500
未 収 入 金	44,862,630
未 収 配 当 金	8,700,000
(B) 負 債	81,790,000
未 払 解 約 金	81,790,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	38,982,049,838
元 本	6,316,397,963
次 期 繰 越 損 益 金	32,665,651,875
(D) 受 益 権 総 口 数	6,316,397,963口
1万口当たり基準価額(C/D)	61,716円

- (注1) 期首元本額 7,588,510,078円
 追加設定元本額 1,605,789,183円
 一部解約元本額 2,877,901,298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 6,316,397,963円
 期末元本合計 6,316,397,963円

■損益の状況

当期 自2020年12月29日 至2021年12月27日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	228,675,950円
受 取 配 当 金	229,164,300
受 取 利 息	5,676
そ の 他 収 益 金	26,148
支 払 利 息	△520,174
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,164,710,351
売 買 益	15,664,389,547
売 買 損	△8,499,679,196
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	7,393,386,301
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	32,861,743,459
(E) 解 約 差 損 益 金	△14,854,118,702
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	7,264,640,817
(G) 合 計(C+D+E+F)	32,665,651,875
次 期 繰 越 損 益 金(G)	32,665,651,875

- (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。