

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3期 (決算日 2019年7月1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、2019年7月1日に第3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2026年6月29日までです。	
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し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。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		株組入比率	純資産額
		税金	分配		
(設定日)	円	円	%	%	百万円
2016年6月29日	10,000	—	—	—	7,280
1期(2017年6月29日)	13,001	0	30.0	98.0	73,645
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

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

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

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(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	
(期首) 2018年6月29日	円 15,229	% —	% 96.0	% 96.0
7月末	15,020	△1.4	95.7	95.7
8月末	14,940	△1.9	96.4	96.4
9月末	15,489	1.7	96.4	96.4
10月末	14,051	△7.7	95.5	95.5
11月末	14,207	△6.7	96.6	96.6
12月末	11,985	△21.3	94.9	94.9
2019年1月末	12,714	△16.5	95.5	95.5
2月末	13,567	△10.9	95.5	95.5
3月末	13,520	△11.2	95.6	95.6
4月末	13,648	△10.4	95.8	95.8
5月末	12,702	△16.6	95.9	95.9
6月末	13,064	△14.2	96.0	96.0
(期末) 2019年7月1日	13,447	△11.7	95.9	95.9

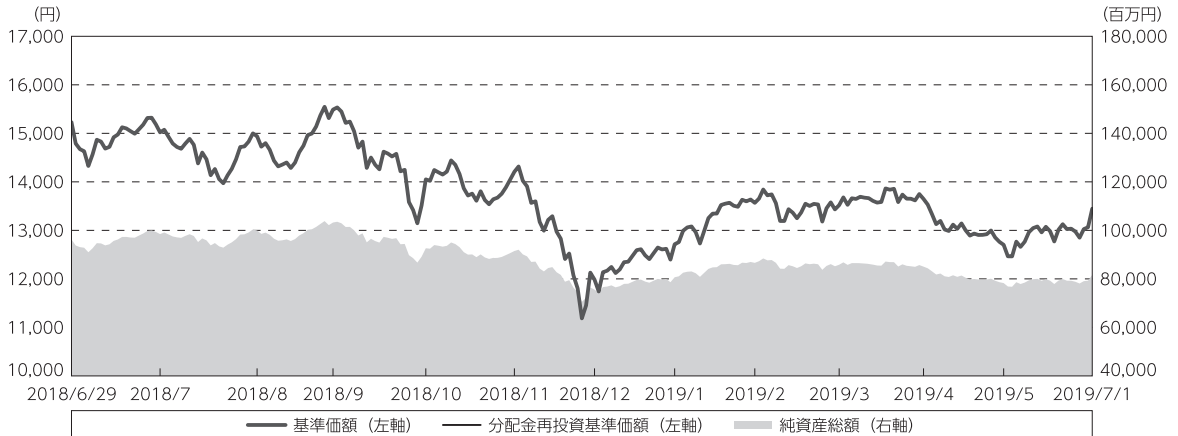
(注) 騰落率は期首比です。

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

○運用経過

（2018年6月30日～2019年7月1日）

期中の基準価額等の推移



期首：15,229円

期末：13,447円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：△ 11.7%（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（2018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15,229円で始まり、期中高値15,547円（2018年9月26日）、期中安値11,186円（2018年12月25日）を経て、期末は13,447円となりました。

この結果、基準価額は1,782円値下がりし、期中騰落率はマイナス11.7%となりました。

○基準価額の変動要因

（主な上昇要因）

- ・不安定な投資環境においても、外部環境に左右されず、独自の成長が期待される中小型成長銘柄への期待は根強く、高いテーマ性を有する成長銘柄や好業績銘柄には資金流入が継続したこと。
- ・2019年に入り、米金融当局のハト派スタンスへの転換や、米中通商協議の進展期待など、過度な先行き懸念の緩和から、国内外の株価指数が戻りを試す動きとなったこと。

（主な下落要因）

- ・米中通商問題の悪影響などから世界経済の不確実性が強まり、世界的に株式市場が下落したこと。
- ・良好な株式需給もあって2017年後半にかけて上昇基調が強まった成長期待の強い中小型成長株を中心に利益確定の動きが強まったこと。
- ・2018年末にかけて米FANG等の主要グロース株が大きく調整し、国内中小型・新興市場においても、ヘッジファンドの解約増加や信用取引での追加証拠金（追証）が高水準で発生したこと等が株式需給面で大きな重石になったこと。

