

## 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 特化型	
信託期間	無期限（2000年4月7日設定）	
運用方針	ファミリーファンド方式により、日経平均株価指数を上回る投資成果を目指します。	
主要運用対象	ベビーファンド	J・エクイティ マザーファンド 受益証券
	マザーファンド	わが国の株式
運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新しいバリュー投資の観点から、わが国の企業の株式に投資を行います。</li> <li>・委託会社の信託報酬に、実績報酬制を導入します。</li> </ul>	
主な組入制限	ベビーファンド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への実質投資は、制限を設けません。</li> <li>・株式以外の資産への実質投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。</li> </ul>
	マザーファンド	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資は、制限を設けません。</li> <li>・株式以外の資産への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。</li> </ul>
分配方針	毎年3月16日および9月16日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。分配対象額の範囲は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。基準価額水準・市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。（ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わない場合もあります。）	

※当ファンドは、課税上、株式投資信託として取り扱われます。  
 ※公募株式投資信託は税法上、「NISA（少額投資非課税制度）およびジュニアNISA（未成年者少額投資非課税制度）」の適用対象です。  
 詳しくは販売会社にお問い合わせください。

◆ファンドは特化型運用を行います。一般社団法人投資信託協会は信用リスク集中回避を目的とした投資制限（分散投資規制）を設けており、投資対象に支配的な銘柄（寄与度が10%を超える又は超える可能性の高い銘柄）が存在し、又は存在することとなる可能性が高いものを、特化型としています。

◆ファンドは、日経平均株価指数をベンチマークとして運用しております。日経平均株価指数には、指数に対する寄与度が10%を超える又は超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、特定の銘柄への投資が集中することがあり、当該支配的な銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

\*寄与度とは、投資対象候補銘柄の時価総額の合計額における一発行体あたりの時価総額が占める比率または運用管理等に用いる指数における一発行体あたりの構成比率を指します。

## 運用報告書（全体版）

## J・エクイティ

愛称：K2000

第45期（決算日：2022年9月16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。  
 さて、お手持ちの「J・エクイティ」は、去る9月16日に第45期の決算を行いました。ここに謹んで運用状況をご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。



三菱UFJ国際投信

東京都千代田区有楽町一丁目12番1号  
 ホームページ <https://www.am.mufg.jp/>

当運用報告書に関するお問い合わせ先

お客様専用フリーダイヤル **0120-151034**  
 （受付時間：営業日の9:00～17:00、土・日・祝日・12月31日～1月3日を除く）

お客さまのお取引内容につきましては、お取扱いの販売会社にお尋ねください。

### 本資料の表記にあたって

- ・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。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		日経平均株価指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金分配	み騰落率	日経平均	騰落率			
	円	円	%	円	%	%	%	百万円
41期(2020年9月16日)	10,132	10	48.7	23,475.53	38.1	96.6	—	6,419
42期(2021年3月16日)	13,037	60	29.3	29,921.09	27.5	98.4	—	7,313
43期(2021年9月16日)	13,517	80	4.3	30,323.34	1.3	98.0	—	7,242
44期(2022年3月16日)	10,627	80	△20.8	25,762.01	△15.0	97.4	—	5,569
45期(2022年9月16日)	10,985	80	4.1	27,567.65	7.0	97.5	—	5,707

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 日経平均株価(日経225)とは、東京証券取引所プライム市場上場銘柄のうち代表的な225銘柄を対象として日本経済新聞社により算出、公表される株価指数です。同指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。

(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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		日経平均株価指数		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率	騰落率	日経平均	騰落率		
(期首)	円	%	%	円	%	%	%
2022年3月16日	10,627	—	—	25,762.01	—	97.4	—
3月末	11,870	11.7	—	27,821.43	8.0	96.7	—
4月末	11,172	5.1	—	26,847.90	4.2	96.7	—
5月末	11,246	5.8	—	27,279.80	5.9	97.4	—
6月末	10,559	△0.6	—	26,393.04	2.4	97.6	—
7月末	11,217	5.6	—	27,801.64	7.9	97.9	—
8月末	11,328	6.6	—	28,091.53	9.0	97.0	—
(期末)	円	%	%	円	%	%	%
2022年9月16日	11,065	4.1	—	27,567.65	7.0	97.5	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

