

運用報告書 (全体版)

第2期<決算日2020年7月22日>

A R 国内バリューストックファンド (ファンドラップ)

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	2019年1月31日から無期限です。	
運用方針	わが国の株式と株価指数先物取引を組み合わせた運用により絶対収益の獲得を目指します。	
主要投資対象	A R 国内バリューストックファンド (ファンドラップ)	One 国内中小型バリューストックマザーファンド2 受益証券を主要投資対象とし、有価証券指数等先物取引 (TOPIX先物取引等) を主要取引対象とします。
	One 国内中小型バリューストックマザーファンド2	わが国の金融商品取引所に上場する株式 (上場予定を含みます。) 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。 わが国の株式を買建てると同時に、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 国内バリューストックファンド (ファンドラップ)	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。
	One 国内中小型バリューストックマザーファンド2	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、繰越分を含めた経費控除後の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は分配を行わない場合があります。	

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 国内バリューストックファンド (ファンドラップ)」は、2020年7月22日に第2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/>

A R 国内バリューストックファンド（ファンドラップ）

■設定以来の運用実績

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	純資産総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
(設定日) 2019年1月31日	円	円	%	ポイント (1月30日)	%	%	%	百万円
	10,000	-	-	2,307.62	-	-	-	200
1期 (2019年7月22日)	9,912	0	△0.9	2,346.77	1.7	81.2	△78.0	204
2期 (2020年7月22日)	9,424	0	△4.9	2,433.41	3.7	80.9	△69.8	969

(注1) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しております。

(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) 東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) 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 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
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2019年7月22日	円	%	ポイント	%	%	%
	9,912	-	2,346.77	-	81.2	△78.0
7月末	9,970	0.6	2,360.18	0.6	81.9	△78.2
8月末	9,721	△1.9	2,280.58	△2.8	78.5	△75.7
9月末	9,624	△2.9	2,418.29	3.0	81.4	△71.4
10月末	9,846	△0.7	2,539.02	8.2	84.3	△66.0
11月末	9,928	0.2	2,588.40	10.3	86.0	△66.8
12月末	9,988	0.8	2,625.91	11.9	87.1	△76.4
2020年1月末	9,771	△1.4	2,569.77	9.5	85.6	△83.4
2月末	9,368	△5.5	2,305.76	△1.7	74.7	△72.9
3月末	9,287	△6.3	2,167.60	△7.6	82.8	△78.6
4月末	9,473	△4.4	2,261.88	△3.6	84.8	△78.7
5月末	9,645	△2.7	2,416.04	3.0	81.7	△65.2
6月末	9,503	△4.1	2,411.45	2.8	80.1	△77.0
(期末) 2020年7月22日	9,424	△4.9	2,433.41	3.7	80.9	△69.8

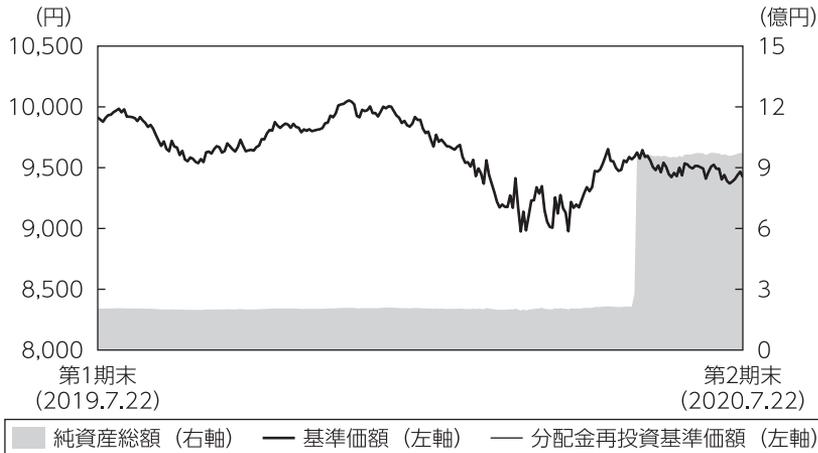
(注1) 騰落率は期首比です。

(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 (2019年7月23日から2020年7月22日まで)

基準価額等の推移



第2期首： 9,912円
第2期末： 9,424円
(既払分配金0円)
騰落率： △4.9%
(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。

