

# いちよし中小型成長株ファンド (愛称：あすなる)

## 運用報告書 (全体版)

第6期 (決算日 2022年6月29日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

「いちよし中小型成長株ファンド (愛称：あすなる)」は、2022年6月29日に第6期の決算を行いましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。  
今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

### 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6月29日から原則無期限です。	
運用方針	「いちよし中小型成長株マザーファンド」受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式に投資し、信託財産の積極的な成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	いちよし中小型成長株ファンド	「いちよし中小型成長株マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	いちよし中小型成長株マザーファンド	わが国の金融商品取引所（これに準ずるものを含みます。）に上場されている株式を主要投資対象とします。
投資制限	いちよし中小型成長株ファンド	①株式の実質投資割合には、制限を設けません。 ②投資信託証券（ただし、マザーファンドの受益証券および上場投資信託証券等を除きます。）への実質投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。 ③外貨建資産への投資は行いません。
	いちよし中小型成長株マザーファンド	①株式の投資割合には、制限を設けません。新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。 ②外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	毎年6月29日（休日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として以下の方針に基づき収益分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費等控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買益（評価額を含みます。）等の全額とします。 ・収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。 ・留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

<照会先>

電話番号：03-6670-6711

(委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで)

ホームページ：<https://www.ichiyoshiam.jp/>



いちよしアセットマネジメント

東京都中央区八丁堀2丁目23番1号

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		株組入比率	純資産額
		税金	み騰落		
	円	円	%	%	百万円
2期(2018年6月29日)	15,229	0	17.1	96.0	96,265
3期(2019年7月1日)	13,447	0	△11.7	95.9	81,637
4期(2020年6月29日)	12,473	0	△7.2	94.7	57,475
5期(2021年6月29日)	16,300	0	30.7	96.3	71,739
6期(2022年6月29日)	14,407	0	△11.6	95.0	71,851

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率
		騰落	率	
(期首)	円		%	%
2021年6月29日	16,300		—	96.3
6月末	16,464		1.0	96.3
7月末	16,356		0.3	97.2
8月末	16,903		3.7	97.3
9月末	17,448		7.0	96.9
10月末	17,174		5.4	96.1
11月末	16,556		1.6	96.3
12月末	16,759		2.8	96.1
2022年1月末	14,932		△8.4	95.8
2月末	15,047		△7.7	96.0
3月末	15,386		△5.6	95.4
4月末	14,640		△10.2	95.3
5月末	14,538		△10.8	95.6
(期末)				
2022年6月29日	14,407		△11.6	95.0

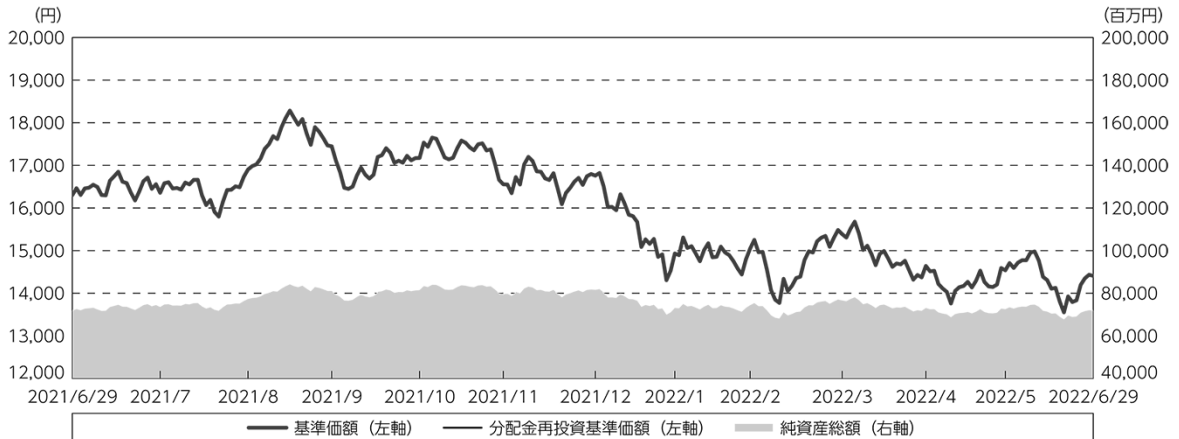
(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

