

運用報告書 (全体版)

第19期<決算日2025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8月20日に第19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 (分配落)	価 額		TOPIX Small (配当込み)		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率	純 資 産 額
		税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率	(参 考 指 数)	期 中 騰 落 率			
15期 (2023年 8月21日)	円	円	%		%	%	%	百万円
	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
19期 (2025年 8月20日)	19,268	0	15.8	6,164.82	18.8	97.4	—	30,021

- (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。
- (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）。

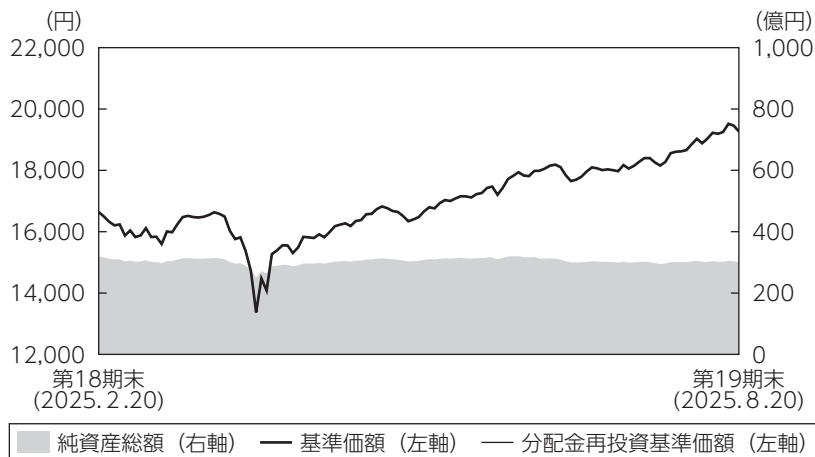
当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準	価 額		TOPIX Small (配当込み)		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率
		騰 落 率	騰 落 率	(参 考 指 数)	騰 落 率		
(期 首) 2025年 2月20日	円	%			%	%	%
	16,641	—		5,189.17	—	96.6	—
2月末	15,873	△4.6		5,129.60	△1.1	96.2	—
3月末	16,028	△3.7		5,224.30	0.7	97.0	—
4月末	16,230	△2.5		5,241.01	1.0	95.9	—
5月末	17,032	2.3		5,454.99	5.1	96.8	—
6月末	18,186	9.3		5,634.11	8.6	97.5	—
7月末	18,560	11.5		5,935.94	14.4	97.4	—
(期 末) 2025年 8月20日							
	19,268	15.8		6,164.82	18.8	97.4	—

- (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（2025年2月21日から2025年8月20日まで）

基準価額等の推移



- (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

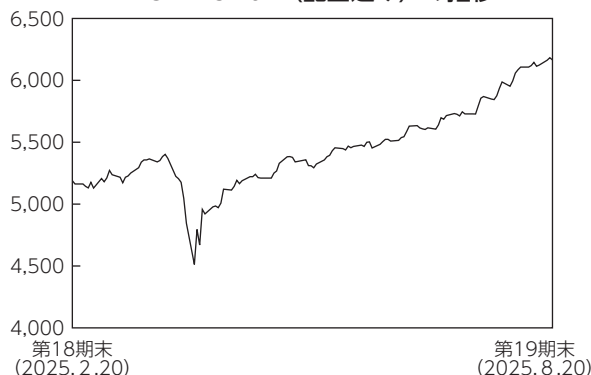
当ファンドは企業価値成長小型株マザーファンドを主要投資対象とします。企業価値成長小型株マザーファンドを通じて、わが国の東証プライム市場、東証スタンダード市場、名証プレミアム市場または名証メイン市場に上場（上場予定を含む。以下同じ。）している小型株、東証グロース市場または新興市場に上場している株式に実質的に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して積極的な運用を行いました。

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、電気機器、その他製品、小売業などの上昇がプラス寄与となった一方、医薬品、化学、金属製品などの下落がマイナス要因となりました。個別銘柄では、日本アビオニクス、ヨネックス、関電工などが上昇に寄与した一方、GENDA、INFORICH、さくらインターネット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、2025年4月にトランプ政権が市場予想を大幅に上回る相互関税率を発表し、経済活動への影響が懸念され急落しました。その後は、米国政府の関税施策の一時停止や各国との貿易交渉開始、日本銀行の利上げ姿勢が軟化したことなどを好感し回復傾向となりました。さらに、日米関税交渉が懸念していたよりも低い関税率で合意したことから上昇傾向を強め、日経平均株価は史上最高値を更新しました。

