

運用報告書 (全体版)

第14期＜決算日2025年7月22日＞

A R 国内バリュース株式ファンド

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／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2011年11月30日から2031年7月22日までです。	
運用方針	わが国の中小型バリュース株式を主要投資対象とし、同時に株価指数先物取引を活用することにより、株式市場の価格変動リスクの低減を図りつつ、信託財産の中・長期的な成長を目指します。	
主要投資対象	A R 国内バリュース株式ファンド	MHAM国内中小型バリュース株式マザーファンド受託証券を主要投資対象とします。
	MHAM国内中小型バリュース株式マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
運用方法	バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、相対的に株式時価総額が中小規模の企業の株式を中心とするポートフォリオを構築します。 わが国の株式を建てると同時に、株価指数先物（TOPIX先物等）の売建てを積極的に活用し、株式実質組入比率（現物株式と株価指数先物の合計の組入比率）を、原則として0％から20％の範囲内でコントロールします。	
組入制限	A R 国内バリュース株式ファンド	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。
	MHAM国内中小型バリュース株式マザーファンド	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	原則として、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額の範囲とし、分配金額は、委託会社が基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。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。 収益分配に充てなかった利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。	

愛称：サムライバリュース

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、「A R 国内バリュース株式ファンド」は、2025年7月22日に第14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/>

A R 国内バリューストックファンド

最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)		株 式 組入比率	株 式 先物比率	実質的な 株 式 組入比率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率	(参考指数)	期 中 騰 落 率				
10期 (2021年7月26日)	円	円	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	13,853	0	6.4	3,042.47	25.0	87.4	△83.9	3.4	3,557
11期 (2022年7月22日)	13,692	0	△1.2	3,165.13	4.0	87.7	△70.4	17.3	2,836
12期 (2023年7月24日)	14,711	0	7.4	3,792.67	19.8	86.6	△68.8	17.8	2,282
13期 (2024年7月22日)	15,303	0	4.0	4,809.01	26.8	86.4	△67.9	18.5	1,746
14期 (2025年7月22日)	17,383	0	13.6	4,945.51	2.8	87.5	△69.6	17.9	1,385

(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) 実質的な株式組入比率は、株式組入比率と株式先物比率の合計比率（以下同じ）。

*参考指数の変更に伴い、2025年7月22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4) 東証株価指数 (TOPIX) 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		東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)		株 式 組入比率	株 式 先物比率	実質的な 株 式 組入比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率			
(期 首)	円	%	ポイント	%	%	%	%
2024年7月22日	15,303	－	4,809.01	－	86.4	△67.9	18.5
7月末	15,655	2.3	4,752.72	△1.2	86.9	△81.9	4.9
8月末	15,830	3.4	4,615.06	△4.0	85.1	△78.8	6.3
9月末	16,158	5.6	4,544.38	△5.5	83.5	△79.8	3.7
10月末	15,899	3.9	4,629.83	△3.7	87.5	△69.4	18.1
11月末	16,257	6.2	4,606.07	△4.2	89.1	△85.2	3.9
12月末	16,406	7.2	4,791.22	△0.4	90.4	△73.2	17.2
2025年1月末	16,300	6.5	4,797.95	△0.2	87.8	△74.4	13.3
2月末	16,217	6.0	4,616.34	△4.0	86.1	△81.9	4.2
3月末	16,396	7.1	4,626.52	△3.8	83.7	△79.5	4.1
4月末	16,399	7.2	4,641.96	△3.5	84.9	△75.0	9.9
5月末	16,659	8.9	4,878.83	1.5	88.3	△71.2	17.1
6月末	16,953	10.8	4,974.53	3.4	87.5	△71.3	16.2
(期 末)							
2025年7月22日	17,383	13.6	4,945.51	2.8	87.5	△69.6	17.9