(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」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

# 運用経過

第45期：2022年3月17日～2022年9月16日

## 当期中の基準価額等の推移について

### 基準価額等の推移



第45期首	10,627円
第45期末	10,985円
既払分配金	80円
騰落率	4.1%
	(分配金再投資ベース)

※分配金再投資基準価額は、分配金が支払われた場合、収益分配金（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、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

※実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、受益者のみな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、各個人の受益者のみなさまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

**基準価額の動き**

基準価額は期首に比べ4.1%（分配金再投資ベース）の上昇となりました。

**ベンチマークとの差異**

ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率（7.0%）を2.9%下回りました。

**> 基準価額の主な変動要因****上昇要因**

ウクライナ情勢への警戒感がやや後退したこと、外国為替市況で円安・米ドル高が進み投資家心理が改善したこと、商品市況が落ち着きを見せインフレへの過度な警戒感が一服したことなどを背景に国内株式市況が上昇したことが、基準価額の上昇要因となりました。

**下落要因**

世界的なインフレの動向や各国中央銀行の金融政策に対する警戒、米金利の急騰や米国景気の先行きへの懸念などを背景に国内株式市況が一時的に下落したことが、基準価額の一時的な下落要因となりました。

**銘柄要因**

上位5銘柄・・・ファーストリテイリング、第一三共、ソフトバンクグループ、TDK、東京海上ホールディングス

下位5銘柄・・・東京エレクトロン、アドバンテスト、マネーフォワード、ソニーグループ、SCREENホールディングス

第45期：2022年3月17日～2022年9月16日

## 投資環境について

### 国内株式市況

#### 国内株式市況は上昇しました。

期首から2022年6月中旬にかけては、ウクライナ情勢への警戒感がやや後退したことや、外国為替市況で円安・米ドル高が進み投資家心理が改善したことなどから上昇する局面もあったものの、世界的なインフレの動向と各国中央銀行の金融

政策への警戒、米金利の急騰や米国景気の先行きへの不透明感が台頭したことなどから国内株式市況は一進一退の動きとなりました。

6月下旬から期末にかけては、商品市況が落ち着きを見せインフレへの過度な警戒感が一服したことや堅調な国内企業の決算などを背景に上昇しました。

## 当該投資信託のポートフォリオについて

### J・エクイティ

J・エクイティ マザーファンド（以下マザーファンド）受益証券の組入比率を高位に保ちました。

### J・エクイティ マザーファンド

新しいバリュート投資\*の観点から、わが国の企業の株式に投資を行いました。

\*新しいバリュート投資とは、株価収益率（P E R）、株価純資産倍率（P B R）などの従来からの割安判断指標に加え、企業の成長ステージに応じた判断指標を使用することで、あらゆる成長ステージから割安銘柄の発掘が可能となるとともに、従来の方ではグロース銘柄に分類される銘柄も投資対象に含まれます。

コア・ポートフォリオ（基本投資比率85%程度）は、主として東京証券取引所プライム市場上場の大中小型銘柄の中から、投資価値に対して割安と判断される企業に投資を行っています。基準価額の変動

を常にチェックし、安定した成長をめざした運用を行っています。ノン・コア・ポートフォリオ（基本投資比率15%程度）は、主として東京証券取引所のプライム市場の上場小型銘柄、スタンダード市場およびグロース市場の上場銘柄ならびに地方証券取引所単独上場銘柄の中から、成長性に富み次世代の日本を担う企業へ投資を行っています。投資比率は期を通してコア・ポートフォリオ85%程度、ノン・コア・ポートフォリオ15%程度を維持しました。

銘柄選定にあたっては、企業訪問などによる定性分析、財務分析による定量分析を通じ、事業分野・経営戦略・経営資源・成長性・競争力・バリュエーションなど複数の基準により企業の投資価値を多面的に判断し、ポートフォリオに組み