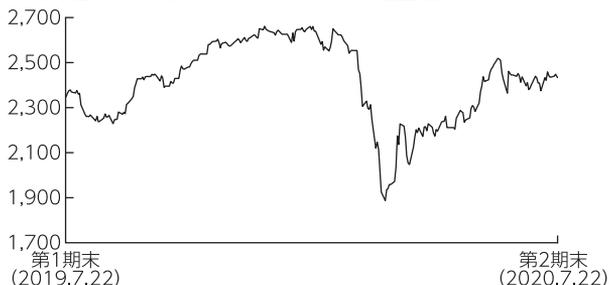
基準価額の主な変動要因

One 国内中小型バリュー株式マザーファンド2 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。結果として、バリュースタイルが市場全体に対して劣後したこと、そうしたなか個別銘柄選択効果が獲得できなかったことなどにより当ファンドの基準価額は下落しました。

投資環境

●国内株式市況

<東証株価指数（TOPIX（配当込み））の推移>



当期の株式市場は、上昇する展開となりました。期初から2020年1月までは米中貿易協議の進展期待を背景に上昇しました。2020年2月から3月は新型コロナウイルスの感染拡大を背景に大幅に下落しました。4月から期末までは各国中銀による金融緩和策や各国政府による財政政策の拡大などが好感され、徐々に値を戻す展開となりました。期中を通してみると、上昇する結果となりました。

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の組入れとするなか、現物株式の組入比率61.7%から88.9%、TOPIX先物（売建て）の組入比率を△85.3%から△51.3%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。

●One国内中小型バリューストックマザーファンド2

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、三洋化成工業、ブロッコリー、因幡電機産業等が挙げられる一方、購入銘柄としてミライト・ホールディングス、ウエストホールディングス、東京精密等が挙げられます。

【組入上位業種】

2019年7月22日現在

順位	業種	比率
1	情報・通信業	12.1%
2	卸売業	10.1%
3	建設業	9.9%
4	電気機器	7.3%
5	サービス業	7.1%
6	化学	5.7%
7	小売業	4.9%
8	銀行業	4.4%
9	不動産業	4.3%
10	その他金融業	4.3%

2020年7月22日現在

順位	業種	比率
1	建設業	16.1%
2	電気機器	13.5%
3	小売業	7.7%
4	サービス業	7.6%
5	情報・通信業	6.6%
6	卸売業	5.6%
7	化学	4.8%
8	金属製品	4.5%
9	電気・ガス業	4.3%
10	その他製品	4.2%

(注) 比率は、One国内中小型バリュー株式マザーファンド2の純資産総額に対する評価額の割合です。

【組入上位銘柄】

2019年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	シーイーシー	3.2%
2	富士ソフト	2.9%
3	神戸物産	2.7%
4	ミライト・ホールディングス	2.3%
5	芙蓉総合リース	2.2%
6	スターツコーポレーション	2.0%
7	グローブライド	1.9%
8	因幡電機産業	1.9%
9	トーエネック	1.9%
10	DCMホールディングス	1.8%

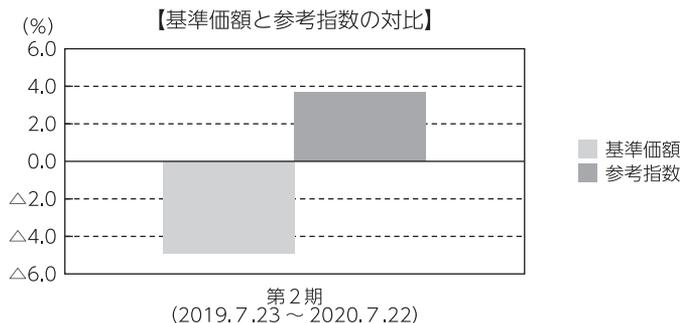
2020年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	ウエストホールディングス	4.7%
2	ミライト・ホールディングス	4.5%
3	東京精密	3.4%
4	新光電気工業	3.0%
5	三井ハイテック	2.6%
6	サカタイクス	2.5%
7	日本KFCホールディングス	2.2%
8	トーエネック	2.0%
9	図研	1.9%
10	高松コンストラクショングループ	1.8%

(注) 比率は、One国内中小型バリュー株式マザーファンド2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
	2019年7月23日 ～2020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	88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、One 国内中小型バリューストックマザーファンド2 受益証券への投資を通じて、わが国の中小型バリューストック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。