投資環境**〔株式市場の動向〕**

当期（2018年6月30日～2019年7月1日）の国内株式市場は、米中貿易摩擦への懸念など、外部環境の不透明感が強い状況でのスタートとなりました。9月には日経平均株価が24,000円の大台を一時回復するなど、大型株を中心に株価の戻りを試す動きになった一方で、中小型・新興市場は上値の重い展開が継続しました。その後は米中の貿易摩擦がより深刻化し、中国景気の先行き懸念が強まったことなどが国内株全般の上値を抑制しました。2018年末にかけては、米国株式市場でこれまで上昇を牽引してきた主力のハイテク株を中心に株価が大きく下落したことなどを受けて世界的にリスクオフの動きが強まり、国内株式市場でも不安定な相場展開となりました。2019年に入ってから不透明感が残る投資環境が継続しましたが、過度な先行き懸念の緩和などから株価の戻りを試す動きとなりました。背景には米金融当局のハト派スタンスへの転換や、米中通商協議の進展期待等がありますが、ヘッジファンド中心に2018年来積み上がっていた先物のショートカバーが継続したことも株価押し上げの一因と考えられます。期末にかけては、世界景気の減速懸念が根強く、米中通商問題への懸念も強い状況の中で、流動性再拡大や米国での利下げ期待などから米国株が最高値を更新する動きとなり、国内株式市場もやや堅調さを取り戻す動きとなりました。

当ファンドのポートフォリオ**株式組入比率**

期首の組入比率は96.0%でした。投資環境の改善を見込み、組入れ比率は概ね90%以上の高位組入比率で推移させ、期末の組入比率は95.9%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、サービス業、情報・通信業セクターを中心とした17業種79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GMOペイメントゲートウェイ（3769）、ウオンテッドリー（3991）、アズワン（7476）などであり、株価上昇等から夢の街創造委員会（2484）、エニグモ（3665）、アサヒホールディングス（5857）などの利益確定を行いました。

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3期
	2018年6月30日～ 2019年7月1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	3,723

（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切捨てで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

【投資環境見直し】

当期の国内株式市場は、期末にかけてS&P500が最高値を更新するなど米国株式市場が概ね高値圏で推移する中で、国内株の出遅れ感が際立つ動きとなりました。背景には業績モメンタムの差異（2019年4-6月のリビジョンインデックスが米欧は改善）、為替の円高傾向、消費増税の悪影響などが考えられますが、国内企業の株価純資産倍率（PBR）水準等から見ても、国内株の中期的な割安感は強まっていると認識しています。注目された米中首脳会談では、懸念されていた交渉決裂が回避され、貿易協議を今後再開する動きとなったほか、中国通信機器大手企業について、安全保障につながるものを除き、米企業との取引を容認する方針である旨の発言も出ており、足元で同問題への過度な懸念は緩和傾向にあります。

QUICK月次サーベイの2019年6月調査分では日本株組入れ比率が大きく低下しており、既に1994年以降の最低水準近辺となっているほか、日本株をアンダーウエイトと回答した比率も52%と、日経平均株価が2000年4月の2万円台から9,500円台まで下落した2001年10月以来の高水準となっています。米中通商問題への懸念を含めて考えても、現状の景気、株価指数の水準に比べれば、センチメント悪化が行き過ぎている感は否めないと考えています。世界的な投資環境は先行き不透明感の強い状況が続いているものの、中期的な株式市場の上昇局面は維持されていると考えられます。グローバルでの主要株価指数の動きに対して、国内株の出遅れ感は強まっており、特に優良な中小型成長企業が多く含まれる中小型・新興市場銘柄群の中期的な投資機会が到来していると認識しています。

【今後の運用方針】

当ファンドでは前述の見直しを踏まえ、投資環境を慎重に見極めるとともに、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

（2018年6月30日～2019年7月1日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	217	1.564	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(105)	(0.760)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(105)	(0.760)	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 ）	(6)	(0.043)	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	13	0.094	(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 ）	(13)	(0.094)	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)	(0.001)	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
合 計	231	1.665	
期中の平均基準価額は、13,856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、このファンドが組み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。

○売買及び取引の状況

(2018年6月30日～2019年7月1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	16,199,264 千口	23,797,000 千円	19,658,007 千口	28,098,994 千円

○株式売買比率

(2018年6月30日～2019年7月1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	67,473,442千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	92,491,937千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.72