入れる銘柄を選定しました。新規に9銘柄を組み入れ、6銘柄を全売却しました。コア・ポートフォリオでは、内視鏡のグローバルでの販売拡大に期待して「オリンパス」などを新規に組み入れました。また、企業価値が概ね株価に織り込まれたと判断した「トヨタ自動車」などを全

株売却しました。ノン・コア・ポートフォリオでは、環境関連や脱炭素化への投資拡大による業績成長に期待して「日立造船」などを新規に組み入れました。また、業績成長の鈍化を懸念して「第一工業製薬」などを全株売却しました。

## ▶ 当該投資信託のベンチマークとの差異について

### ▶ J・エクイティ

ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率（7.0%）を2.9%下回りました。

#### 主な差異要因

##### マザーファンド保有以外の要因

信託報酬等のコストがマイナス要因となりました。

##### マザーファンド保有による要因

##### プラス要因

**業種配分要因：**食料品をベンチマークに対してアンダーウェイトとしていたことがプラスに寄与しました。

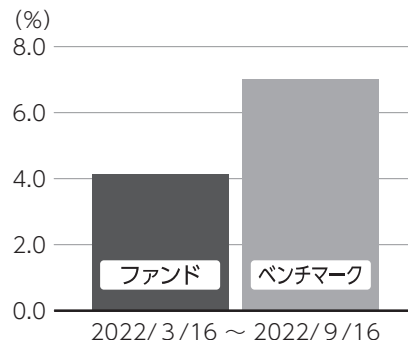
**銘柄選択要因：**「第一三共」や「S a n s a n」などをベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがプラスに寄与しました。

##### マイナス要因

**業種配分要因：**電気機器をベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがマイナスに影響しました。

**銘柄選択要因：**「FOOD & LIFE COMPANIES」や「マネーフォワード」などをベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがマイナスに影響しました。

### 基準価額（ベビーファンド）とベンチマークの対比（騰落率）



※ファンドの騰落率は分配金込みで計算しています。

## 分配金について

収益分配金につきましては、基準価額水準・市況動向等を勘案し、次表の通りとさせていただきます。収益分配に充てなかった利益（留保益）につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

### 分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項目	第45期
	2022年3月17日～2022年9月16日
当期分配金（対基準価額比率）	<b>80</b> (0.723%)
当期の収益	72
当期の収益以外	7
翌期繰越分配対象額	4,542

(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 (作成対象期間末での見解です。)

### ▶ J・エクイティ

引き続き、主として、J・エクイティマザーファンド受益証券を投資対象として運用を行います。これまでと同様、マザーファンドの組入比率を高位に保つ方針です。

### ▶ J・エクイティ マザーファンド

引き続き、企業を成長ステージ別に分類し、それぞれの成長ステージに応じた企業の投資価値を多面的に判断し、組入銘柄の厳選に努めます。株式組入比率については95%以上の水準を維持する方針です。

当面の株式市況は、引き続きロシア・ウクライナによる地政学リスクや世界的なインフレ動向、米国の景気減速懸念などから方向感が出づらいつ展開を想定します。

しかし、世界的にみると、新型コロナウイルス問題による様々な制約は徐々に改善し、経済は正常化に向かっています。また、米国ではインフレ問題が深刻な状況ですが、金融政策は、経済環境を大きく悪化させるような過度な引き締めにはならないと想定しています。加えて、中期的にみれば、脱炭素社会や経済のデジタル化に向けた大きな潮流は着実に進展し、今後の更なる拡大にも期待が持てます。短期的には不透明感が強く株式市況は不安定な状況ですが、こうした局面においては本来の企業価値から大きく乖離したと思われる株価形成がなされることも多く、徹底したリサーチにより大きな超過収益をもたらす企業を発掘する有望な機会であると捉えています。



2022年3月17日～2022年9月16日

## 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	金額 (円)	比率 (%)	
(a) 信託報酬	101	0.911	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × (期中の日数 ÷ 年間日数)
( 投 信 会 社 )	( 34)	(0.301)	ファンドの運用・調査、受託会社への運用指図、基準価額の算出、目論見書等の作成等の対価
( 販 売 会 社 )	( 62)	(0.555)	交付運用報告書等各種書類の送付、顧客口座の管理、購入後の情報提供等の対価
( 受 託 会 社 )	( 6)	(0.055)	ファンドの財産の保管および管理、委託会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.025	(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 有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料
( 株 式 )	( 3)	(0.025)	
(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)	ファンドの決算時等に監査法人から監査を受けるための費用
合 計	104	0.938	