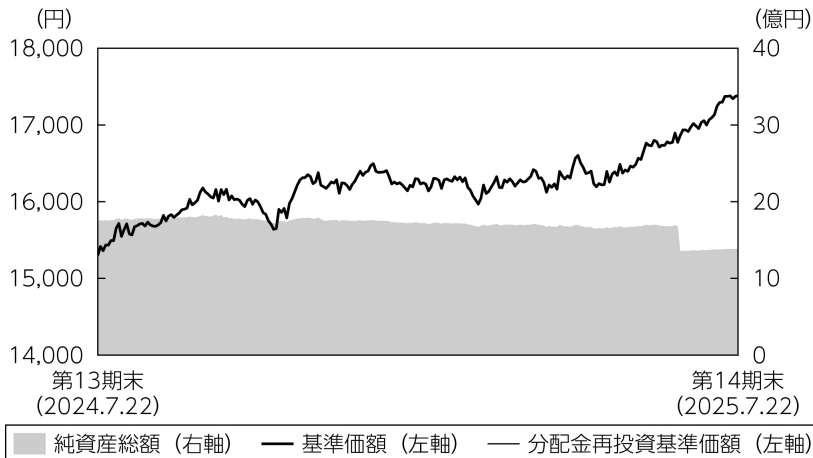
(注1) 騰落率は期首比です。

(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7月23日から2025年7月22日まで）

基準価額等の推移



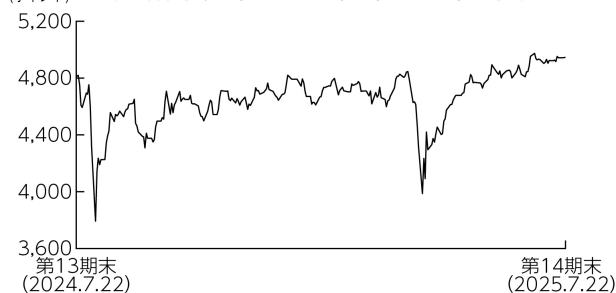
- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

基準価額の主な変動要因

MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド受益証券（以下マザーファンド）への投資を通じて、調査・分析をもとにわが国の中小型バリュー株式に選別投資を行うとともに、TOPIX先物等の売建て取引を活用し、運用を行いました。現物株式部分において、主に株式市場に対して個別銘柄選択効果を獲得できたことがプラスに働き、当ファンドの基準価額は上昇しました。

投資環境

(ポイント) <東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) の推移>



当期の株式市場は、二度の調整局面があったものの、期初と期末の比較では概ね横ばいとなりました。2024年8月には、日銀による利上げ実施とF R B（米連邦準備理事会）による利下げ期待の台頭により急速に円高が進んだことが嫌気され調整しました。また、2025年4月には、米関税策の厳しい内容を受けて世界景気の悪化懸念が台頭したことがマイナスに働き調整しました。どちらの調整局面もその後徐々に落ち着きを取り戻し、調整前の株価水準まで回復しました。

ポートフォリオについて

●当ファンド

マザーファンドの組入比率を高位に維持するなか、現物株式の組入比率69.4%から91.3%、TOPIX先物（売建て）の組入比率を△86.0%から△61.8%とし、実質的な株式組入比率（現物株式の組入比率とTOPIX先物取引などの合計組入比率）は、0%から20%の範囲で運用しました。

●MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド

バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、今後割安な状態が解消される見込みが高いと判断する中小型株を中心にポートフォリオを構築しました。期中における主な売買銘柄については、売却銘柄として、シンフォニア テクノロジー、関電工、牧野フライス製作所等が挙げられる一方、購入銘柄として日東工業、日本ドライケミカル、タクマ等が挙げられます。

【組入上位業種】

2024 年 7 月 22 日現在

順位	業種	比率
1	卸売業	12.2%
2	銀行業	10.2%
3	建設業	8.8%
4	電気機器	8.5%
5	機械	7.2%
6	化学	6.8%
7	その他金融業	5.2%
8	ガラス・土石製品	4.6%
9	小売業	4.5%
10	輸送用機器	4.3%

2025 年 7 月 22 日現在

順位	業種	比率
1	電気機器	11.3%
2	卸売業	9.7%
3	銀行業	9.2%
4	建設業	8.1%
5	機械	7.9%
6	化学	5.9%
7	その他金融業	4.8%
8	小売業	4.7%
9	情報・通信業	4.7%
10	ガラス・土石製品	4.2%