●One 国内中小型バリューストックマザーファンド2

新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済へのマイナス影響には留意が必要と考えますが、各国の経済対策や金融政策に支えられ、当面の国内株式市場は底固く推移するとみています。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 2 期		項目の概要
	(2019年7月23日 ～2020年7月22日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	78円	0.811%	(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9,623円です。
(投信会社)	(74)	(0.767)	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)	(1)	(0.011)	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)	(0.033)	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	11	0.111	(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)	(5)	(0.049)	
(先物・オプション)	(6)	(0.062)	
(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
合計	89	0.924	

(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。

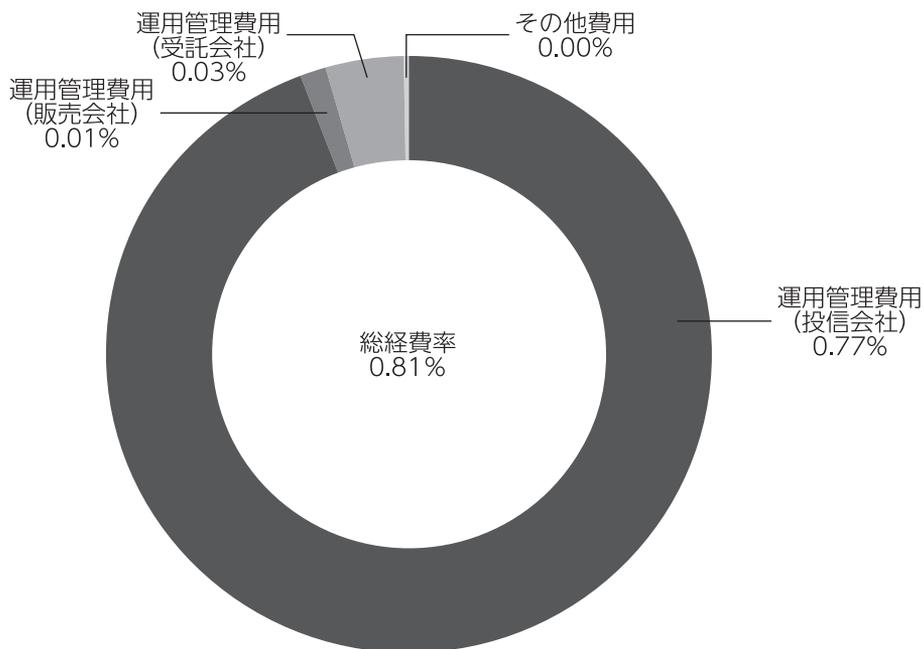
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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0.81%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	百万円	百万円	百万円
		≡ T O P I X	-	-	1,177	489	-	676
			-	-	1,149	1,347	-	-

(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 (2019年7月23日から2020年7月22日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
One国内中小型バリューストックファンド2	千□ 627,392	千円 622,000	千□ -	千円 -

■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	One国内中小型バリューストックファンド2
(a) 期中の株式売買金額	887,286千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	272,758千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.25

(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7月23日から2020年7月22日まで)

【A R国内バリューストックファンド (ファンドラップ) 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)	371千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4千円
(B) / (A)	1.3%

(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。

【One国内中小型バリュー株式マザーファンド2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	$\frac{B}{A}$ %	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 751	百万円 7	1.0	百万円 135	百万円 1	1.1

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) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	当 期		
	買 付 額	売 付 額	当期末保有額
株 式	百万円 -	百万円 -	百万円 1

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、みずほリースです。

■自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高 (元本)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高 (元本)	取引の理由
百万円 200	百万円 -	百万円 -	百万円 200	当初設定時又は当初運用時における取得

■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		末
	買 建 額	売 建 額	額
国内 T O P I X	百万円 -		百万円 676

(2) 親投資信託残高

	期首(前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
One国内中小型バリュー株式マザーファンド2	千□ 167,372	千□ 794,764	千円 798,738

■投資信託財産の構成

2020年7月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
One国内中小型バリューストックマザーファンド2	千円 798,738	% 81.8
コーポレートローン等、その他	177,651	18.2
投資信託財産総額	976,390	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7月22日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	972,034,839円
コーポレートローン等	145,841,269
One国内中小型バリューストックマザーファンド2(評価額)	798,738,570
差入委託証拠金	27,455,000
(B) 負 債	2,589,926
未払金	809,190
未払信託報酬	1,777,383
その他未払費用	3,353
(C) 純資産総額(A-B)	969,444,913
元 本	1,028,654,541
次期繰越損益金	△59,209,628
(D) 受益権総口数	1,028,654,541口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,424円