期中の平均基準価額は、11,128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。

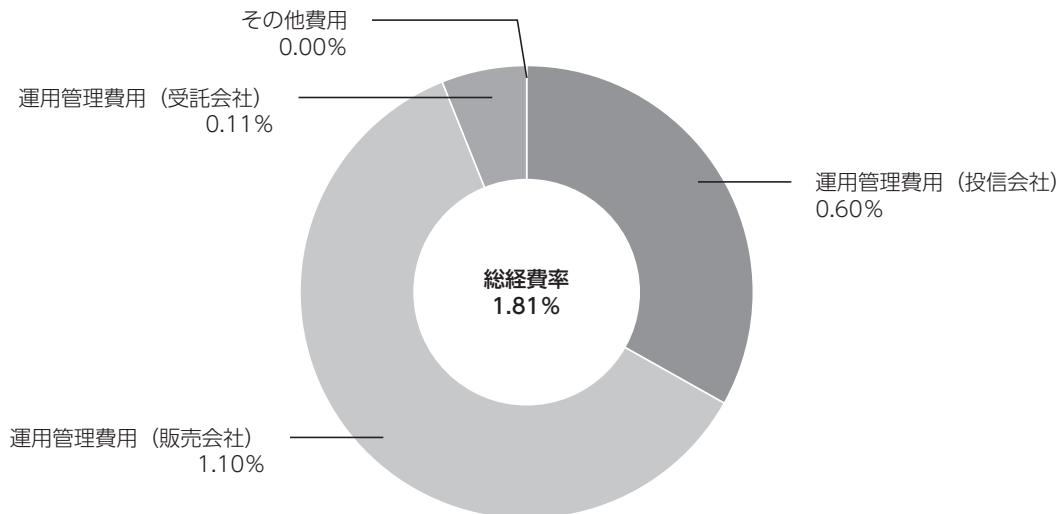
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

## (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、売買委託手数料及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1.81%**です。



(注) 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、売買委託手数料及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) 前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

(2022年3月17日～2022年9月16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
J・エクイティ マザーファンド	千口 11,602	千円 30,661	千口 66,069	千円 177,605

## ○株式売買比率

(2022年3月17日～2022年9月16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	
	J・エクイティ マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	2,078,524千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,035,278千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.34	

(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

(2022年3月17日～2022年9月16日)

## 利害関係人との取引状況

## &lt;J・エクイティ&gt;

該当事項はございません。

## &lt;J・エクイティ 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 986	百万円 79	% 8.0	百万円 1,092	百万円 211	% 19.3

平均保有割合 94.8%

※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ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

## 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

## &lt;J・エクイティ マザーファンド&gt;

種 類	買 付 額
株式	百万円 0.153

### 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)	1,456千円
うち利害関係人への支払額 (B)	212千円
(B) / (A)	14.6%

(注) 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三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFJ証券です。

### ○組入資産の明細

(2022年9月16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
J・エクイティ マザーファンド	千口 2,191,844	千口 2,137,378	千円 5,693,975

### ○投資信託財産の構成

(2022年9月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
J・エクイティ マザーファンド	千円 5,693,975	% 98.1
コール・ローン等、その他	108,667	1.9
投資信託財産総額	5,802,642	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年9月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,802,642,442
コール・ローン等	67,355,917
J・エクイティ マザーファンド(評価額)	5,693,975,396
未収入金	41,311,129
(B) 負債	94,807,156
未払収益分配金	41,567,946
未払解約金	189
未払信託報酬	53,109,642
未払利息	118
その他未払費用	129,261
(C) 純資産総額(A-B)	5,707,835,286
元本	5,195,993,342
次期繰越損益金	511,841,944
(D) 受益権総口数	5,195,993,342口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,985円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 5,240,745,391円  
 期中追加設定元本額 30,207,757円  
 期中一部解約元本額 74,959,806円  
 また、1口当たり純資産額は、期末1.0985円です。