(注) 比率は、MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入上位銘柄】

2024 年 7 月 22 日現在

順位	銘柄	比率
1	関電工	3.4%
2	因幡電機産業	3.2%
3	琉球銀行	3.2%
4	東テク	3.0%
5	日本証券金融	3.0%
6	セーレン	2.7%
7	川田テクノロジーズ	2.7%
8	サカタインクス	2.7%
9	シンフォニア テクノロジー	2.6%
10	北國フィナンシャルホールディングス	2.6%

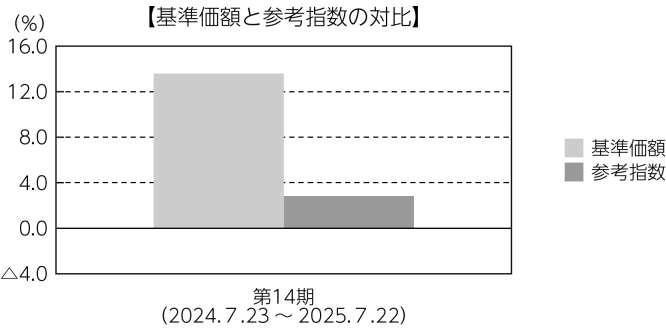
2025 年 7 月 22 日現在

順位	銘柄	比率
1	関電工	4.1%
2	シンフォニア テクノロジー	3.5%
3	東テク	3.1%
4	日本証券金融	3.0%
5	川田テクノロジーズ	3.0%
6	SWCC	2.7%
7	因幡電機産業	2.6%
8	西日本フィナンシャルホールディングス	2.6%
9	サカタインクス	2.4%
10	日東工業	2.4%

(注) 比率は、MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

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。以下のグラフは、当ファンドの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

当期の収益分配金は、基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、分配を見送らせていただきました。なお、収益分配に充てなかった収益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

■分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	当期
	2024年7月23日 ～2025年7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	7,383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

当ファンドの運用方針に従い、MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の中小型バリュー株式に投資を行うとともに、TOPIX先物等の売建て取引を活用し運用します。なお、実質的な株式組入比率は、0%から20%の範囲でコントロールします。

●MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド

今後の国内株式市場は、底固い推移を想定します。日米関税交渉の合意後の景気・企業業績動向に対する関税影響を見極める展開が続くとみています。株式需給面では、企業による自社株買いなどが下支えとして働くとみています。このような見通しの下、バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、中小型株を中心とするポートフォリオを構築し、運用する方針です。

■ 1 万口当たりの費用明細

項目	第14期		項目の概要
	(2024年7月23日 ～2025年7月22日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	220 円	1.353%	(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16,259円です。
（投信会社）	(125)	(0.770)	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）	(89)	(0.550)	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)	(0.033)	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	5	0.031	(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）	(3)	(0.019)	
（先物・オプション）	(2)	(0.012)	
(c) その他費用	0	0.002	(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)	(0.002)	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	225	1.385	

(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。

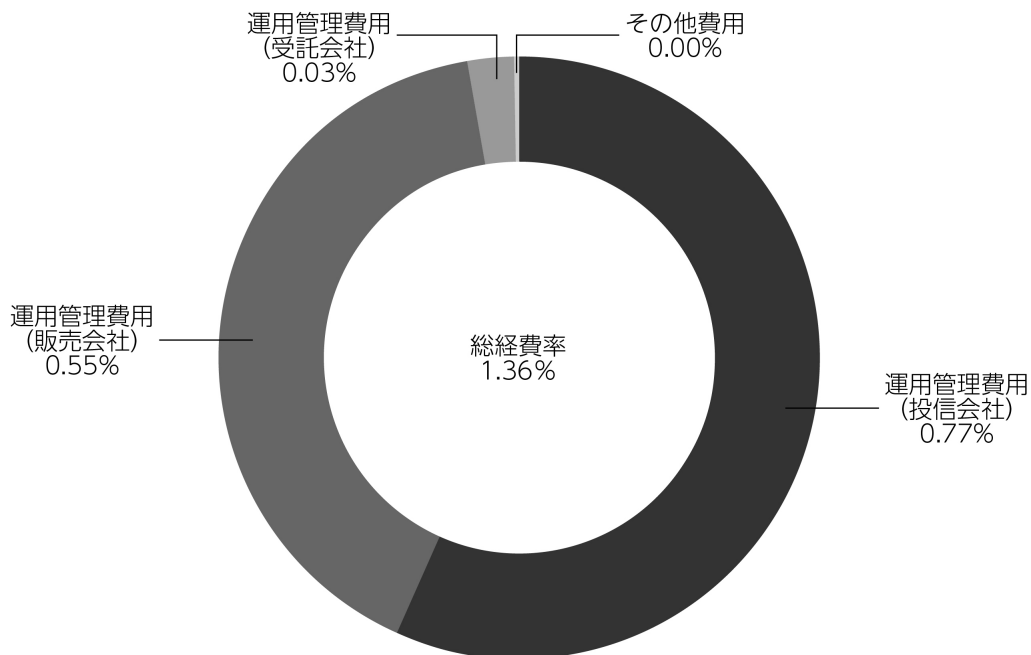
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.36%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。