(注) 期首における元本額は206,801,279円、当期中における追加設定元本額は842,083,306円、同解約元本額は20,230,044円です。

■損益の状況

当期 自2019年7月23日 至2020年7月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△22,451円
受 取 利 息	331
支 払 利 息	△22,782
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,311,152
売 買 益	7,374,795
売 買 損	△63,643
(C) 先 物 取 引 等 取 引 損 益	△27,459,996
取 引 益	47,079,241
取 引 損	△74,539,237
(D) 信 託 報 酬 等	△2,611,258
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	△22,782,553
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	△1,712,022
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	△34,715,053
(配 当 等 相 当 額)	(5,175,256)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△39,890,309)
(H) 合 計 (E + F + G)	△59,209,628
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	△59,209,628
追 加 信 託 差 損 益 金	△34,715,053
(配 当 等 相 当 額)	(5,326,434)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△40,041,487)
分 配 準 備 積 立 金	3,744,724
繰 越 損 益 金	△28,239,299

(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	2,469,825円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	5,326,434
(d) 分配準備積立金	1,274,899
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	9,071,158
(f) 1万口当たり当期分配対象額	88.18
(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、基準価額の水準、市況動向、残存信託期間等を勘案し、無分配とさせていただきます。

One国内中小型バリュー株式マザーファンド2

運用報告書

第2期（決算日 2020年7月22日）

（計算期間 2019年7月23日～2020年7月22日）

One国内中小型バリュー株式マザーファンド2の第2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	2019年1月31日から無期限とします。
運用方針	信託財産の成長を図ることを目的として、積極的な運用を行います。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	わが国の金融商品取引所に上場する株式（上場予定を含みます。）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。 外貨建資産への投資は行いません。

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		ラッセル/ノムラ 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
	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	(参考指数)	(参考指数)	(参考指数)	(参考指数)			
(設定日) 2019年1月31日	円	%	(1月30日)	%	ポイント (1月30日)	%	%	%	百万円
	10,000	-	1,408.54	-	2,307.62	-	-	-	153
1期 (2019年7月22日)	10,119	1.2	1,346.46	△4.4	2,346.77	1.7	98.2	-	169
2期 (2020年7月22日)	10,050	△0.7	1,227.51	△8.8	2,433.41	3.7	98.2	-	798

(注1) 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しております。

(注2) 株式先物比率は、買建比率-売建比率です。

(注3) ラッセル/ノムラ 中小型バリューインデックス (配当込み) の知的財産権およびその他一切の権利は野村證券株式会社およびFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村證券株式会社および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、同指数を用いて行われる委託会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません (以下同じ)。

(注4) 東証株価指数 (TOPIX (配当込み)) 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)。

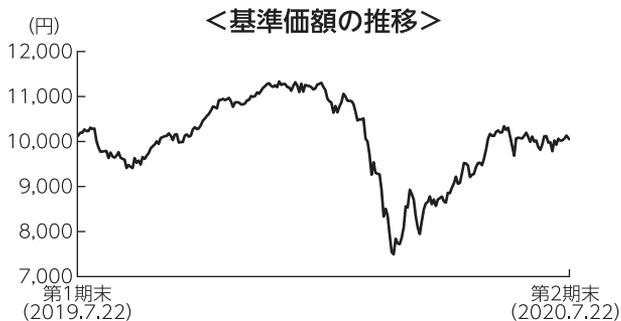
■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		ラッセル / ノムラ 中小型バリューインデックス (配当込み) (参考指数)		東 証 株 価 指 数 (TOPIX (配当込み)) (参考指数)		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率				
(期 首) 2019年 7月22日	円 10,119	% -	1,346.46	% -	ポイント 2,346.77	% -	% 98.2	% -
7 月 末	10,278	1.6	1,350.71	0.3	2,360.18	0.6	98.2	-
8 月 末	9,632	△4.8	1,285.74	△4.5	2,280.58	△2.8	98.0	-
9 月 末	10,031	△0.9	1,377.34	2.3	2,418.29	3.0	97.0	-
10 月 末	10,763	6.4	1,456.91	8.2	2,539.02	8.2	95.9	-
11 月 末	11,011	8.8	1,479.29	9.9	2,588.40	10.3	96.0	-
12 月 末	11,243	11.1	1,498.95	11.3	2,625.91	11.9	96.9	-
2020年 1 月 末	10,789	6.6	1,432.70	6.4	2,569.77	9.5	97.2	-
2 月 末	9,264	△8.4	1,257.23	△6.6	2,305.76	△1.7	97.1	-
3 月 末	8,710	△13.9	1,145.27	△14.9	2,167.60	△7.6	97.9	-
4 月 末	9,219	△8.9	1,178.62	△12.5	2,261.88	△3.6	98.0	-
5 月 末	10,125	0.1	1,255.87	△6.7	2,416.04	3.0	98.9	-
6 月 末	10,023	△0.9	1,230.81	△8.6	2,411.45	2.8	97.7	-
(期 末) 2020年 7月22日	10,050	△0.7	1,227.51	△8.8	2,433.41	3.7	98.2	-