## ○運用経過

（2021年6月30日～2022年6月29日）

## 期中の基準価額等の推移



期首：16,300円

期末：14,407円（既払分配金(税込み)：0円）

騰落率：△ 11.6%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に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) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様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。したがって、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額は、期首（2021年6月29日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

## ○基準価額の推移

当期の基準価額は、期首16,300円で始まり、期中高値18,285円（2021年9月14日）、期中安値13,551円（2022年6月20日）を経て、期末は14,407円となりました。

この結果、基準価額は1,893円値下がりし、期中騰落率はマイナス11.6%となりました。

## ○基準価額の主な変動要因

## (主な上昇要因)

- ・ 菅前首相が自民党総裁選への不出馬を表明し、次期政権の経済対策への期待が強まったこと。
- ・ 2021年の秋口以降、新型コロナウイルス感染拡大のピークアウトに加えて、行動制限解除による国内経済活動再開への期待が強まったこと。

**（主な下落要因）**

- ・新型コロナウイルス感染拡大に伴う供給制約の影響もあり、欧米を中心にインフレ懸念が強まりを見せたこと。
- ・2022年に入り、米連邦準備制度理事会（FRB）が金融引き締めに積極的な姿勢を示したことや、ウクライナ情勢が大きく悪化したこと。
- ・金利上昇を背景に、成長期待の強い小型グロース株が軟調に推移したこと。

**投資環境****〔株式市場の動向〕**

当期（2021年6月30日～2022年6月29日）の国内株式市場は、新型コロナウイルスの感染が再拡大する動きとなり、世界的な経済正常化へ向けた動きに影を落とす状況の中でスタートしました。国内においてもワクチン接種の遅れや、感染再拡大により再び緊急事態宣言が出されたことなどが株価の上値を押さえました。菅前首相が自民党総裁選への不出馬を表明し、次期政権の経済対策への期待から9月に株価は大きく上昇しましたが、自民党総裁選において岸田新総裁が選出され、新内閣が発足すると、急激に上昇した反動から下落に転じました。その後は中国の不動産大手による債務不履行懸念が嫌気されたほか、新型コロナウイルスの新しい変異株による感染拡大への懸念なども投資家心理を冷やしました。2022年に入ってから、FRBが金融引き締めを積極的な姿勢を示し、米長期金利の上昇基調が強まったことで、これまで米国株を牽引してきた大型グロース銘柄の下落基調が強まったほか、ロシアのウクライナ侵攻による資源価格の上昇等がインフレ懸念を強める状況となるなど、先行き不透明感が強い状況から国内外で株式市場が調整色を強める展開となり、ゼロコロナ政策を続ける中国の停滞が世界景気にマイナス影響を与えるとの懸念も株式市場の重石となりました。国内での人流正常化、リオープン期待や、中国での都市封鎖（ロックダウン）解除に伴う経済正常化期待などが好感される動きも見られた一方、5月の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回るなどインフレの高止まりに対し、欧米中央銀行の金融引き締め加速による景気先行き懸念が強まる中で期末を迎えました。

**当ファンドのポートフォリオ****株式組入比率**

マザーファンドにおいては、期首の組入比率は96.4%でした。投資環境を慎重に見極めながら運用オペレーションを行い、組入比率は概ね90%以上の高位組入比率で推移させ、期末の組入比率は95.5%となりました。運用スタンスとしては、引き続き個別企業へのボトムアップ・リサーチを参考に、株価の割安感が強まっていると判断される優良な中小型成長株への選別投資を継続しました。

**業種・銘柄**

国内外の投資環境も勘案しつつボトムアップ・リサーチを行った結果、成長期待の強い銘柄を中心に組入れを行い、ファンダメンタルズや成長性などに変化が見られた銘柄などについては売却したほか、大幅な株価上昇が見られた銘柄の一部について利益確定による売却も行いました。期末のポートフォリオは、情報・通信業、サービス業、化学セクターを中心とした22業種77銘柄で構成しております。なお、当期において組入れた主な銘柄は横河ブリッジホールディングス（5911）、トプコン（7732）、アニコムホールディングス（8715）などであり、株価上昇等からGMOペイメントゲートウェイ（3769）、ペイカレント・コンサルティング（6532）、GMOインターネット（9449）などの全売却を行いました。