## ○損益の状況 (2022年3月17日～2022年9月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,574
受取利息	21
支払利息	△ 4,595
(B) 有価証券売買損益	280,808,943
売買益	285,906,742
売買損	△ 5,097,799
(C) 信託報酬等	△ 53,238,903
(D) 当期損益金(A+B+C)	227,565,466
(E) 前期繰越損益金	870,846,004
(F) 追加信託差損益金	△ 545,001,580
(配当等相当額)	( 40,396,955)
(売買損益相当額)	(△ 585,398,535)
(G) 計(D+E+F)	553,409,890
(H) 収益分配金	△ 41,567,946
次期繰越損益金(G+H)	511,841,944
追加信託差損益金	△ 545,001,580
(配当等相当額)	( 40,607,976)
(売買損益相当額)	(△ 585,609,556)
分配準備積立金	2,319,505,653
繰越損益金	△1,262,662,129

- (注) (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) (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) (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。

## ②分配金の計算過程

項 目	2022年3月17日～ 2022年9月16日
費用控除後の配当等収益額	37,771,020円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益額	-円
収益調整金額	40,607,976円
分配準備積立金額	2,323,302,579円
当ファンドの分配対象収益額	2,401,681,575円
1万口当たり収益分配対象額	4,622円
1万口当たり分配金額	80円
収益分配金金額	41,567,946円

## ○分配金のお知らせ

1万円当たり分配金（税込み）	80円
----------------	-----

◆分配金を再投資される方のお手取分配金は、2022年9月16日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

### ◆課税上の取り扱い

- ・分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、課税扱いとなる「普通分配金」と、非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」に分かれます。
- ・分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、全額が普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。
- ・個人受益者が支払いを受ける収益分配金のうち普通分配金については配当所得として課税され、原則として、20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5%）の税率で源泉徴収（申告不要）されます。確定申告を行い、総合課税・申告分離課税を選択することもできます。
- ・分配時において、外国税控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※法人受益者に対する課税は異なります。

※課税上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。

※税法が改正された場合等には、上記内容が変更になることがあります。

※NISAおよびジュニアNISAをご利用の場合、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一定期間非課税となります。

\*三菱UFJ国際投信では本資料のほかに当ファンドに関する情報等の開示を行っている場合があります。詳しくは、取り扱い販売会社にお問い合わせいただくか、当社ホームページ (<https://www.am.mufg.jp/>) をご覧ください。

## J・エクイティ マザーファンド

### 《第21期》決算日2022年3月16日

[計算期間：2021年3月17日～2022年3月16日]

「J・エクイティ マザーファンド」は、3月16日に第21期の決算を行いました。  
以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第21期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	日経平均株価指数を上回る投資成果を目指します。
主要運用対象	わが国の株式
主な組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資は、制限を設けません。</li> <li>・株式以外の資産への投資は、原則として信託財産総額の50%以下とします。</li> </ul>

- ◆ファンドは特化型運用を行います。一般社団法人投資信託協会は信用リスク集中回避を目的とした投資制限（分散投資規制）を設けており、投資対象に支配的な銘柄（寄与度が10%を超える又は超える可能性の高い銘柄）が存在し、又は存在することとなる可能性が高いものを、特化型としています。
- ◆ファンドは、日経平均株価指数をベンチマークとして運用しております。日経平均株価指数には、指数に対する寄与度が10%を超える又は超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するため、特定の銘柄への投資が集中することがあり、当該支配的な銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。
- \*寄与度とは、投資対象候補銘柄の時価総額の合計額における一発行体あたりの時価総額が占める比率または運用管理等に用いる指数における一発行体あたりの構成比率を指します。

### ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		日経平均株価指数		株組入比率	株先物比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率			
	円	%	円	%	%	%	百万円
17期(2018年3月16日)	19,691	26.0	21,676.51	10.7	97.4	—	7,707
18期(2019年3月18日)	17,482	△11.2	21,584.50	△0.4	98.2	—	6,165
19期(2020年3月16日)	15,113	△13.6	17,002.04	△21.2	97.1	—	4,830
20期(2021年3月16日)	30,075	99.0	29,921.09	76.0	98.6	—	7,727
21期(2022年3月16日)	25,348	△15.7	25,762.01	△13.9	97.7	—	5,863