(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

(2018年6月30日～2019年7月1日)

利害関係人との取引状況

<いちよし中小型成長株ファンド>

該当事項はございません。

<いちよし中小型成長株マザーファンド>

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 31,386	百万円 7,833	% 25.0	百万円 36,086	百万円 8,366	% 23.2

平均保有割合 91.4%

※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)	83,141千円
うち利害関係人への支払額 (B)	15,960千円
(B) / (A)	19.2%

* 売買委託手数料総額は、このファンドが組み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

(2018年6月30日～2019年7月1日)

該当事項はございません。

○ 組入資産の明細

(2019年7月1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
いちよし中小型成長株マザーファンド	千口 61,240,173	千口 57,781,431	千円 81,564,268

○ 投資信託財産の構成

(2019年7月1日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
いちよし中小型成長株マザーファンド	千円 81,564,268	% 98.9
コール・ローン等、その他	920,358	1.1
投資信託財産総額	82,484,626	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（2019年7月1日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	82,484,626,931
コール・ローン等	10,241,804
いちよし中小型成長株マザーファンド(評価額)	81,564,268,180
未収入金	910,116,947
(B) 負債	847,077,627
未払解約金	215,816,947
未払信託報酬	625,067,735
未払利息	28
その他未払費用	6,192,917
(C) 純資産総額(A-B)	81,637,549,304
元本	60,712,302,565
次期繰越損益金	20,925,246,739
(D) 受益権総口数	60,712,302,565口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,447円

(注) 当ファンドの期首元本額は63,211,939,379円、期中追加設定元本額は16,744,148,539円、期中一部解約元本額は19,243,785,353円です。

(注) 1口当たり純資産額は1,3447円です。

○損益の状況（2018年6月30日～2019年7月1日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 9,298
支払利息	△ 9,298
(B) 有価証券売買損益	△ 7,933,067,860
売買益	1,976,531,145
売買損	△ 9,909,599,005
(C) 信託報酬等	△ 1,381,490,265
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 9,314,567,423
(E) 前期繰越損益金	13,724,337,881
(F) 追加信託差損益金	16,515,476,281
(配当等相当額)	(8,856,289,022)
(売買損益相当額)	(7,659,187,259)
(G) 計(D+E+F)	20,925,246,739
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	20,925,246,739
追加信託差損益金	16,515,476,281
(配当等相当額)	(8,880,258,612)
(売買損益相当額)	(7,635,217,669)
分配準備積立金	13,724,337,881
繰越損益金	△ 9,314,567,423

(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(0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(8,880,258,612円)および分配準備積立金(13,724,337,881円)より分配対象収益は22,604,596,493円(1万口当たり3,723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

2018年6月30日から2019年7月1日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

いちよし中小型成長株マザーファンド

運用報告書

第3期（決算日 2019年7月1日）
（2018年6月30日～2019年7月1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。



いちよしアセットマネジメント

【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。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率		
(設定日)	円		%		百万円
2016年6月29日	10,000		—	—	7,290
1期(2017年6月29日)	13,231		32.3	98.1	76,948
2期(2018年6月29日)	15,717		18.8	96.0	106,775
3期(2019年7月1日)	14,116		△10.2	96.0	88,468

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(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		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首)	円		%	
2018年6月29日	15,717		—	96.0
7月末	15,520		△ 1.3	95.6
8月末	15,456		△ 1.7	96.1
9月末	16,041		2.1	96.1
10月末	14,576		△ 7.3	94.9
11月末	14,754		△ 6.1	95.9
12月末	12,482		△20.6	95.0
2019年1月末	13,261		△15.6	95.4
2月末	14,166		△ 9.9	95.3
3月末	14,134		△10.1	95.3
4月末	14,284		△ 9.1	95.3
5月末	13,318		△15.3	95.2
6月末	13,712		△12.8	96.1
(期 末)				
2019年7月1日	14,116		△10.2	96.0

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2018年6月30日～2019年7月1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15,717円で始まり、期中高値16,100円(2018年9月26日)、期中安値11,650円(2018年12月25日)を経て、期末は14,116円となりました。

この結果、基準価額は1,601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)