## 分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案し、当期の分配を見送りいたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、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

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第6期
	2021年6月30日～ 2022年6月29日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	5,091

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下四捨五入して算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

### ○今後の運用方針

#### 【投資環境見通し】

国内株式市場は、国内での人流正常化、リオープン期待や、中国でのロックダウン解除に伴う経済正常化期待などが好感される動きも見られるものの、2022年5月の米CPIが市場予想を上回るなどインフレの高止まりに対し、欧米中央銀行の金融引き締め加速による景気先行き懸念が強まる動きから低調な展開となっています。当面は米国などにおける景気後退が意識される不安定なマーケット動向が見込まれますが、国内においては、6月の日銀金融政策決定会合でこれまでと同様の金融緩和と政策の継続が決定されました。現時点で国内のファンダメンタルズに大きな変化はないと考えられることに加え、為替の円安メリットも業績の下支えとなること、7月の参議院選挙で連立与党が過半数の議席を獲得見込みであり、岸田政権の安定と積極財政への動きにも注目されることなどから、米国が大幅な景気後退に陥らない限り、相対的な日本株優位の展開が続くことを見込んでいます。

国内中小型株についても世界的な株式市場下落の影響から低調な動きとなっています。国内中小型企業の業績見通しでは、前期の大幅な増益からはモメンタム低下が見込まれており、2022年4-6月期決算でのコスト上昇や価格転嫁の動きなどを見極める必要があります。しかしながら会社業績計画は保守的な企業も多く見られ、為替前提も現状の円安水準に対して大きな乖離があるため、中小型企業も含めて輸出関連株に追い風となることが予想されるほか、非製造業の中小型株も今後のインバウンド解禁やリオープンの状況が業績の下支えとなると考えられます。また、中小型株の割安感は引き続き強い状況であり、中長期視点から現状は選別投資を進める好機と認識しています。

#### 【今後の運用方針】

当ファンドでは前述の見通しを踏まえ、中小型成長株の発掘で高い実績を持つ、株式会社いちよし経済研究所のリサーチ力を十分活用しながら、ボトムアップ・リサーチにより、最適なポートフォリオの維持に努め、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行ってまいります。今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い致します。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2021年6月30日～2022年6月29日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	254	1.584	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(123)	(0.770)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(123)	(0.770)	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、購入後の情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	( 7 )	(0.044)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	9	0.054	(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 ）	( 9 )	(0.054)	売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用	1	0.007	(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)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 ）	( 1 )	(0.005)	法定開示資料の印刷に係る費用
（ 管 理 ・ 運 営 費 用 ）	( 0 )	(0.000)	法定書類の提出に係る費用
（ そ の 他 ）	( 0 )	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	264	1.645	
期中の平均基準価額は、16,016円です。			

(注) 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・解約により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。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

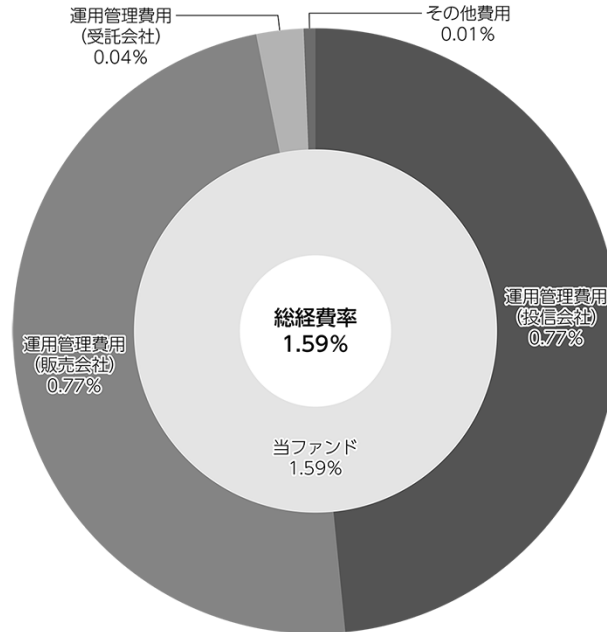
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## （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（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除く。）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1.59%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 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は異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
いちよし中小型成長株マザーファンド	9,557,672 千口	17,047,892 千円	5,030,409 千口	8,833,435 千円