(注) 日経平均株価（日経225）とは、東京証券取引所第一部上場銘柄のうち代表的な225銘柄を対象として日本経済新聞社により算出、公表される株価指数です。当指数は、増資・権利落ち等の市況とは無関係の株価変動要因を修正して連続性を持たせたもので、わが国の株式市場動向を継続的に捉える指標として、広く利用されています。日経225に関する知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は、日経225の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。当ファンドは、委託会社等の責任のもとで運用されるものであり、日本経済新聞社は、その運用および当ファンドの取引に関して、一切の責任を負いません。日本経済新聞社は、日経平均株価（日経225）を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延または中断に関して、責任を負いません。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		日 経 平 均 株 価 指 数	株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率			
(期 首) 2021年3月16日	円 30,075	% —	円 29,921.09	% —	% 98.6
3月末	29,909	△ 0.6	29,178.80	△ 2.5	98.3
4月末	30,103	0.1	28,812.63	△ 3.7	98.1
5月末	29,622	△ 1.5	28,860.08	△ 3.5	97.9
6月末	29,918	△ 0.5	28,791.53	△ 3.8	98.2
7月末	28,373	△ 5.7	27,283.59	△ 8.8	98.1
8月末	29,083	△ 3.3	28,089.54	△ 6.1	97.7
9月末	30,795	2.4	29,452.66	△ 1.6	97.9
10月末	30,281	0.7	28,892.69	△ 3.4	98.5
11月末	30,107	0.1	27,821.76	△ 7.0	97.0
12月末	30,592	1.7	28,791.71	△ 3.8	97.8
2022年1月末	27,288	△ 9.3	27,001.98	△ 9.8	96.9
2月末	26,749	△11.1	26,526.82	△11.3	96.9
(期 末) 2022年3月16日	円 25,348	% △15.7	円 25,762.01	% △13.9	% 97.7

(注) 騰落率は期首比。

(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## ○運用経過

## ●当期中の基準価額等の推移について

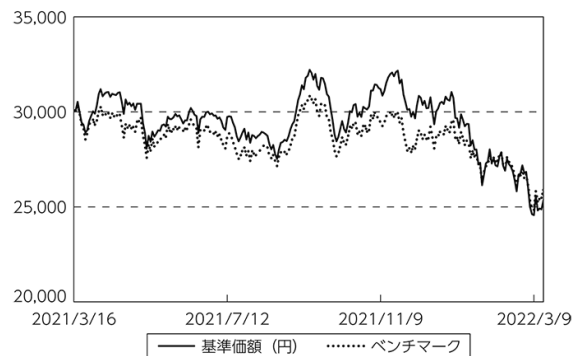
## ◎基準価額の動き

基準価額は期首に比べ15.7%の下落となりました。

## ◎ベンチマークとの差異

ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率(−13.9%)を1.8%下回りました。

## 基準価額等の推移



(注) ベンチマークは期首の値をファンド基準価額と同一になるよう指数化しています。



## ● 基準価額の主な変動要因

### (上昇要因)

新型コロナウイルスのワクチン接種普及などによる経済正常化への期待などを背景に国内株式市況が一時的に上昇したことが、一時的な基準価額の上昇要因となりました。

### (下落要因)

中国不動産大手企業の債務問題、新型コロナウイルスの変異株であるオミクロン株の拡大、米国の金融引き締め懸念、ウクライナ情勢を巡る警戒感など様々な不透明要因から国内株式市況が下落したことが、基準価額の下落要因となりました。