■派生商品取引状況等

先物取引の銘柄別取引・残高状況

銘柄別			買 建		売 建		当 期 末 評 価 額		
			新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額	買 建 額	売 建 額	評価損益
国内	株式	T O P I X	百万円 －	百万円 －	百万円 8,009	百万円 8,276	百万円 －	百万円 964	百万円 △13

(注) 金額は受渡代金です。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況（2024年7月23日から2025年7月22日まで）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド	千□ －	千円 －	千□ 77,980	千円 581,000

■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	MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,293,978千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	5,146,453千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.44

(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7月23日から2025年7月22日まで）

【A R国内バリュー株式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		
区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$
株 式 先 物 取 引	百万円 8,276	百万円 8,276	% 100.0	百万円 8,009	百万円 8,009	% 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)	528千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	280千円
(B)／(A)	53.1%

(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。

【MHAM国内中小型バリュー株式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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$
株 式	百万円 985	百万円 285	% 29.0	百万円 1,308	百万円 325	% 24.9

平均保有割合 28.9%

(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

(1) 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別		当 期		未
		買 建 額	売 建 額	建 額
国 内	T O P I X	百万円 －		百万円 964

(2) 親投資信託残高

	期首(前 期 末)	当 期		未
	□ 数	□ 数	評 価 額	評 価 額
MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド	千口 233,127	千口 155,147	千円 1,238,740	千円 1,238,740

■投資信託財産の構成

2025年7月22日現在

項 目	当 期	未
	評 価 額	比 率
MHAM国内中小型バリュー株式マザーファンド	千円 1,238,740	% 87.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	173,124	12.3
投 資 信 託 財 産 総 額	1,411,865	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7月22日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,411,865,319円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	122,620,479
MHAM国内中小型バリュー 株式マザーファンド(評価額)	1,238,740,910
差 入 委 託 証 拠 金	50,503,930
(B) 負 債	26,247,834
未 払 金	13,991,220
未 払 解 約 金	1,297,450
未 払 信 託 報 酬	10,946,624
そ の 他 未 払 費 用	12,540
(C) 純 資 産 総 額 (A－B)	1,385,617,485
元 本	797,109,672
次 期 繰 越 損 益 金	588,507,813
(D) 受 益 権 総 口 数	797,109,672口
1万口当たり基準価額 (C／D)	17,383円

(注) 期首における元本額は1,141,077,707円、当期中における追加
設定元本額は68,529,716円、同解約元本額は412,497,751円
です。

■損益の状況

当期 自2024年7月23日 至2025年7月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	483,465円
受 取 利 息	483,465
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	230,713,888
売 買 益	277,048,171
売 買 損	△46,334,283
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△47,214,392
取 引 益	130,207,823
取 引 損	△177,422,215
(D) 信 託 報 酬 等	△23,031,083
(E) 当期損益金 (A + B + C + D)	160,951,878
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	50,563,347
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	376,992,588
(配 当 等 相 当 額)	(198,116,059)
(売 買 損 益 相 当 額)	(178,876,529)
(H) 合 計 (E + F + G)	588,507,813
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	588,507,813
追 加 信 託 差 損 益 金	376,992,588
(配 当 等 相 当 額)	(198,526,755)
(売 買 損 益 相 当 額)	(178,465,833)
分 配 準 備 積 立 金	211,515,225