## ○株式売買比率

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 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
	いちよし中小型成長株マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	34,911,347千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	77,497,856千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.45

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;いちよし中小型成長株ファンド&gt;

該当事項はございません。

&lt;いちよし中小型成長株マザーファンド&gt;

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 21,857	百万円 6,149	% 28.1	百万円 13,054	百万円 3,381	% 25.9

平均保有割合 94.9%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該子ファンドの親投資信託所有口数の割合。



### 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)	41,630千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9,258千円
(B) / (A)	22.2%

\* 売買委託手数料総額は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

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、当ファンドに係る利害関係人とはいちよし証券株式会社です。

### ○ 自社による当ファンドの設定・解約状況

(2021年6月30日～2022年6月29日)

該当事項はございません。

### ○ 組入資産の明細

(2022年6月29日現在)

#### 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
いちよし中小型成長株マザーファンド	40,727,117	45,254,379	71,520,021

### ○ 投資信託財産の構成

(2022年6月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
いちよし中小型成長株マザーファンド	71,520,021	98.6
コール・ローン等、その他	1,020,932	1.4
投資信託財産総額	72,540,953	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2022年6月29日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	72,540,953,405
コール・ローン等	443,269,235
いちよし中小型成長株マザーファンド(評価額)	71,520,021,995
未収入金	577,662,175
(B) 負債	689,734,793
未払解約金	103,786,815
未払信託報酬	580,431,273
未払利息	1,214
その他未払費用	5,515,491
(C) 純資産総額(A-B)	71,851,218,612
元本	49,873,880,800
次期繰越損益金	21,977,337,812
(D) 受益権総口数	49,873,880,800口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,407円

(注) 当ファンドの期首元本額は44,011,699,158円、期中追加設定元本額は10,971,650,621円、期中一部解約元本額は5,109,468,979円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,4407円です。

## ○損益の状況（2021年6月30日～2022年6月29日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 112,982
支払利息	△ 112,982
(B) 有価証券売買損益	△ 8,241,642,045
売買益	387,351,866
売買損	△ 8,628,993,911
(C) 信託報酬等	△ 1,209,830,670
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 9,451,585,697
(E) 前期繰越損益金	11,820,361,404
(F) 追加信託差損益金	19,608,562,105
(配当等相当額)	( 13,339,233,204)
(売買損益相当額)	( 6,269,328,901)
(G) 計(D+E+F)	21,977,337,812
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	21,977,337,812
追加信託差損益金	19,608,562,105
(配当等相当額)	( 13,364,881,493)
(売買損益相当額)	( 6,243,680,612)
分配準備積立金	12,027,264,909
繰越損益金	△ 9,658,489,202

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(206,903,505円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(13,364,881,493円)および分配準備積立金(11,820,361,404円)より分配対象収益は25,392,146,402円(1万口当たり5,091円)ですが、当期に分配した金額はありません。

## ○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	0円
----------------	----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2021年6月30日から2022年6月29日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドが組入れている親投資信託 いちよし中小型成長株マザーファンドにおいて、以下の通り約款変更を行いました。  
「信託契約の一部解約金に係る基準価額適用日の変更について」  
親投資信託受益証券の解約について運用管理性の向上を目的として、申込日前日から申込日当日の基準価額を用いて行うため所要の投資信託約款変更を行いました。（2021年7月15日）
- 当ファンドにおいて、以下の通り約款変更を行いました。  
「信託期間を無期限とする投資信託約款の所要の変更について」  
ファンドの運用状況および純資産残高等に鑑み、信託期間を「無期限」とすることが、より受益者（お客様）の利益に資すると判断したため、信託期間終了日を、約款の定めによる信託終了の日（無期限）に変更いたしました。（2022年3月30日）