(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7月23日から2020年7月22日まで)



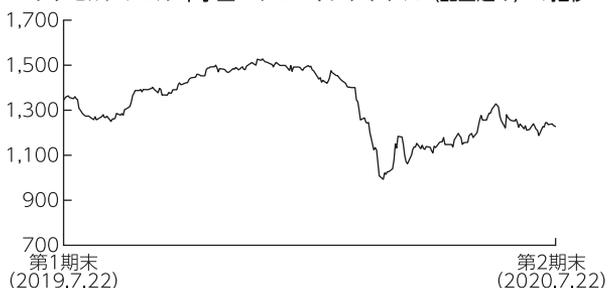
基準価額の推移

当ファンドの基準価額は10,050円となり、前期末比で0.7%下落しました。

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ストック株式に選別投資し運用しました。株式市場が下落したことに加え、当ファンドが主な投資対象とする中小型バリューストック株式が株式市場に対して劣後したこと、そうしたなか個別銘柄選択効果が獲得できなかったことなどにより当ファンドの基準価額は下落しました。

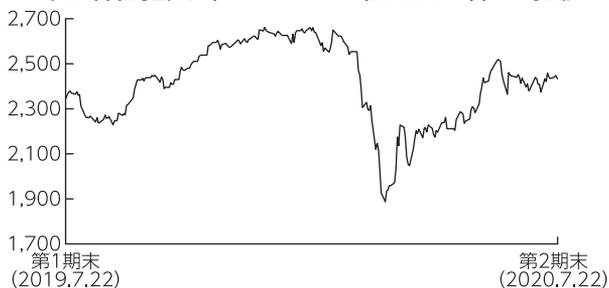
〈ラッセル/ノムラ中小型バリューストックインデックス (配当込み) の推移〉



投資環境

当期の株式市場は、全体として上昇する展開となった一方、ラッセル/ノムラ中小型バリューストックインデックス (配当込み) は下落しました。期初から2020年1月までは米中貿易協議の進展期待を背景に上昇しました。2020年2月から3月は新型コロナウイルスの感染拡大を背景に大幅に下落しました。4月から期末までは各国中銀による金融緩和策や各国政府による財政政策の拡大などが好感され、徐々に値を戻す展開となりました。

〈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、三洋化成工業、ブロッコリー、因幡電機産業等が挙げられる一方、購入銘柄として、ミライト・ホールディングス、ウエストホールディングス、東京精密等が挙げられます。

【組入上位業種】

2019年7月22日現在

順位	業種	比率
1	情報・通信業	12.1%
2	卸売業	10.1%
3	建設業	9.9%
4	電気機器	7.3%
5	サービス業	7.1%
6	化学	5.7%
7	小売業	4.9%
8	銀行業	4.4%
9	不動産業	4.3%
10	その他金融業	4.3%

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

2020年7月22日現在

順位	業種	比率
1	建設業	16.1%
2	電気機器	13.5%
3	小売業	7.7%
4	サービス業	7.6%
5	情報・通信業	6.6%
6	卸売業	5.6%
7	化学	4.8%
8	金属製品	4.5%
9	電気・ガス業	4.3%
10	その他製品	4.2%

