月次レポート(販売用資料)

作成基準日：2024年5月31日

■設定・運用は いちよしアセットマネジメント

いちよし中小型成長株ファンド

追加型投信／国内／株式

愛称 あすなろ

ファンド・データ

■設定日： 2016年6月29日
■決算日： 毎年6月29日
（休業日の場合は翌営業日）
■信託期間：無期限
■信託報酬：純資産総額に対し年1.584%（税抜 年1.44%）

■基準価額および純資産総額

基準価額	17,760円
前月末比	－31円
純資産総額	825.6億円

■マザーファンド組入銘柄数

107 銘柄

■ファンド騰落率

1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	5年	設定来
－0.17%	＋1.01%	＋10.74%	＋17.34%	＋14.35%	＋39.82%	＋77.60%

※ファンドの騰落率は、課税前分配金を再投資したものとして計算しています。
※設定来については、設定時の基準価額10,000円を基準にして計算しています。
※上記騰落率は、実際の投資家利回りとは異なります。

■基準価額の推移

※基準価額は1万口当たりの金額です。
※基準価額は信託報酬控除後のものです。
※当該実績は過去のものであり、将来の運用成果を約束するものではありません。

■市場別分類

市場	組入比率
東証プライム	91.8%
東証スタンダード	3.1%
東証グロース	0.0%
コール・ローン等	5.2%
合計	100.0%

※コール・ローン等には未収・未払金が含まれます。
※組入比率は、マザーファンド純資産総額を100%として計算した値です。小数点以下第2位を四捨五入しているため、足し合わせても100%に一致しないことがあります。
※新規公開株式は上場後の市場区分に分類しています。

■組入株式の業種別構成比

業種	比率
化学	13.4%
機械	10.9%
サービス業	10.6%
情報・通信業	9.9%
卸売業	7.7%
ガラス・土石製品	6.9%
電気機器	5.8%
その他製品	5.6%
精密機器	4.8%
不動産業	3.8%
陸運業	3.7%
繊維製品	2.8%
金属製品	2.7%
建設業	2.1%
電気・ガス業	2.0%
小売業	1.9%
輸送用機器	1.4%
ゴム製品	1.2%
非鉄金属	1.0%
医薬品	0.9%
パルプ・紙	0.4%
石油・石炭製品	0.3%
倉庫・運輸関連業	0.2%

※業種は東証33業種分類に基づきます。
※比率は、マザーファンドが組入れている株式の評価額の合計を100% として計算した値です。

■分配金実績（1万口あたり、課税前）

決算日	分配金
第4期 2020年06月29日	0円
第5期 2021年06月29日	0円
第6期 2022年06月29日	0円
第7期 2023年06月29日	0円
設定来累計	0円

※分配金実績は、将来の分配金の水準を示唆あるいは保証するものではありません。

■組入上位10銘柄

	証券コード	銘柄	業種	組入比率	企業概要
1	5344	MARUWA	ガラス・土石製品	2.6%	通信、車載向けセラミック部品大手。EV、データセンターなど強度と放熱性が求められる領域をターゲットにした高付加価値セラミック基板を提供しており、高い成長ポテンシャルを持っている。
2	7740	タムロン	精密機器	2.5%	カメラ用交換レンズの開発、製造を行う。カメラメーカー各社がミラーレス一眼のハイエンドモデルを市場投入しており、これに対応する形で交換レンズも高い需要が継続すると予想される。
3	9418	U－NEXT HOLDINGS	情報・通信業	2.4%	映像配信サービス、店舗向け音楽配信サービス等を展開。有料動画配信市場の成長鈍化懸念があるものの、コンテンツの充実で当社の課金ユーザー数は堅調に推移しており、注目される。
4	6432	竹内製作所	機械	2.4%	ミニショベルを中心とした建機メーカー。海外売上高比率が高く、欧米での住宅建設、インフラ整備拡大で恩恵を受けると見られる。
5	4368	扶桑化学工業	化学	2.4%	シリコンウエーハ向け研磨材の原材料である超高純度コロイダルシリカを製造。直近業績は低迷しているが、半導体の微細化に同社製品は不可欠であり、中期的な観点から注目できる。
6	9744	メイテックグループホールディングス	サービス業	2.3%	設計、開発向けの技術者派遣を展開。安定的な業績に加え、会社側が提示する業績計画の達成度が高く、安心して保有できる銘柄の一つとして注目している。
7	3543	コメダホールディングス	卸売業	2.3%	「コメダ珈琲店」をFC展開。シニア層を中心としたリピータに支持されているため、安定的な業態となっている。海外展開も注目できる。
8	4401	ADEKA	化学	2.3%	化学品、農薬、医薬品等を手掛ける。ただ業績ドライバーは高収益な半導体材料であり、半導体の微細化で売上拡大が期待されている。
9	6183	ベルシステム24ホールディングス	サービス業	2.2%	コールセンター大手の一角。BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)市場の拡大を背景に、安定成長が見込まれている。
10	2127	日本M＆Aセンターホールディングス	サービス業	2.2%	M&A仲介最大手。中小企業にとって後継者不足が社会問題となっており、当社の良好な事業環境は継続すると考えられる。