# いちよし中小型成長株マザーファンド

## 運用報告書

第6期（決算日 2022年6月29日）  
（2021年6月30日～2022年6月29日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2016年6月29日から原則無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式の中から、企業の成長性が高く、株価水準が割安であると判断される銘柄を発掘し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所（これに準ずるものを含みます。）に上場されている株式を主要投資対象とします。
投資制限	①株式の投資割合には、制限を設けません。新株引受権証券および新株予約権証券への投資割合は、取得時において信託財産の純資産総額の20%以下とします。 ②外貨建資産への投資は行いません。

## 【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

## ○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率		
2期(2018年6月29日)	円		%	%	百万円
	15,717		18.8	96.0	106,775
3期(2019年7月1日)		14,116	△10.2	96.0	88,468
4期(2020年6月29日)		13,276	△6.0	94.8	63,766
5期(2021年6月29日)		17,600	32.6	96.4	75,569
6期(2022年6月29日)		15,804	△10.2	95.5	74,672

(注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2021年6月29日	円		%	%
	17,600		—	96.4
6月末		17,778	1.0	96.4
7月末		17,684	0.5	96.6
8月末		18,300	4.0	97.0
9月末		18,912	7.5	96.6
10月末		18,641	5.9	95.6
11月末		17,998	2.3	95.7
12月末		18,243	3.7	96.1
2022年1月末		16,278	△7.5	95.6
2月末		16,423	△6.7	95.7
3月末		16,815	△4.5	95.5
4月末		16,018	△9.0	95.3
5月末		15,928	△9.5	95.4
(期 末) 2022年6月29日		15,804	△10.2	95.5

(注) 騰落率は期首比です。

## ○運用経過

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 期中の基準価額等の推移

## 【基準価額の動きと主な変動要因】

当期の基準価額は、期首17,600円で始まり、期中高値19,804円(2021年9月14日)、期中安値14,862円(2022年6月20日)を経て、期末は15,804円となりました。

この結果、基準価額は1,796円値下がりし、期中騰落率はマイナス10.2%となりました。

## 基準価額の主な変動要因

## (主な上昇要因)

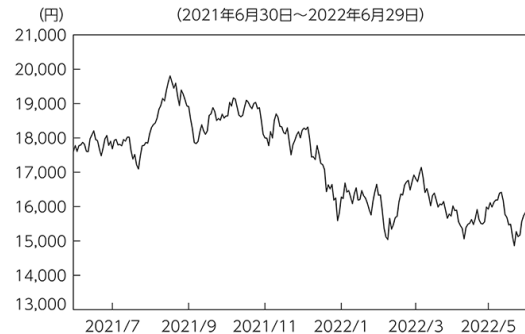
- ・菅前首相が自民党総裁選への不出馬を表明し、次期政権の経済対策への期待が強まったこと。
- ・2021年の秋口以降、新型コロナウイルス感染拡大のピークアウトに加えて、行動制限解除による国内経済活動再開への期待が強まったこと。

## (主な下落要因)

- ・新型コロナウイルス感染拡大に伴う供給制約の影響もあり、欧米を中心にインフレ懸念が強まりを見せたこと。
- ・2022年に入り、米連邦準備制度理事会(FRB)が金融引き締めに積極的な姿勢を示したことや、ウクライナ情勢が大きく悪化したこと。
- ・金利上昇を背景に、成長期待の強い小型グロース株が軟調に推移したこと。

【基準価額の推移】

(2021年6月30日～2022年6月29日)