【組入上位銘柄】

2019年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	シーイーシー	3.2%
2	富士ソフト	2.9%
3	神戸物産	2.7%
4	ミライト・ホールディングス	2.3%
5	芙蓉総合リース	2.2%
6	スターツコーポレーション	2.0%
7	グロープライド	1.9%
8	因幡電機産業	1.9%
9	トーエネック	1.9%
10	DCMホールディングス	1.8%

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

2020年7月22日現在

順位	銘柄	比率
1	ウエストホールディングス	4.7%
2	ミライト・ホールディングス	4.5%
3	東京精密	3.4%
4	新光電気工業	3.0%
5	三井ハイテック	2.6%
6	サカタイクス	2.5%
7	日本KFCホールディングス	2.2%
8	トーエネック	2.0%
9	図研	1.9%
10	高松コンストラクショングループ	1.8%

今後の運用方針

新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済へのマイナス影響には留意が必要と考えますが、各国の経済対策や金融政策に支えられ、当面の国内株式市場は底固く推移するとみています。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)	6円 (6)	0.059% (0.059)	(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	6	0.059	
期中の平均基準価額は10,027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7月23日から2020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 449.5 (2.045)	千円 751,331 (-)	千株 122.945	千円 135,954

(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	887,286千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	272,758千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	3.25

(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7月23日から2020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		
	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 751	百万円 7	% 1.0	百万円 135	百万円 1	% 1.1

(2) 利害関係人の発行する有価証券等

種 類	当		期
	買 付 額	売 付 額	当期末保有額
株 式	百万円 -	百万円 -	百万円 1

(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)	163千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	4千円
(B) / (A)	2.9%

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、みずほリースです。

■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	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉱業 (1.0%)				
石油資源開発	0.8	4.4		8,223
建設業 (16.5%)				
ウエストホールディングス	1.9	16.7		37,909
ミライト・ホールディングス	2.4	22.5		36,045
ダイセキ環境ソリューション	—	3.4		2,441
高松コンストラクショングループ	1.2	6.1		14,213
NIPPO	1	3		8,526
東洋建設	—	17.9		7,034
関電工	1.5	7.8		7,004
トーエネック	1	4.3		15,802
太平電業	0.6	—		—
食料品 (1.8%)				
プリマハム	—	1.6		4,398
日清オイリオグループ	0.6	3		9,975
ケンコーマヨネーズ	1.1	—		—
繊維製品 (-)				
セーレン	1.1	—		—
化学 (4.9%)				
クレハ	0.3	—		—
日本曹達	—	3		8,463
日本化学産業	0.9	—		—
森六ホールディングス	1.1	—		—
第一工業製薬	0.4	2		9,990
三洋化成工業	0.5	—		—
サカタインクス	—	18.9		19,807
医薬品 (1.1%)				
日医工	1	—		—
東和薬品	0.6	—		—
ダイト	0.5	2.7		8,572
ゴム製品 (1.1%)				
三ツ星ベルト	0.9	4.7		8,624

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉄鋼 (-)				
東京製鐵	2.6	—		—
非鉄金属 (0.5%)				
アサヒホールディングス	—	1.4		4,200
金属製品 (4.6%)				
トーカロ	—	5.1		6,165
川田テクノロジーズ	0.3	1.5		7,005
テクノフレックス	—	7.8		10,530
東プレ	0.9	4.7		5,437
パイオラックス	0.7	3.4		5,542
三益半導体工業	—	0.5		1,211
機械 (2.1%)				
F U J I	—	4.7		9,400
ユニオンツール	—	2.7		7,330
電気機器 (13.8%)				
日東工業	0.9	4.7		8,713
メルコホールディングス	—	1.9		5,947
電気興業	0.6	5.1		12,760
メイコー	0.8	6.2		8,742
精工技研	—	2.7		5,459
オーデリック	0.4	—		—
図研	1	5.1		15,555
大真空	—	1.5		3,382
三井ハイテック	—	12.8		20,928
新光電気工業	2	13.3		23,860
ニチコン	0.7	3.4		2,475
K O A	1	—		—
輸送用機器 (0.6%)				
武蔵精密工業	1	5.1		4,661
プレス工業	2.9	—		—
ショーワ	1.3	—		—