※組入比率は、マザーファンド純資産総額を100%として計算した値です。

いちよしアセットマネジメント

いちよし中小型成長株ファンド

追加型投信／国内／株式

愛称 あすなろ

■ファンドマネージャーのコメント

■ファンドコンセプト

いちよし中小型成長株マザーファンドは、国内の中小型株式の中から、個別企業の調査等に基づき、中長期的に投資魅力が高いと判断される銘柄に積極的に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。また、銘柄選別にあたっては、中小型成長企業の調査に特化した、「株式会社いちよし経済研究所」のリサーチ力を活用します（いちよしアセットマネジメントは、いちよし経済研究所から銘柄選定に関する投資助言を受けています）。

■マーケット概況

2024年5月の国内株式市場は日経平均株価が＋0.21％、TOPIXが＋1.07％、TOPIX Smallが＋0.36％となりました。5月前半は米利下げ期待が追い風となった一方で、後半は日銀による金融引き締めへの警戒や米国での利下げ観測後退などが上値を重くしました。

月前半は4月の米経済指標が市場予想対比で下振れし、利下げ早期化への期待が高まりました。米国のISM景況感指数が製造業、非製造業ともに50を下回りました。また、米雇用統計の非農業部門雇用者数も予想を下回り、景気の減速が意識されました。物価指数においては、4月の米消費者物価指数（CPI）の前月比伸び率が市場予想通り鈍化しました。これらを背景とした米利下げ期待の高まりにより、主要株価指数は堅調に推移し、国内株式市場も上昇基調となりました。

月後半の国内株式市場は日米の金融政策への不透明感が株価の重しとなりました。月中を通じて国内インフレ動向や為替市場での円安進行を背景に、日銀による早期引き締めへの警戒感が高まりました。また、13日に日銀が国債買いオペの購入額を減額したことをきっかけに債券市場の需給悪化への警戒感が強まり、長期金利は12年ぶりに1％を上回り上昇しました。米国においては、22日に公表された4月の米連邦公開市場委員会（FOMC）議事要旨の内容が早期利下げ期待を後退させるものであったことから長期金利が上昇基調となり、米主要株価指数は伸び悩みました。国内外の長期金利の上昇や米国株の伸び悩みを受けて、日経平均株価は月末にかけて下落し、38,487.90円で終了しました。

■ファンド運用状況

当ファンドの2024年5月の運用状況は投資環境等を慎重に見極めながら、成長期待が大きく、投資魅力の高いと判断される銘柄を中心としたポートフォリオ構築に努めました。

組入上位銘柄はMARUWA（5344）、タムロン（7740）となりました。

■FMコメント

5月は国債買い入れ減額の観測から国内10年債利回りが1％を超え、米国だけでなく日本においても金利上昇の懸念が高まりました。ただ国内景気への影響などを考慮すると、日銀が大幅な国債買い入れ減額、持続的な利上げの実施等を行う可能性は低いと見られます。むしろ金利の正常化に対しては慎重な姿勢を示していく可能性が高いと考えます。今後、こうした日銀の姿勢がマーケットで織り込まれるにつれて、相場全体は落ち着きを取り戻し、当ファンドが注目する中小型グロース株へも物色が広がっていくと期待しております。

3月決算企業の決算発表が終わりました。新年度の業績計画がマーケットの期待以下であった銘柄も多く、決算翌日は大きく下落するケースも散見されました。ただその後の決算説明会で説明を聞くと保守的な前提であるケースが多いと感じました。このため景気全体が大きく悪化しない限り、保守的な計画はいずれ修正されていくものと考えます。中期的な成長ポテンシャルを有しているにもかかわらず、決算の見栄えだけで大きく下落した優良銘柄については積極的に買い増しを行っていく方針です。