(注1) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引損益は期末の
評価換えによるものを含みます。

(注2) (D)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) (G)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	33,752,047円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	69,009,405
(c) 収 益 調 整 金	376,992,588
(d) 分 配 準 備 積 立 金	108,753,773
(e) 当期分配対象額(a + b + c + d)	588,507,813
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	7,383.02
(g) 分 配 金	0
(h) 1 万 口 当 たり 分 配 金	0

■分配金のお知らせ

当期の収益分配金は、基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案した結果、分配を見送らせていただき
ました。

《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「MH AM国内中小型バリュー株式マザーファンド」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。

■信託期間を延長し、償還日を2031年7月22日とする変更を行いました。

(2025年4月23日)

MHAM国内中小型バリューストックマザーファンド

運用報告書

第39期（決算日 2025年7月22日）

（計算期間 2025年1月23日～2025年7月22日）

MHAM国内中小型バリューストックマザーファンドの第39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	2006年3月30日から無期限とします。
運用方針	信託財産の中・長期的な成長を目指して運用を行います。 株式への投資にあたっては、個別企業のバリュエーション（割安度合い）を重視した調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、相対的に中小規模の企業を中心とするポートフォリオを構築します。
主要投資対象	わが国の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。 同一銘柄の株式への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の10%以下とします。 外貨建資産への投資は行いません。

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ラッセル野村中小型バリュー・インデックス（配当込み）		東証株価指数（TOPIX）（配当込み）		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	円	騰落率	（参考指数）	騰落率	（参考指数）	騰落率			
35期（2023年7月24日）	50,434	21.5	2,061.23	20.8	3,792.67	18.9	96.8	—	6,455
36期（2024年1月22日）	59,115	17.2	2,387.15	15.8	4,277.71	12.8	98.5	—	5,199
37期（2024年7月22日）	66,174	11.9	2,699.70	13.1	4,809.01	12.4	97.8	—	5,027
38期（2025年1月22日）	70,790	7.0	2,648.85	△1.9	4,709.12	△2.1	98.4	—	5,163
39期（2025年7月22日）	79,843	12.8	2,851.27	7.6	4,945.51	5.0	97.9	—	5,599

- （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、2025年7月22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）ラッセル野村中小型バリュー・インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、当ファンドの設定の可否、運用成果等ならびに当ファンドおよび同指数に関連して行われる当社のサービス提供等の行為に関して一切責任を負いません（以下同じ）。
- （注3）東証株価指数（TOPIX）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標章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）。

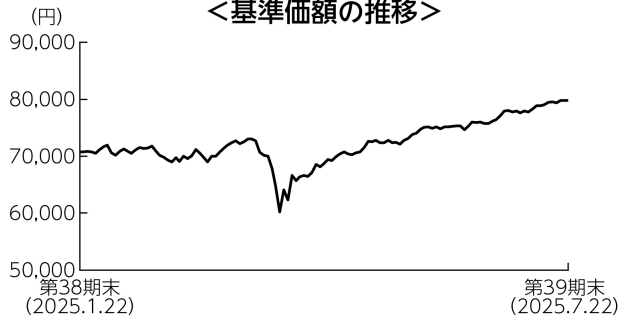
■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		ラッセル野村中小型バリュー・インデックス (配当込み)		東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)		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) 2025年 1 月22日	円 70,790	% －	2,648.85	% －	ポイント 4,709.12	% －	% 98.4	% －
1 月末	71,976	1.7	2,717.38	2.6	4,797.95	1.9	98.3	－
2 月末	69,084	△2.4	2,695.91	1.8	4,616.34	△2.0	98.9	－
3 月末	70,698	△0.1	2,728.70	3.0	4,626.52	△1.8	97.4	－
4 月末	70,775	△0.0	2,689.30	1.5	4,641.96	△1.4	96.5	－
5 月末	75,051	6.0	2,787.61	5.2	4,878.83	3.6	95.9	－
6 月末	77,993	10.2	2,818.12	6.4	4,974.53	5.6	96.3	－
(期 末) 2025年 7 月22日	79,843	12.8	2,851.27	7.6	4,945.51	5.0	97.9	－