## 投資環境

### 〔株式市場の動向〕

当期（2021年6月30日～2022年6月29日）の国内株式市場は、新型コロナウイルスの感染が再拡大する動きとなり、世界的な経済正常化へ向けた動きに影を落とす状況の中でスタートしました。国内においてもワクチン接種の遅れや、感染再拡大により再び緊急事態宣言が出されたことなどが株価の上値を押さえました。菅前首相が自民党総裁選への不出馬を表明し、次期政権の経済対策への期待から9月に株価は大きく上昇しましたが、自民党総裁選において岸田新総裁が選出され、新内閣が発足すると、急激に上昇した反動から下落に転じました。その後は中国の不動産大手による債務不履行懸念が嫌気されたほか、新型コロナウイルスの新しい変異株による感染拡大への懸念なども投資家心理を冷やしました。2022年に入ってから、FRBが金融引き締めに積極的な姿勢を示し、米長期金利の上昇基調が強まったことで、これまで米国株を牽引してきた大型グローバル銘柄の下落基調が強まったほか、ロシアのウクライナ侵攻による資源価格の上昇等がインフレ懸念を強める状況となるなど、先行き不透明感が強い状況から国内外で株式市場が調整色を強める展開となり、ゼロコロナ政策を続ける中国の停滞が世界景気にマイナス影響を与えるとの懸念も株式市場の重石となりました。国内での人流正常化、リオープン期待や、中国での都市封鎖（ロックダウン）解除に伴う経済正常化期待などが好感される動きも見られた一方、5月の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回るなどインフレの高止まりに対し、欧米中央銀行の金融引き締め加速による景気先行き懸念が強まる中で期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

### 株式組入比率

マザーファンドにおいては、期首の組入比率は96.4%でした。投資環境を慎重に見極めながら運用オペレーションを行い、組入比率は概ね90%以上の高位組入比率で推移させ、期末の組入比率は95.5%となりました。運用スタンスとしては、引き続き個別企業へのボトムアップ・リサーチを参考に、株価の割安感が強まっていると判断される優良な中小型成長株への選別投資を継続しました。

### 業種・銘柄

国内外の投資環境も勘案しつつボトムアップ・リサーチを行った結果、成長期待の強い銘柄を中心に組入れを行い、ファンダメンタルズや成長性などに変化が見られた銘柄などについては売却したほか、大幅な株価上昇が見られた銘柄の一部について利益確定による売却も行いました。期末のポートフォリオは、情報・通信業、サービス業、化学セクターを中心とした22業種77銘柄で構成しております。なお、当期において組入れた主な銘柄は横河ブリッジホールディングス（5911）、トプコン（7732）、アニコムホールディングス（8715）などであり、株価上昇等からGMOペイメントゲートウェイ（3769）、バイカレント・コンサルティング（6532）、GMOインターネット（9449）などの全売却を行いました。

## ○投資環境見通しと今後の運用方針

---

### 〔投資環境見通し〕

国内株式市場は、国内での人流正常化、リオープン期待や、中国でのロックダウン解除に伴う経済正常化期待などが好感される動きも見られるものの、2022年5月の米CPIが市場予想を上回るなどインフレの高止まりに対し、欧米中央銀行の金融引き締め加速による景気先行き懸念が強まる動きから低調な展開となっています。当面は米国などにおける景気後退が意識される不安定なマーケット動向が見込まれますが、国内においては、6月の日銀金融政策決定会合でこれまでと同様の金融緩和政策の継続が決定されました。現時点で国内のファンダメンタルズに大きな変化はないと考えられることに加え、為替の円安メリットも業績の下支えとなること、7月の参議院選挙で連立与党が過半数の議席を獲得見込みであり、岸田政権の安定と積極財政への動きにも注目されることなどから、米国が大幅な景気後退に陥らない限り、相対的な日本株優位の展開が続くことを見込んでいます。

国内中小型株についても世界的な株式市場下落の影響から低調な動きとなっています。国内中小型企業の業績見通しでは、前期の大幅な増益からはモメンタム低下が見込まれており、2022年4-6月期決算でのコスト上昇や価格転嫁の動きなどを見極める必要があります。しかしながら会社業績計画は保守的な企業も多く見られ、為替前提も現状の円安水準に対して大きな乖離があるため、中小型企業も含めて輸出関連株に追い風となることが予想されるほか、非製造業の中小型株も今後のインバウンド解禁やリオープンの状況が業績の下支えとなると考えられます。また、中小型株の割安感は引き続き強い状況であり、中長期視点から現状は選別投資を進める好機と認識しています。