引き続き、当ファンドは独自の成長を続けている中小型グロース株だけでなく、資本効率改善の取り組みに積極的で安定成長が見込まれる中小型株にも着目していきます。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。

（注）実質的な運用を行うマザーファンドに係わるコメントです。

月次レポート（販売用資料）

作成基準日：2024年5月31日

いちよしアセットマネジメント

いちよし中小型成長株ファンド

追加型投信／国内／株式

愛称 あすなろ

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

いちよし中小型成長株マザーファンド（以下「マザーファンド」ということがあります。）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。

ファンドの特色

1 日本の中小型株式の中から、個別企業の調査等に基づき、中長期的に投資魅力が高いと判断される銘柄に積極的に投資します。

・マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として、わが国の金融商品取引所に上場されている中小型株式（上場予定を含みます。）に投資します。

・ボトムアップ・リサーチ※に基づき、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。

※ボトムアップ・リサーチとは、個別企業の調査・分析に基づいて投資価値を判断し、投資銘柄を選定する方法をいいます。（ボトムアップ・アプローチと称することもあります。）

2 中小型成長企業の調査に特化した、「株式会社いちよし経済研究所」のリサーチ力を活用します。

・中小型成長株の発掘で高い実績を持つ、いちよし経済研究所のリサーチ力を活用します。

・いちよし経済研究所は、いちよし証券グループのリサーチ部門として、中小型成長企業および新興市場企業に特化した調査活動を行っています。

・運用にあたっては、いちよし経済研究所から銘柄選定に関する投資助言を受けています。

投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式への投資を行いますので、組入れた有価証券の値動きにより、当ファンドの基準価額は大きく変動することがあります。したがって、当ファンドは、元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、解約・償還金額が投資元本を下回り、損失を被る可能性があります。運用により信託財産に生じた利益または損失は、すべて受益者に帰属します。当ファンドは、預貯金とは異なります。預金保険または保険契約者保護機構の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。　※ 以下の事項は、マザーファンドのリスクも含まれます。

価格変動リスク

株式の価格動向は、個々の企業の活動や、国内および国際的な政治・経済情勢の影響を受けます。そのため、当ファンドの投資成果は、株式の価格変動があった場合、元本欠損を含む重大な損失が生じる場合があります。

株式の発行企業の信用リスク

当ファンドは、株式への投資を行うため、株式発行企業の信用リスクを伴います。株式発行企業の経営・財務状況の悪化等に伴う株価の下落により、当ファンドの基準価額が下落し元本欠損が生じるおそれがあります。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金がほとんど回収できなくなることがあります。

流動性リスク

流動性リスクは、有価証券等を売却あるいは購入しようとする際に、買い需要がなく希望する時期に希望する価格で売却することが不可能となることあるいは売り供給がなく希望する時期に希望する価格で購入することが不可能となること等のリスクのことをいいます。市場規模や取引量が小さい市場に投資する場合、また市場環境の急変等があった場合、流動性の状況によって期待される価格で売買できないことがあり基準価額の変動要因となります。

（ご注意）以上は、基準価額の主な変動要因であり、変動要因はこれに限られるものではありません。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付けが中止となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。
- 収益分配金は、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の利子・配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。したがって、収益分配金の水準は、必ずしも計算期間中におけるファンドの収益率を示すものではありません。受益者のファンドの購入価額によっては、収益分配金の全額または一部が、実質的には元本の一部払い戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。収益分配金は、ファンドの純資産から支払われますので、収益分配金の支払後の純資産は減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。計算期間中の運用収益以上に収益分配金の支払を行う場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比較して下落することになります。
- 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。そのため、当ファンドが投資対象とするマザーファンドを投資対象とする他のベビーファンドに追加設定・解約等に伴う資金変動等があり、その結果当該マザーファンドにおいて売買等が生じた場合などには、当ファンドの基準価額に影響を及ぼす場合があります。

リスクの管理体制

運用部門から独立したリスク管理業務およびコンプライアンス業務担当者が運用状況の評価・分析および流動性リスクを含む運用リスク管理、ならびに法令諸規則等の遵守状況のモニタリングを行っています。これらの結果等は、コンプライアンス・リスク管理部門が、リスク管理委員会、コンプライアンス委員会へ報告を行うほか、必要に応じて運用部門への是正指示、緊急時対応策の策定・検証などを行い、取締役会の監督のもと適切な運用態勢の維持・向上に努めています。