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。

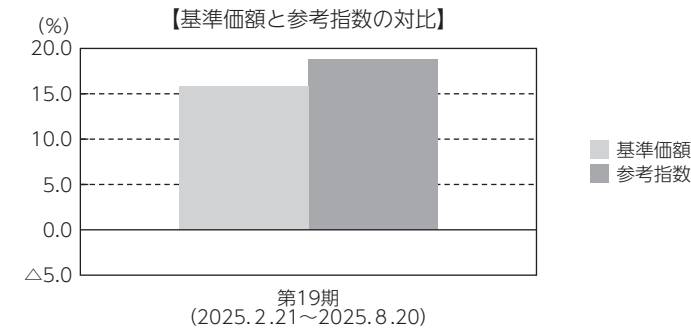
銘柄選定にあたっては、利益成長による将来のROE（株主資本利益率）の水準や改善に着目し、経営の健全性、株価投資指標（バリュエーション）の割安度、期待される投資収益率なども勘案したうえで投資銘柄を選定しました。

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、ワークマン、芝浦メカトロニクス、シンフォニア テクノロジーなどの買い付けを行う一方、アセンテック、パルグループホールディングス、楽天銀行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した。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
	2025年2月21日 ～2025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	9,267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。

米国の関税政策による企業業績への直接的な影響や各国経済へのマイナス影響を通じた間接的な影響は今後本格化してくると思っています。

一方、関税交渉が一旦合意したことで、来期以降の成長に向けた企業の動きが期待できるほか、国内外で景気動向に配慮した金融政策や財政政策が見られることがプラス要因になると考えています。

国内外の景気動向に不透明感があっても、人手不足や賃上げに対応するためのデジタル化投資、ＡＩや半導体、エネルギー、防衛分野などで見られる国内外での投資拡大、エンターテインメント分野の成長、上場企業の経営変化は続くと考えており、関連企業に注目していきます。

業績動向や成長性と比較して株価指標に割安感がある企業に投資していきます。

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19期		項目の概要
	(2025年2月21日 ～2025年8月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	135円	0.791%	(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17,011円です。
（投信会社）	（ 65）	(0.382)	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）	(0.382)	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	6	0.034	(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）	（ 6）	(0.034)	
(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	140	0.826	

(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。

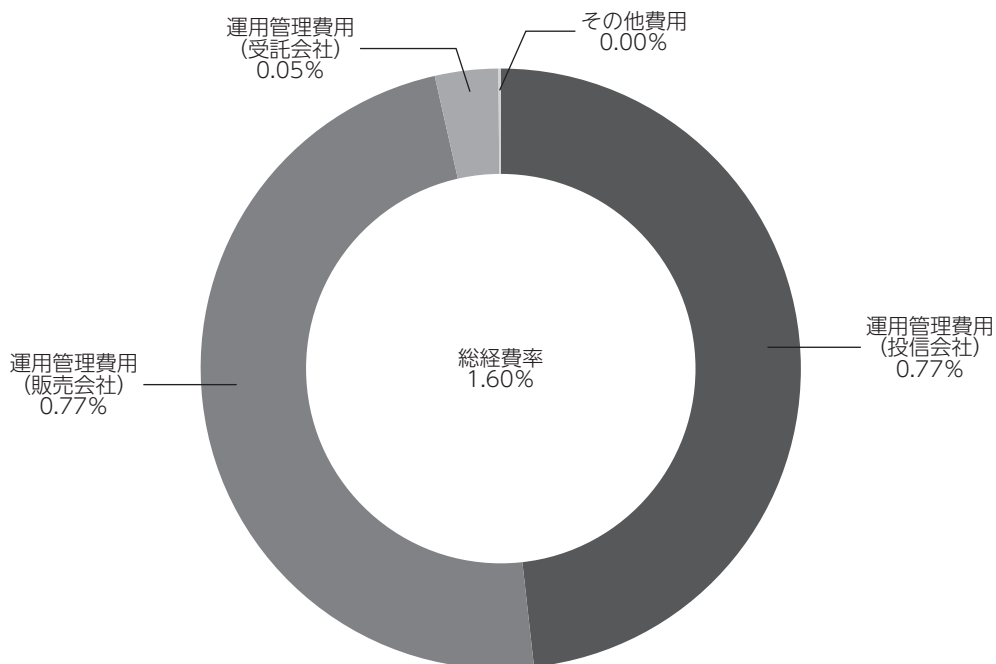
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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（2025年2月21日から2025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□ ー	千円 ー	千□ 1,045,083	千円 6,522,180

■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	21,162,343千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	29,589,763千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.71

(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（2025年2月21日から2025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)	10,483千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	644千円
(B)／(A)	6.1%

(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

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 7,553	百万円 500	% 6.6	百万円 13,608	百万円 670	% 4.9

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□ 5,456,103	千□ 4,411,020	千円 30,007,728