### (銘柄要因)

上位5銘柄…「東京エレクトロン」、「レーザーテック」、「東京海上ホールディングス」、「三菱商事」、「トヨタ自動車」

下位5銘柄…「ソフトバンクグループ」、「ファーストリテイリング」、「ファナック」、「Sansan」、「TDK」

## ● 投資環境について

### ◎ 国内株式市況

- ・ 国内株式市況は下落しました。
- ・ 期首から2021年8月中旬にかけては、新型コロナウイルスの新規感染者数の再拡大などによる経済活動に対する先行き不透明感などにより下落しました。
- ・ 8月下旬から9月中旬にかけては、日本を含む各国の積極的な金融政策や財政政策のプラス影響、新型コロナウイルスのワクチン接種普及などによる経済正常化への期待などから、上昇しました。
- ・ 9月下旬から期末にかけては、新型コロナウイルスのワクチン接種普及などによる経済正常化への期待などから一時的に上昇する局面もありましたが、中国不動産大手企業の債務問題、新型コロナウイルスの変異株であるオミクロン株の拡大、米国の金融引き締め懸念、ウクライナ

情勢を巡る警戒感など様々な不透明要因から、国内株式市況は下落基調で推移しました。

## ● 当該投資信託のポートフォリオについて

- ・ 新しいバリュー投資\*の観点から、わが国の企業の株式に投資を行いました。

\*新しいバリュー投資とは、株価収益率（PER）、株価純資産倍率（PBR）などの従来からの割安判断指標に加え、企業の成長ステージに応じた判断指標を使用することで、あらゆる成長ステージから割安銘柄の発掘が可能となるとともに、従来の考え方ではグロース銘柄に分類される銘柄も投資対象に含まれます。

- ・ コア・ポートフォリオ（基本投資比率85%程度）は、主として東証一部上場の大中型銘柄の中から、投資価値に対して割安と判断される企業に投資を行っています。基準価額の変動を常にチェックし、安定した成長をめざした運用を行っています。ノン・コア・ポートフォリオ（基本投資比率15%程度）は、主として東証一部上場小型・二部上場、JASDAQ上場、マザーズ上場銘柄の中から、成長性に富み次世代の日本を担う企業へ投資を行っています。投資比率は期を通してコア・ポートフォリオ85%程度、ノン・コア・ポートフォリオ15%程度を維持しました。
- ・ 銘柄選定にあたっては、企業訪問などによる定性分析、財務分析による定量分析を通じ、事業分野・経営戦略・経営資源・成長性・競争力・バリュエーションなど複数の基準により企業の投資価値を多面的に判断し、ポートフォリオに組み入れる銘柄を選定しました。新規に19銘柄を組み入れ、34銘柄を全売却しました。
- ・ コア・ポートフォリオでは、デジタル化の進展に伴い半導体製造装置の需要拡大に期待して「SCREENホールディングス」などを新規に組み入れました。また、在庫調整などによる業績成長鈍化を懸念して「太陽誘電」などを全株売却しました。ノン・コア・ポートフォリオでは、車輛資材事業の収益回復等に期待して「セレン」などを新規に組み入れました。また、業績成長の鈍化を懸念して「ギフティ」などを全

株売却しました。

- 当該投資信託のベンチマークとの差異について  
ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率  
(-13.9%)を1.8%下回りました。

パフォーマンスに寄与または影響した主な要因  
は以下の通りです。

(プラス要因)

- ・業種配分要因：電気機器をベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがプラスに寄与しました。
- ・銘柄選択要因：「レーザーテック」、「富士電機」をベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがプラスに寄与しました。

(マイナス要因)

- ・業種配分要因：小売業をベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがマイナスに影響しました。
- ・銘柄選択要因：「Sansan」、「日本電産」をベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがマイナスに影響しました。

## ○今後の運用方針

- ・引き続き、企業を成長ステージ別に分類し、それぞれの成長ステージに応じた企業の投資価値を多面的に判断し、組入銘柄の厳選に努めます。株式組入比率については95%以上の水準を維持する方針です。