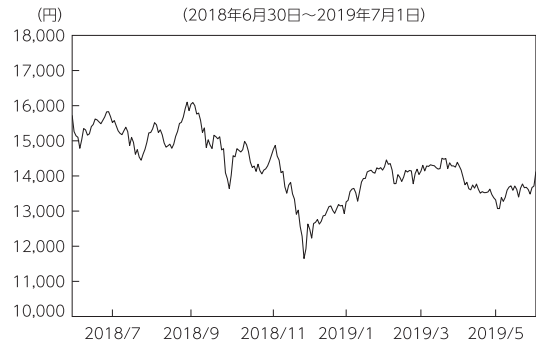
- ・ 不安定な投資環境においても、外部環境に左右されず、独自の成長が期待される中小型成長銘柄への期待は根強く、高いテーマ性を有する成長銘柄や好業績銘柄には資金流入が継続したこと。
- ・ 2019年に入り、米金融当局のハト派スタンスへの転換や、米中通商協議の進展期待など、過度な先行き懸念の緩和から、国内外の株価指数が戻りを試す動きとなったこと。

(主な下落要因)

- ・ 米中通商問題の悪影響などから世界経済の不確実性が強まり、世界的に株式市場が下落したこと。
- ・ 良好な株式需給もあって2017年後半にかけて上昇基調が強まった成長期待の強い中小型成長株を中心に利益確定の動きが強まったこと。
- ・ 2018年末にかけて米FANG等の主要グロース株が大きく調整し、国内中小型・新興市場においても、ヘッジファンドの解約増加や信用取引での追加証拠金(追証)が高水準で発生したこと等が株式需給面で大きな重石になったこと。

【基準価額の推移】

(2018年6月30日～2019年7月1日)



投資環境

〔株式市場の動向〕

当期（2018年6月30日～2019年7月1日）の国内株式市場は、米中貿易摩擦への懸念など、外部環境の不透明感が強い状況でのスタートとなりました。9月には日経平均株価が24,000円の大台を一時回復するなど、大型株を中心に株価の戻りを試す動きになった一方で、中小型・新興市場は上値の重い展開が継続しました。その後は米中の貿易摩擦がより深刻化し、中国景気の先行き懸念が強まったことなどが国内株全般の上値を抑制しました。2018年末にかけては、米国株式市場でこれまで上昇を牽引してきた主力のハイテク株を中心に株価が大きく下落したことなどをを受けて世界的にリスクオフの動きが強まり、国内株式市場でも不安定な相場展開となりました。2019年に入ってから不透明感が残る投資環境が継続しましたが、過度な先行き懸念の緩和などから株価の戻りを試す動きとなりました。背景には米金融当局のハト派スタンスへの転換や、米中通商協議の進展期待等がありますが、ヘッジファンド中心に2018年来積み上がっていた先物のショートカバーが継続したことも株価押し上げの一因となったと考えられます。期末にかけては、世界景気の減速懸念が根強く、米中通商問題への懸念も強い状況の中で、流動性再拡大や米国での利下げ期待などから米国株が最高値を更新する動きとなり、国内株式市場もやや堅調さを取り戻す動きとなりました。

当ファンドのポートフォリオ

株式組入比率

期首の組入比率は96.0%でした。投資環境の改善を見込み、組入れ比率は概ね90%以上の高位組入比率で推移させ、期末の組入比率は96.0%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、サービス業、情報・通信業セクターを中心とした17業種79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GMOペイメントゲートウェイ（3769）、ウォンテッドリー（3991）、アズワン（7476）などであり、株価上昇等から夢の街創造委員会（2484）、エニグモ（3665）、アサヒホールディングス（5857）などの利益確定を行いました。

○投資環境見通しと今後の運用方針

〔投資環境見通し〕

当期の国内株式市場は、期末にかけてS&P500が最高値を更新するなど米国株式市場が概ね高値圏で推移する中で、国内株の出遅れ感が際立つ動きとなりました。背景には業績モメンタムの差異（2019年4-6月のリビジョンインデックスが米欧は改善）、為替の円高傾向、消費増税の悪影響などが考えられますが、国内企業の株価純資産倍率（PBR）水準等から見ても、国内株の中期的な割安感は強まっていると認識しています。注目された米中首脳会談では、懸念されていた交渉決裂が回避され、貿易協議を今後再開する動きとなったほか、中国通信機器大手企業について、安全保障につながるものを除き、米企業との取引を容認する方針である旨の発言も出ており、足元で同問題への過度な懸念は緩和傾向にあります。