(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 (2025年1月23日から2025年7月22日まで)

<基準価額の推移>



基準価額の推移

当ファンドの基準価額は1万口あたり79,843円となり、前期末比で12.8%上昇しました。

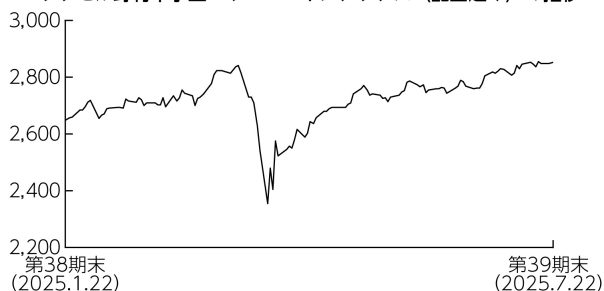
基準価額の主な変動要因

当ファンドの運用方針に則り、調査・分析をもとに、わが国の中小型バリュー株式に選別投資し運用しました。米国の関税政策を受けて株価が急落する場面があったものの、その後、各国の対米貿易協議の進捗を受けて株式市場が徐々に落ち着きを取り戻したことに加え、当ファンドが主な投資対象とする中小型バリュー株式が株式市場に対して優位であったこと、などがプラスに働いた結果、当ファンドの基準価額は上昇しました。

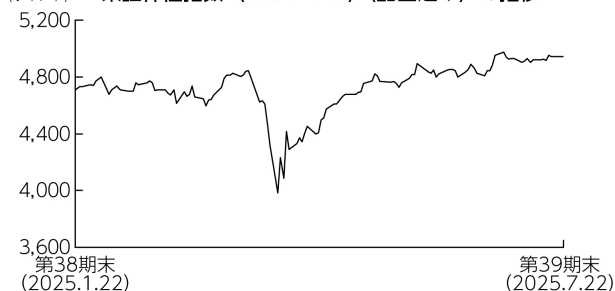
投資環境

当期の株式市場は、2025年4月を除くと期初から期末までは概ねボックス圏での推移となりました。2025年1月の米トランプ大統領の就任以降、通商政策の不透明感を背景に3月まで横ばい推移となりました。4月上旬に米国が市場想定を上回る相互関税策を発表し世界景気減速への懸念が高まり急落しました。その後、関税策の緩和姿勢が見られ徐々に落ち着きを取り戻したことに加え、米利下げ観測が台頭したこともプラスに働きました。

<ラッセル野村中小型バリュー・インデックス (配当込み) の推移>



<東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) の推移>



ポートフォリオについて

バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、今後割安な状態が解消される見込みが高いと判断する中小型株を中心にポートフォリオを構築しました。期中における主な売買銘柄については、売却銘柄として、シンフォニア テクノロジー、牧野フライス製作所、関電工等が挙げられる一方、購入銘柄として日東工業、タクマ、東京都競馬等が挙げられます。

〔組入上位業種〕

期首		
順位	業種	比率
1	電気機器	12.0%
2	卸売業	10.5%
3	銀行業	9.1%
4	機械	8.1%
5	建設業	7.8%
6	その他金融業	5.7%
7	化学	5.5%
8	小売業	4.6%
9	ガラス・土石製品	4.4%
10	輸送用機器	3.9%

期末		
順位	業種	比率
1	電気機器	11.3%
2	卸売業	9.7%
3	銀行業	9.2%
4	建設業	8.1%
5	機械	7.9%
6	化学	5.9%
7	その他金融業	4.8%
8	小売業	4.7%
9	情報・通信業	4.7%
10	ガラス・土石製品	4.2%

（注）比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

〔組入上位銘柄〕

期首		
順位	銘柄	比率
1	シンフォニア テクノロジー	5.0%
2	日本証券金融	3.7%
3	関電工	3.7%
4	SWCC	3.2%
5	JVCケンウッド	3.2%
6	セーレン	2.9%
7	東テク	2.9%
8	因幡電機産業	2.8%
9	ニチアス	2.6%
10	西日本フィナンシャルホールディングス	2.5%