<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（4,411,020,110口）の内容です。

国内株式

銘柄	2025年2月 20日現在	2025年8月20日現在		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
建設業（4.3%）				
関電工	360	230	887,110	
日比谷総合設備	95	83	381,385	
食料品（3.2%）				
やまみ	3	90	462,600	
ヨシムラ・フード・ホールディングス	440	380	348,080	
オカムラ食品工業	—	90	118,350	
化学（7.5%）				
大阪ソーダ	280	170	320,110	
トリケミカル研究所	210	210	639,450	
上村工業	68.5	66	667,260	
東洋合成工業	107	107	555,330	
医薬品（0.6%）				
ペプチドリーム	260	120	186,480	
ガラス・土石製品（2.0%）				
MARUWA	16	14	571,900	
黒崎播磨	89	—	—	
非鉄金属（1.2%）				
SWCC	110	45	352,800	
金属製品（—%）				
RS Technologies	185	—	—	
機械（1.1%）				
AIメカテック	—	70	309,750	
新晃工業	255	—	—	
電気機器（12.3%）				
シンフォニアテクノロジー	—	80	663,200	
芝浦メカトロニクス	—	55	519,750	
ダイヘン	85	85	675,750	
寺崎電気産業	64	—	—	
santec Holdings	94	—	—	
メイコー	100	90	754,200	
古野電気	200	20	103,600	
日本アビオニクス	320	190	875,900	
精密機器（2.0%）				
東京精密	50	70	574,980	
その他製品（6.8%）				
フルヤ金属	146	—	—	
タカラトミー	175	160	562,560	

銘柄	2025年2月 20日現在	2025年8月20日現在		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
ヨネックス	320	210	872,550	
イトーキ	220	220	544,280	
電気・ガス業（0.9%）				
グリムス	105	105	270,270	
情報・通信業（21.2%）				
セルシス	—	120	199,200	
テクマトリックス	100	—	—	
さくらインターネット	150	50	152,500	
ラクス	240	140	369,110	
プレイド	430	500	570,500	
ビジョナル	47	47	572,930	
セーフィー	280	300	318,000	
ボードルア	42	100	324,000	
グローバルセキュリティエキスパート	25	118	374,060	
Finatextホールディングス	—	150	207,600	
スマレジ	265	175	610,750	
Sansan	—	160	305,280	
ギフティ	600	410	603,520	
HENNGE	550	220	402,600	
メドレー	160	—	—	
カパー	210	240	538,560	
ネットスターズ	129.9	—	—	
スカパーJ SATホールディングス	160	160	228,000	
アルファポリス	—	280	417,200	
卸売業（3.0%）				
円谷フィールズホールディングス	200	—	—	
BUYSELL TECHNOLOGIES	208	250	881,250	
小売業（8.3%）				
パルグループホールディングス	240	30	158,100	
大黒天物産	68	—	—	
トレジャー・ファクトリー	490	352	648,384	
物語コーポレーション	110	80	348,400	
HYUGA PRIMARY CARE	113.6	11	14,135	
ワークマン	—	106	595,720	
スギホールディングス	—	170	666,910	
銀行業（4.8%）				
楽天銀行	170	80	647,840	
住信SBIネット銀行	90	—	—	

銘柄	2025年2月 20日現在	2025年8月20日現在	
	株数	株数	評価額
北洋銀行	千株 1,600	千株 1,100	千円 743,600
その他金融業 (2.9%)			
ネットプロテクションズホールディングス	—	1,000	847,000
不動産業 (5.4%)			
クリアル	—	13	85,020
ロードスターキャピタル	244	239	716,283
カチタス	290	290	771,690
サービス業 (12.7%)			
アストロスケールホールディングス	40	—	—
フィットイージー	350	235	666,225
ラウンドワン	570	500	798,000
弁護士ドットコム	140	140	479,500
M&Aキャピタルパートナーズ	—	110	333,850

銘柄	2025年2月 20日現在	2025年8月20日現在	
	株数	株数	評価額
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	千株 160	千株 75	千円 286,875
ベルトラ	490	84.4	23,294
GENDA	280	560	524,720
ライズ・コンサルティング・グループ	—	400	444,400
INFOR ICH	190	60	154,080
合計	千株 株数・金額 13,790	千株 12,015.4	千円 29,246,731
	銘柄数<比率>	61銘柄	62銘柄 <97.5%>