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 (3.5%)			
東京精密	0.9	7.8	27,105
ノーリツ鋼機	0.9	—	—
松風	1.4	0.3	418
その他製品 (4.3%)			
前田工織	0.8	4.4	11,013
萩原工業	—	5.1	7,119
トッパン・フォームズ	—	4.4	4,835
グローブライド	1	5.1	10,577
電気・ガス業 (4.3%)			
沖縄電力	0.9	4.9	8,398
エフオン	2.4	12.2	7,161
イーレックス	—	1.5	2,293
静岡ガス	—	4.4	3,823
メタウォーター	0.6	2.7	12,420
陸運業 (2.5%)			
丸全昭和運輸	—	2.5	7,950
センコーグループホールディングス	2.1	5.5	4,372
福山通運	0.4	2	7,530
倉庫・運輸関連業 (1.1%)			
近鉄エクスプレス	—	4.4	8,289
情報・通信業 (6.7%)			
三菱総合研究所	0.6	3	13,140
ソフトウェア・サービス	0.2	1	11,180
プロトコーポレーション	—	5.4	5,151
アルゴグラフィックス	1	—	—
スカパーJ S A Tホールディングス	3.3	—	—
シーイーシー	2.2	6.8	10,866
日本システムウエア	0.8	—	—
富士ソフト	1	2.7	12,501
卸売業 (5.7%)			
東京エレクトロン デバイス	—	2.5	9,375
エフティグループ	0.6	2.7	3,510
神戸物産	0.8	—	—
ダイワポウホールディングス	0.2	—	—
萩原電気ホールディングス	0.6	2.5	5,050
東陽テクニカ	1.6	8.1	7,946
日鉄物産	0.4	1.4	4,837
因幡電機産業	0.7	3.5	8,638
東テク	1	2.2	5,005
小売業 (7.8%)			
ゲオホールディングス	0.5	—	—
エディオン	1.6	8.9	9,514
DCMホールディングス	2.8	4.4	5,750

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジョイフル本田	1.3	6.8	10,077
ノジマ	0.7	3.4	9,203
アクシアル リテイリング	—	2	9,160
日本K F Cホールディングス	—	6.5	17,595
銀行業 (4.2%)			
北國銀行	0.5	2.7	7,921
阿波銀行	0.6	3	7,113
琉球銀行	2.6	13.2	12,355
京葉銀行	2.2	11.2	5,712
証券・商品先物取引業 (—)			
マネックスグループ	4	—	—
その他金融業 (2.4%)			
芙蓉総合リース	0.6	1.8	10,656
みずほリース	0.7	0.7	1,654
リコーリース	0.5	2.1	6,201
不動産業 (1.7%)			
三重交通グループホールディングス	2.8	8.4	3,939
スターツコーポレーション	1.3	2.9	6,281
フジ住宅	1.7	6.6	3,484
日本アセットマーケティング	12	—	—
サービス業 (7.7%)			
WDBホールディングス	0.6	3	8,106
エイジス	0.3	2	4,760
ビー・エム・エル	0.6	3	7,917
共栄セキュリティサービス	0.5	2	6,200
三協フロンテア	0.7	3.4	11,985
カナモト	0.6	3	6,906
西尾レントオール	0.5	2.7	5,934
トランス・コスモス	—	3.4	8,755
合 計	株 数 ・ 金 額	千株	千円
	銘柄数 < 比率 >	84銘柄	431.7 784,030
		87銘柄	<98.2%>

(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

2020年7月22日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 784,030	% 97.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	23,274	2.9
投 資 信 託 財 産 総 額	807,305	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7月22日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	807,305,137円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	9,145,712
株 式(評価額)	784,030,200
未 収 入 金	13,239,525
未 収 配 当 金	889,700
(B) 負 債	8,540,346
未 払 金	8,540,346
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	798,764,791
元 本	794,764,747
次 期 繰 越 損 益 金	4,000,044
(D) 受 益 権 総 口 数	794,764,747口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	10,050円

(注1) 期首元本額 167,372,059円
追加設定元本額 627,392,688円
一部解約元本額 -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 (ファンドラップ) 794,764,747円
期末元本合計 794,764,747円

■損益の状況

当期 自2019年7月23日 至2020年7月22日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	5,103,534円
受 取 配 当 金	5,107,475
そ の 他 収 益 金	792
支 払 利 息	△4,733
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,292,816
売 買 益	50,317,614
売 買 損	△48,024,798
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	7,396,350
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	1,996,382
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	△5,392,688
(F) 合 計(C+D+E)	4,000,044
次 期 繰 越 損 益 金(F)	4,000,044

(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)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。