### 〔今後の運用方針〕

当ファンドでは前述の見通しを踏まえ、中小型成長株の発掘で高い実績を持つ、株式会社いちよし経済研究所のリサーチ力を十分活用しながら、ボトムアップ・リサーチにより、最適なポートフォリオの維持に努め、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行ってまいります。今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い致します。



## ○1万口当たりの費用明細

(2021年6月30日～2022年6月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	9 (9)	0.054 (0.054)	(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、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	9	0.054	
期中の平均基準価額は、17,418円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 株式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		17,121	21,857,100	5,227	13,054,247
		( 623)	( -)		

(注) 金額は受渡代金。

(注) ( )内は株式分割、予約権行使、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。

## ○株式売買比率

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 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	34,911,347千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	77,497,856千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.45

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年6月30日～2022年6月29日)

## 利害関係人との取引状況

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 21,857	百万円 6,149	28.1	百万円 13,054	百万円 3,381	25.9

## 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)	43,908千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9,771千円
(B) / (A)	22.3%

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、当ファンドに係る利害関係人とはいちよし証券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2022年6月29日現在)

## 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
<b>建設業 (3.0%)</b>			
ウエストホールディングス	—	30	111,900
ショーボンドホールディングス	155.6	165	973,500
ダイセキ環境ソリューション	449.3	479.3	436,642
ライト工業	295	330	612,480
<b>繊維製品 (1.2%)</b>			
ワコールホールディングス	214.3	381	834,771
<b>化学 (10.4%)</b>			
石原産業	1,320	1,320	1,345,080
関東電化工業	907	1,105.9	985,356
日本化学工業	480.8	432	851,904
保土谷化学工業	250	244	834,480
KHネオケム	516	504	1,249,920
旭有機材	350.5	350.5	709,412
タカラバイオ	338	384	746,496
エフピコ	229	240	673,200
<b>医薬品 (2.9%)</b>			
ソーせいグループ	—	890	1,011,930
ダイト	201	201	563,001
ベプチドリーム	177	350	501,550
<b>ガラス・土石製品 (3.3%)</b>			
東洋炭素	790	818	2,368,110
<b>非鉄金属 (2.3%)</b>			
アサヒホールディングス	555	769	1,630,280
<b>金属製品 (4.9%)</b>			
トーカロ	1,015	1,237	1,572,227
横河ブリッジホールディングス	—	580	1,139,120
三益半導体工業	387	372	802,776
<b>機械 (8.2%)</b>			
タクマ	474	422	560,838
N I T T O K U	520	470	1,169,830
オプトラン	375	412.5	767,662
ブリュー	—	420.8	481,816
T O W A	732	636	1,161,336

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
C K D	312	560	989,520
アマノ	219	289	683,774
<b>電気機器 (9.0%)</b>			
明電舎	497.5	380	761,140
日新電機	500	488	755,424
MC J	1,000	985	876,650
アルバック	250	230	1,102,850
アンリツ	945	775	1,163,275
日本トリム	298.2	298.2	770,548
ヨコオ	195	295	633,070
山一電機	—	185	323,565
<b>精密機器 (3.3%)</b>			
ナカニシ	690	675	1,633,500
トプコン	—	400	714,000
<b>その他製品 (1.8%)</b>			
前田工繊	270	435	1,250,625
<b>電気・ガス業 (2.4%)</b>			
イーレックス	935	775	1,702,675
<b>陸運業 (1.9%)</b>			
S B S ホールディングス	463.6	502	1,391,544
<b>倉庫・運輸関連業 (1.4%)</b>			
キューソー流通システム	460.2	853	1,000,569
<b>情報・通信業 (12.0%)</b>			
ラクーンホールディングス	60.7	60.7	98,576
メディアドゥ	188.5	261.5	450,041
S H I F T	16	—	—
テクマトリックス	585	755	1,273,685
G M O ペイメントゲートウェイ	60	—	—
ラクス	—	180	290,340
U U U M	285	—	—
ウォンテッドリー	225.4	225.4	466,803
J M D C	380.5	294	1,755,180
S B テクノロジー	249	245	539,490
I M A G I C A G R O U P	826.2	1,304.2	974,237