(注1) 銘柄欄の()内は、2025年8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

2025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	千円 30,007,728	% 98.5
コール・ローン等、その他	464,740	1.5
投資信託財産総額	30,472,469	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8月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	30,472,469,671円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	399,570,965
企業価値成長小型株マザーファンド(評価額)	30,007,728,706
未 収 入 金	65,170,000
(B) 負 債	450,703,350
未 払 解 約 金	209,855,214
未 払 信 託 報 酬	240,652,919
そ の 他 未 払 費 用	195,217
(C) 純 資 産 総 額(A－B)	30,021,766,321
元 本	15,581,255,551
次 期 繰 越 損 益 金	14,440,510,770
(D) 受 益 権 総 口 数	15,581,255,551口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C／D)	19,268円

(注) 期首における元本額は19,176,063,339円、当期中における追加設定元本額は465,417,850円、同解約元本額は4,060,225,638円です。

■損益の状況

当期 自2025年2月21日 至2025年8月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	641,597円
受 取 利 息	641,597
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	4,317,441,700
売 買 益	4,773,928,231
売 買 損	△456,486,531
(C) 信 託 報 酬 等	△240,848,136
(D) 当 期 損 益 金(A＋B＋C)	4,077,235,161
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,438,248,623
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	8,925,026,986
(配 当 等 相 当 額)	(4,748,963,039)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,176,063,947)
(G) 合 計(D＋E＋F)	14,440,510,770
次 期 繰 越 損 益 金(G)	14,440,510,770
追 加 信 託 差 損 益 金	8,925,026,986
(配 当 等 相 当 額)	(4,749,635,692)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,175,391,294)
分 配 準 備 積 立 金	5,515,483,784

(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	191,753,179円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	2,044,413,822
(c) 収 益 調 整 金	8,925,026,986
(d) 分 配 準 備 積 立 金	3,279,316,783
(e) 当 期 分 配 対 象 額(a＋b＋c＋d)	14,440,510,770
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	9,267.87
(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

■当ファンドおよび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、投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、「運用報告書の交付」を「運用状況にかかる情報の提供」に変更しました。

(2025年4月1日)

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

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 式 先 物 率	純 資 産 額
	期 騰 落	中 率	（参考指数）	期 騰 落	中 率	比	比
	円	%		%	%	%	百万円
7 期(2020年12月28日)	53,305	71.7	3,282.35	△1.0	92.0	—	40,450
8 期(2021年12月27日)	61,716	15.8	3,608.16	9.9	97.8	—	38,982
9 期(2022年12月26日)	51,997	△15.7	3,664.38	1.6	91.8	—	42,235
10期(2023年12月26日)	56,724	9.1	4,508.92	23.0	97.0	—	45,863
11期(2024年12月26日)	59,377	4.7	5,211.45	15.6	96.1	—	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商標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）。

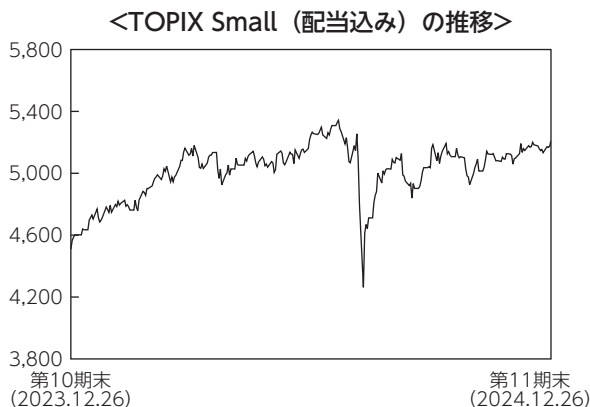
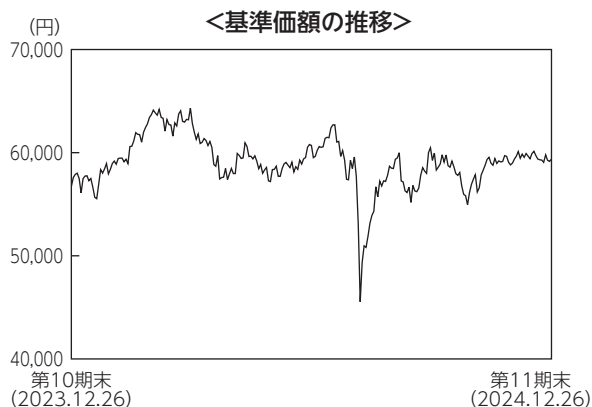
（注3）△（白三角）はマイナスを意味しています（以下同じ）。

■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)		株 式 組 入 率	株 式 先 物 率
		騰 落 率	(参考指数)	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、テラプローブ、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
		千株	千円	千株	千円
国 内 上 場		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	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	
テラプロープ	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	－	－
合 計		千株	千株	千円
	株 数 ・ 金 額	17,009.3	14,132	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 5,690,614,622円
企業価値成長小型株ファンド 5,690,614,622円
期末元本合計

■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。