QUICK月次サーベイの2019年6月調査分では日本株組入れ比率が大きく低下しており、既に1994年以降の最低水準近辺となっているほか、日本株をアンダーウエイトと回答した比率も52%と、日経平均株価が2000年4月の2万円台から9,500円台まで下落した2001年10月以来の高水準となっています。米中通商問題への懸念を含めて考えても、現状の景気、株価指数の水準に比べれば、センチメント悪化が行き過ぎている感は否めないと考えています。世界的な投資環境は先行き不透明感の強い状況が続いているものの、中期的な株式市場の上昇局面は維持されていると考えられます。グローバルでの主要株価指数の動きに対して、国内株の出遅れ感は強まっており、特に優良な中小型成長企業が多く含まれる中小型・新興市場銘柄群の中期的な投資機会が到来していると考えられています。

〔今後の運用方針〕

当ファンドでは前述の見通しを踏まえ、投資環境を慎重に見極めるとともに、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

(2018年6月30日～2019年7月1日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 13 (13)	% 0.094 (0.094)	(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
合 計	13	0.094	
期中の平均基準価額は、14,417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

(2018年6月30日～2019年7月1日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 16,292 (1,391)	千円 31,386,679 ()	千株 23,178	千円 36,086,762

(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

(2018年6月30日～2019年7月1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	67,473,442千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	92,491,937千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.72

(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

(2018年6月30日～2019年7月1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 31,386	百万円 7,833	25.0	百万円 36,086	百万円 8,366	23.2

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)	91,131千円
うち利害関係人への支払額 (B)	17,495千円
(B) / (A)	19.2%

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

(2019年7月1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
水産・農林業 (1.2%)			
マルハニチロ	125	325	1,040,000
建設業 (1.6%)			
ダイセキ環境ソリューション	449.3	449.3	289,798
安藤・間	1,277.6	1,460	1,092,080
化学 (7.0%)			
関東電化工業	1,000	1,000	741,000
日本化学工業	400.1	415.1	888,314
KHネオケム	738	640	1,756,160
扶桑化学工業	567.6	500	1,091,000
タカラバイオ	785	700	1,474,900
医薬品 (5.6%)			
JCRファーマ	100	180	1,157,400
ダイト	430.3	386.8	1,332,526
ベプチドリーム	450	394	2,245,800
ガラス・土石製品 (1.3%)			
東洋炭素	—	485	1,097,555
非鉄金属 (—%)			
アサヒホールディングス	666	—	—
金属製品 (1.1%)			
東京製綱	375	—	—
三益半導体工業	—	550	927,850
機械 (9.6%)			
タクマ	850	985	1,361,270
日特エンジニアリング	679	620	1,934,400
TOWA	1,050	920	787,520
ハーモニック・ドライブ・システムズ	130	—	—
タダノ	700	1,060	1,224,300
平和	645.3	—	—
アマノ	755	430	1,313,650
JUKI	1,019.5	—	—
セガサミーホールディングス	700	1,140	1,534,440
電気機器 (9.7%)			
日新電機	—	50	59,750

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
MCJ	1,900	1,788.5	1,434,377
エスケーエレクトロニクス	391	—	—
アルバック	—	40	144,000
EIZO	210	12.5	48,562
アンリツ	1,790	1,500	2,899,500
日本トリム	354.7	312.5	1,650,000
スミダコーポレーション	925	975	1,196,325
山一電機	729.3	729.3	776,704
精密機器 (1.6%)			
ナカニシ	690	670	1,334,640
CYBERDYNE	1,178.2	—	—
その他製品 (—%)			
NISSHA	570	—	—
倉庫・運輸関連業 (1.2%)			
キューソー流通システム	512.6	512.6	1,023,662
情報・通信業 (17.5%)			
夢の街創造委員会	400	—	—
エニグモ	720	—	—
じげん	1,934.4	—	—
CRI・ミドルウェア	—	133.7	313,259
テクマトリックス	265	585	1,222,650
GMOペイメントゲートウェイ	—	256	1,912,320
ラック	809	785	1,386,310
メディカル・データ・ビジョン	750	925	1,235,800
ラクス	—	140	369,320
シェアリングテクノロジー	—	340	276,760
ウォンテッドリー	—	212.9	818,600
クレスコ	418.4	368.1	1,354,608
IMAGICA GROUP	1,363.3	1,530	1,000,620
GMOインターネット	670	—	—
シーイーシー	680	1,145	2,808,685
富士ソフト	405.1	448	2,168,320
卸売業 (9.8%)			
ダイワボウホールディングス	—	240	1,284,000