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
GMOインターネット	331	—	—
アルファポリス	351.9	383.9	836,902
ゼンリン	615.7	615.7	574,448
シーイーシー	1,132	1,132	1,302,932
富士ソフト	112.5	—	—
<b>卸売業 (6.5%)</b>			
ダイワボウホールディングス	50	—	—
マクニカ・富士エレホールディングス	555	668	1,792,912
ラクト・ジャパン	232.6	232.6	493,112
ドウシシャ	188	—	—
ダイトロン	417.5	417.5	765,277
岩谷産業	178	—	—
PAL TAC	153	300	1,255,500
バリュエンスホールディングス	172	160	313,600
<b>小売業 (6.0%)</b>			
シュッピン	859.6	859.6	1,264,471
ネクステージ	715	671	1,596,309
ゴルフダイジェスト・オンライン	685	744.1	1,088,618
ピーシーデポコーポレーション	1,121.4	1,121.4	353,241
<b>銀行業 (2.2%)</b>			
セブン銀行	—	6,230	1,601,110
<b>保険業 (1.5%)</b>			
アニコム ホールディングス	—	1,605	1,051,275

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>その他金融業 (3.2%)</b>			
プレミアグループ	408	403	1,626,105
イー・ギャランティ	310	310	662,470
<b>不動産業 (1.6%)</b>			
カチタス	351	374	1,138,830
<b>サービス業 (11.0%)</b>			
アイティメディア	—	364.1	588,385
タケエイ	601.6	—	—
ベネフィット・ワン	218	76	139,688
セブテニ・ホールディングス	3,020	2,230	1,184,130
ラウンドワン	275	275	436,150
ビー・エム・エル	110	—	—
I B J	1,348	1,513	1,128,698
アトラエ	—	253	446,039
ペイカレント・コンサルティング	26	—	—
NexTone	—	40	128,600
東祥	75	640	801,920
TREホールディングス	—	914	1,732,944
ダイセキ	52	298.6	1,280,994
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	35,308 75	47,826 77 <95.5%>

(注) 銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

## ○投資信託財産の構成

(2022年6月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	71,281,364	94.6
コール・ローン等、その他	4,058,678	5.4
投資信託財産総額	75,340,042	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年6月29日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	75,340,042,435	
コール・ローン等	3,492,709,318	
株式(評価額)	71,281,364,700	
未収入金	328,165,417	
未収配当金	237,803,000	
(B) 負債	667,874,656	
未払金	90,202,912	
未払解約金	577,662,175	
未払利息	9,569	
(C) 純資産総額(A-B)	74,672,167,779	
元本	47,249,736,911	
次期繰越損益金	27,422,430,868	
(D) 受益権総口数	47,249,736,911口	
1万口当たり基準価額(C/D)	15,804円	

(注) 当ファンドの期首元本額は42,938,372,856円、期中追加設定元本額は11,103,188,681円、期中一部解約元本額は6,791,824,626円です。

(注) 2022年6月29日現在の元本の内訳は以下の通りです。

- ・いちよし中小型成長株ファンド 45,254,379,901円
- ・いちよし中小型成長株ファンド(適格機関投資家専用) 1,995,357,010円

(注) 1口当たり純資産額は1.5804円です。

## ○損益の状況 (2021年6月30日～2022年6月29日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	1,490,319,617	
受取配当金	1,493,483,400	
その他収益金	14,664	
支払利息	△ 3,178,447	
(B) 有価証券売買損益	△10,363,225,034	
売買益	3,911,231,892	
売買損	△14,274,456,926	
(C) 保管費用等	△ 17,400	
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 8,872,922,817	
(E) 前期繰越損益金	32,631,300,056	
(F) 追加信託差損益金	8,760,206,255	
(G) 解約差損益金	△ 5,096,152,626	
(H) 計(D+E+F+G)	27,422,430,868	
次期繰越損益金(H)	27,422,430,868	

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(G)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。

## ○お知らせ

## 約款変更について

「信託契約の一部解約金に係る基準価額適用日の変更について」

親投資信託受益証券の解約について運用管理性の向上を目的として、申込日前日から申込日当日の基準価額を用いて行うため所要の投資信託約款変更を行いました。(2021年7月15日)