期末		
順位	銘柄	比率
1	関電工	4.1%
2	シンフォニア テクノロジー	3.5%
3	東テク	3.1%
4	日本証券金融	3.0%
5	川田テクノロジーズ	3.0%
6	SWCC	2.7%
7	因幡電機産業	2.6%
8	西日本フィナンシャルホールディングス	2.6%
9	サカタインクス	2.4%
10	日東工業	2.4%

（注）比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

今後の運用方針

今後の国内株式市場は、底固い推移を想定します。日米関税交渉の合意後の景気・企業業績動向に対する関税影響を見極める展開が続くとみています。株式需給面では、企業による自社株買いなどが下支えとして働くとみています。このような見通しの下、バリュエーション（株価指標）が割安な銘柄の中から、調査・分析をもとに投資銘柄を選定し、中小型株を中心とするポートフォリオを構築し、運用する方針です。

■ 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)	12円 (12)	0.016 % (0.016)	(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	12	0.016	
期中の平均基準価額は72,354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 (2025年 1 月23日から2025年 7 月22日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上 場	千株 309.5 (100.1)	千円 700,364 (－)	千株 382.5	千円 906,763

(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	1,607,127千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	5,225,535千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.30

(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1月23日から2025年7月22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	$\frac{B}{A}$ %	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$ %
株 式	百万円 700	百万円 278	39.8	百万円 906	百万円 314	34.7

(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)	868千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	326千円
(B)／(A)	37.5%

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 (8.3%)				
高松コンストラクショングループ	16.8	12	36,180	
奥村組	7.5	—	—	
関電工	80.5	65.6	227,238	
住友電設	15.2	15.5	104,160	
大気社	15.7	32.4	86,508	
食料品 (0.6%)				
エスビー食品	5.2	10.2	31,926	
繊維製品 (3.0%)				
グンゼ	5	9.8	35,574	
セーレン	56	55	130,240	
化学 (6.1%)				
四国化成ホールディングス	24.3	23.9	54,970	
大倉工業	7.8	7.7	32,224	
サカタインクス	66.2	65	136,175	
上村工業	—	3.2	30,144	
北興化学工業	18.7	—	—	
信越ポリマー	45.4	44.6	78,540	
医薬品 (1.9%)				
栄研化学	11.9	11.6	24,464	
ダイト	16.8	33.1	38,098	
あすか製薬ホールディングス	16.7	16.9	40,205	
ゴム製品 (0.3%)				
三ツ星ベルト	5.3	5.2	17,836	
ガラス・土石製品 (4.3%)				
ノリタケ	25.4	25	105,375	
ニチアス	26.1	23.9	131,617	
鉄鋼 (0.8%)				
中部鋼鉄	20.5	20.1	42,169	
非鉄金属 (3.8%)				
大紀アルミニウム工業所	8.9	—	—	
日本軽金属ホールディングス	17.4	17	28,305	
古河機械金属	—	13.7	31,605	
SWCC	20.5	17.7	149,388	
金属製品 (3.0%)				
川田テクノロジーズ	45.7	43.2	166,320	
東プレ	11.7	—	—	
機械 (8.1%)				
日本ドライケミカル	17.4	17.4	89,958	
タクマ	—	19.5	40,950	
牧野フライス製作所	5.3	—	—	
オルガノ	12.6	12.3	115,620	
アネスト岩田	19.1	18.8	28,444	
CKD	18.4	30.3	80,325	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ガリレイ	17.8	17.5	53,287	
PILLAR	5	8.5	32,512	
スター精密	15.5	—	—	
電気機器 (11.5%)				
シンフォニア テクノロジー	39.3	21.6	198,288	
JVCケンウッド	96.3	88.4	97,770	
寺崎電気産業	—	9.3	34,503	
日東工業	8.3	41.1	132,753	
マクセル	27.8	27.3	50,286	
エスベック	25.5	25	77,375	
メガチップス	7.6	7.5	40,500	
輸送用機器 (3.6%)				
東海理化電機製作所	10.3	—	—	
新明和工業	—	17.6	29,920	
極東開発工業	32.9	32.3	82,074	
プレス工業	77.4	—	—	
太平洋工業	42.9	42.2	57,771	
愛三工業	—	14.8	25,352	
精密機器 (2.5%)				
東京精密	9.2	8.5	80,690	
松風	28.1	28.3	55,920	
その他製品 (1.7%)				
グローブライド	5	5	10,905	
オカムラ	35.8	35.2	81,206	
電気・ガス業 (0.5%)				
レジル	15.5	15.2	28,591	
陸運業 (1.6%)				
センコーグループホールディングス	45.6	44.8	89,958	
海運業 (0.8%)				
飯野海運	41.2	40.5	42,727	
情報・通信業 (4.8%)				
ビジネスエンジニアリング	—	2.4	11,916	
アルゴグラフィックス	9.9	9.8	51,254	
スカパーJ S A Tホールディングス	42.3	41.5	59,552	
シーイーシー	35.4	34.9	75,418	
J B Cホールディングス	13	51	64,005	
卸売業 (9.9%)				
マクニカホールディングス	24.2	22.2	42,901	
萩原電気ホールディングス	8.1	8	25,800	
サンゲツ	9.2	9.1	26,390	
加賀電子	34.4	30.5	85,674	
泉州電業	9.9	9.8	40,866	
因幡電機産業	39.9	36.6	146,875	
東テック	61.9	62.8	175,086	