※上記体制は2024年5月末現在のものであり、今後変更となる場合があります。

委託会社その他の関係法人の概要

委託会社	いちよしアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第426号 〔加入協会〕一般社団法人　投資信託協会 一般社団法人　日本投資顧問業協会 （ファンドの運用の指図等を行います）
受託会社	株式会社りそな銀行 （ファンドの財産の保管および管理等を行います）
販売会社	販売会社のご照会先は、右記の表をご参照ください。 （ファンドの募集・販売の取扱い等を行います）

金融商品取引業者等の名称		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
いちよし証券(株)	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第24号	○	○		
(株)静岡中央銀行	登録金融機関	東海財務局長（登金）第15号	○			
静岡東海証券(株)	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第8号	○			
七十七証券(株)	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第37号	○			
北洋証券(株)	金融商品取引業者	北海道財務局長（金商）第1号	○			
荘内証券(株)	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第1号	○			
大熊本証券(株)	金融商品取引業者	九州財務局長（金商）第1号	○			
(株)トマト銀行	登録金融機関	中国財務局長（登金）第11号	○			
FFG証券(株)	金融商品取引業者	福岡財務支局長（金商）第5号	○			○
三豊証券(株)	金融商品取引業者	四国財務局長（金商）第7号	○			

※投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは、上記の販売会社へお申し出ください。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位 ※詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額 ※ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。
換金価額	換金（解約）申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
換金代金	原則として換金（解約）申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
信託期間	原則として無期限（2016年6月29日設定）
決算日	毎年6月29日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年1回、毎決算時に、収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に少額投資非課税制度（NISA）の適用対象となります。 当ファンドは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 配当控除の適用があります。 益金不算入制度は適用されません。

ファンドの費用・税金

◆ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	購入時手数料	購入時の基準価額に対し3.3%（税抜3.0%）以内 ※購入時手数料は、商品および関連する投資環境の説明や情報提供など、ならびに購入に関する事務コストの対価です。
	信託財産留保額	換金時の基準価額に対し0.3%
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	運用管理費用 （信託報酬）	ファンドの日々の純資産総額に以下の率を乗じて得た額とします。運用管理費用は、日々計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日（当該終了日が休業日の場合はその翌営業日）および毎計算期末または信託終了のときに、信託財産から支払われます。 当ファンドの運用管理費用（信託報酬）（年率）：年 1.584%（税抜 年1.44%） 配分：委託会社 年 0.770%（税抜 年0.70%） 配分：販売会社 年 0.770%（税抜 年0.70%） 配分：受託会社 年 0.044%（税抜 年0.04%） ※マザーファンドの投資顧問会社が受ける報酬は、上記委託会社が受ける運用管理費用の中から支払われます。
	その他の費用・ 手数料	監査費用、目論見書等の作成、印刷、交付費用および公告費用等の管理、運営にかかる費用、組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料、先物・オプション取引等に要する費用等が、信託財産より支払われます。 ※ 監査費用は、監査法人などに支払うファンドの監査に係る費用です。 ※ これらの費用等は、運用状況等により変動するため、料率、上限額等をあらかじめ表示することが出来ません。

上記、ファンド費用の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することが出来ません。

◆税金

税金は表に記載の時期に適用されます。
以下の表は個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税 および地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%
換金（解約）時 および償還時	所得税 および地方税	譲渡所得として課税 換金（解約）時および償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

※ 少額投資非課税制度「愛称:NISA（ニーサ）」をご利用の場合
少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」は、少額上場株式等に関する非課税制度であり、一定の額を上限として、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が無期限で非課税となります。
ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設し、税法上の要件を満たした商品を購入するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。
詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
※ 法人の場合は上記と異なります。
※ 税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

この資料に関してご留意いただきたい事項

●当資料は、ファンドの運用状況に関する情報提供を目的にいちよしアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基く開示書類ではありません。
●当資料は信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性・完全性について保証するものではありません。
●当資料に記載の運用実績に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。
●ファンドは、主に国内株式に投資を行いますので、株式の価格変動等の影響により基準価額は上下し、投資元本を割り込むことがあります。
●投資信託は預金等や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
●ファンドに生じた利益または損失は、すべて受益者に帰属します。
●お申し込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ず内容をご確認のうえ、お客様ご自身でご判断下さい。
●市況動向、資金動向その他の要因等によっては、ファンドの特色に合致した運用ができない場合があります。