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
マクニカ・富士エレホールディングス	850	700	1,078,000
歯愛メディカル	38	—	—
アズワン	—	96	874,560
ダイトロン	486.5	486.5	616,395
シークス	370.3	458	646,696
岩谷産業	565	500	1,892,500
PAL TAC	—	215	1,283,550
SOU	—	167	637,105
小売業 (5.6%)			
くら寿司	166	128	600,320
マツモトキヨシホールディングス	200	—	—
ウエルシアホールディングス	180	—	—
シュッピン	754.6	754.6	635,373
ネクステージ	2,500	1,625	1,772,875
ゴルフダイジェスト・オンライン	801	801	495,018
松屋	885.6	825	715,275
ベルーナ	—	710.5	525,770
銀行業 (0.8%)			
セブン銀行	3,200	2,360	679,680
保険業 (1.8%)			
アニコム ホールディングス	400	400	1,582,000
不動産業 (1.1%)			
いちご	2,022.4	—	—
スターツコーポレーション	321	—	—
カチタス	—	225	928,125
サービス業 (23.5%)			
タケエイ	601.6	601.6	570,316

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
トラスト・テック	531.1	824	1,281,320	
リニカル	66.5	494	494,000	
オプトホールディング	200	—	—	
ツクイ	—	1,570	825,820	
アウトソーシング	525	725	978,025	
セブテニ・ホールディングス	3,042.9	2,986.2	1,066,073	
イオンファンタジー	—	235	528,515	
ラウンドワン	855.9	1,205.9	1,718,407	
ビー・エム・エル	504.8	317	1,022,325	
G u n o s y	695.6	435	804,750	
ジャパンマテリアル	—	520	829,920	
I B J	1,848.9	1,848.9	1,715,779	
フリークアウト・ホールディングス	355	95	168,625	
グローバルキッズCOMPANY	273.1	—	—	
ソラスト	—	30	29,940	
ペイカレント・コンサルティング	395.9	470.9	1,980,134	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	—	109.6	306,332	
日総工産	—	599.8	924,891	
スプリックス	—	100	173,500	
東祥	490	425	1,187,875	
東京都競馬	569.5	460	1,559,400	
丹青社	1,507.4	1,425	1,824,000	
合 計	株 数・金 額	57,762	52,268	84,961,930
	銘柄数<比率>	76	79	<96.0%>

(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

(2019年7月1日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	84,961,930	94.7
コール・ローン等、その他	4,756,149	5.3
投資信託財産総額	89,718,079	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 (2019年7月1日現在)

項 目	当 期 末	円
(A) 資産	89,718,079,988	
コール・ローン等	4,290,427,186	
株式(評価額)	84,961,930,000	
未収入金	348,577,502	
未収配当金	117,145,300	
(B) 負債	1,249,370,268	
未払金	339,241,567	
未払解約金	910,116,947	
未払利息	11,754	
(C) 純資産総額(A-B)	88,468,709,720	
元本	62,674,227,885	
次期繰越損益金	25,794,481,835	
(D) 受益権総口数	62,674,227,885口	
1万口当たり基準価額(C/D)	14,116円	

(注) 当ファンドの期首元本額は67,937,007,065円、期中追加設定元本額は17,116,114,833円、期中一部解約元本額は22,378,894,013円です。

(注) 2019年7月1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 57,781,431,128円
- ・いちよし中小型成長株ファンド(適格機関投資家専用) 4,892,796,757円

(注) 1口当たり純資産額は1.4116円です。

○損益の状況 (2018年6月30日～2019年7月1日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	1,393,079,636	
受取配当金	1,397,583,160	
その他収益金	23,738	
支払利息	△ 4,527,262	
(B) 有価証券売買損益	△12,820,275,914	
売買益	7,483,368,798	
売買損	△20,303,644,712	
(C) 当期損益金(A+B)	△11,427,196,278	
(D) 前期繰越損益金	38,838,818,515	
(E) 追加信託差損益金	7,974,648,532	
(F) 解約差損益金	△ 9,591,788,934	
(G) 計(C+D+E+F)	25,794,481,835	
次期繰越損益金(G)	25,794,481,835	

(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(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。

(注) 損益の状況の中で(F)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

2018年6月30日から2019年7月1日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。