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小売業 (4.8%)			
パルグループホールディングス	20.8	20.4	97,104
ジョイフル本田	24	23.4	47,502
G-7ホールディングス	14.9	14.7	19,212
エイチ・ツー・オー リテイリング	31.5	26.6	52,175
Genky DrugStores	12.1	11.8	49,324
銀行業 (9.4%)			
西日本フィナンシャルホールディングス	64	63	145,215
北國フィナンシャルホールディングス	24.3	23.9	127,387
阿波銀行	38.5	38.9	119,617
琉球銀行	101.4	100.5	120,499
証券、商品先物取引業 (0.8%)			
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	82.3	81	41,877
その他金融業 (4.9%)			
芙蓉総合リース	9.3	25.7	101,206
日本証券金融	95.1	95.1	167,851

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (1.6%)			
三重交通グループホールディングス	42.8	42.1	20,755
スターツコーポレーション	14.6	14.5	65,105
サービス業 (1.5%)			
東京都競馬	—	7.9	39,065
丹青社	—	32.6	42,771
合 計	株 数 ・ 金 額	千株	千円
	2,114.8	2,141.9	5,479,367
	銘 柄 数 < 比 率 >	75銘柄	76銘柄
			<97.9%>

(注1) 銘柄欄の()内は、期末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、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

2025年7月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	5,479,367	97.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	120,025	2.1
投 資 信 託 財 産 総 額	5,599,393	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7月22日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,599,393,094円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	112,880,244
株 式(評価額)	5,479,367,600
未 収 配 当 金	7,145,250
(B) 負 債	－
(C) 純 資 産 総 額(A－B)	5,599,393,094
元 本	701,302,402
次 期 繰 越 損 益 金	4,898,090,692
(D) 受 益 権 総 口 数	701,302,402口
1 万口当たり基準価額(C／D)	79,843円

(注1) 期首元本額 729,384,772円
追加設定元本額 62,310,725円
一部解約元本額 90,393,095円
(注2) 期末における元本の内訳
A R 国内バリューストックファンド 155,147,090円
MHAM絶対収益追求型中小型バリューストックファンド (適格機関投資家専用) 223,457,870円
中小型バリューストックファンド (適格機関投資家限定) 203,420,088円
A R 中小型バリューストックファンド (適格機関投資家限定) 119,277,354円
期末元本合計 701,302,402円

■損益の状況

当期 自2025年1月23日 至2025年7月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	98,753,295円
受 取 配 当 金	98,510,250
受 取 利 息	240,701
そ の 他 収 益 金	2,344
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	604,441,278
売 買 益	775,209,024
売 買 損	△170,767,746
(C) 当 期 損 益 金(A＋B)	703,194,573
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	4,433,913,749
(E) 解 約 差 損 益 金	△596,706,905
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	357,689,275
(G) 合 計(C＋D＋E＋F)	4,898,090,692
次 期 繰 越 損 益 金(G)	4,898,090,692

(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。

《お知らせ》

約款変更のお知らせ

■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)