- ・欧米を中心に新型コロナウイルスの新規感染人数が減速し、供給問題に徐々に解消の兆しがある一方、ロシアのウクライナ侵攻による地政学リスクの高まりにより、当面の株式市況は方向感が出づらい展開を想定します。また、原油などの商品市況も上昇していることからインフレ動向は注視が必要です。しかし、中期的には新型コロナウイルス問題が改善に向かうことで世界経済は正常化すると考えます。また、米国の金融政策は、経済環境を悪化させるような過度な引き締めにはならないと想定しています。加えて、国内外の2021年10-12月期決算においては、半導体関連やEV関連、ITサービスなどで好決算が見られ、脱炭素社会や経済のデジタル化に向けた大きな潮流が着実に進展しており、今後の更なる拡大に期待が持てます。短期的には不透明感が強く株式市況は調整していますが、こうした局面においては本来の企業価値から大きく乖離したと思われる株価形成がなされることも多く、徹底したリサーチにより大きな超過収益をもたらす企業を発掘する有望な機会であると捉えています。引き続き、株価のバリュエーションなどに留意し、企業調査を通じて銘柄の厳選を継続する所存です。

○1万口当たりの費用明細

(2021年3月17日～2022年3月16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)	% 0.043 (0.043)	(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 有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料
合 計	13	0.043	
期中の平均基準価額は、29,454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3月17日～2022年3月16日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		354 (188)	1,753,825 ( )	587	2,440,315

(注) 金額は受渡代金。

(注) ( )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。

○株式売買比率

(2021年3月17日～2022年3月16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	4,194,141千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,007,184千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.59

(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3月17日～2022年3月16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	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	1,753	81	4.6	2,440	762	31.2

## 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 0.96

## 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)	3,101千円
うち利害関係人への支払額 (B)	649千円
(B) / (A)	20.9%

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、当ファンドに係る利害関係人とは三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUF G証券です。

## ○組入資産の明細

(2022年3月16日現在)

## 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
<b>水産・農林業 (0.3%)</b>				
サカタのタネ	4	5		18,350
<b>建設業 (1%)</b>				
五洋建設	56.4	—		—
<b>食料品 (0.2%)</b>				
寿スピリッツ	1.5	1.5		9,990
ニチレイ	27.1	—		—
ビックルスコーポレーション	4.2	—		—
<b>繊維製品 (0.3%)</b>				
セーレン	—	9.3		19,427
<b>化学 (7.7%)</b>				
昭和電工	—	30		65,340
信越化学工業	12.1	3.9		69,069
日本化学工業	3.5	3.5		7,882
J S R	—	24.2		80,949
東京応化工業	12.2	—		—
扶桑化学工業	3.5	3.5		13,720
第一工業製薬	3.3	3		7,935
富士フイルムホールディングス	—	9.3		65,044
資生堂	15.2	18.5		101,583
タカラバイオ	7.2	5		11,100
クミアイ化学工業	19.5	19.5		17,374
<b>医薬品 (3.1%)</b>				
あすか製薬	3.5	—		—
日本新薬	8	5.9		49,088
中外製薬	11.1	—		—
そーせいグループ	8	8		11,568
第一三共	45.7	45.7		107,806
ミズホメディー	1.5	—		—
セルソース	1.5	2.9		10,237
<b>ガラス・土石製品 (0.8%)</b>				
MARUWA	1.5	1.5		22,155
ニチアス	7.5	9		22,050

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
<b>非鉄金属 (0.1%)</b>				
三井金属鉱業	16.8	—		—
日本電解	—	2		6,480
<b>金属製品 (0.4%)</b>				
トーカロ	16	16		20,032
<b>機械 (1.2%)</b>				
アイダエンジニアリング	8	8		8,392
ヒラノテクシード	—	2.4		4,608
SMC	0.6	0.6		37,728
ローツェ	2	1.5		14,595
ハーモニック・ドライブ・システムズ	4	1.5		5,640
ダイフク	1.7	—		—
<b>電気機器 (38.3%)</b>				
イビデン	—	20.8		112,320
日立製作所	—	11		59,730
富士電機	30.2	25.3		147,752
安川電機	18.1	18.1		79,278
湖北工業	—	1		8,050
日本電産	9.3	8.3		75,588
QDレーザ	2.5	—		—
SEMITEC	—	1.5		9,795
エレコム	2.3	—		—
ソニーグループ	17.4	17.4		205,668
TDK	14.6	41.8		159,258
メイコー	7	7		22,960
マクセル	8	9		10,449
精工技研	3.5	—		—
アドバンテスト	33.9	30.4		258,704
キーエンス	0.3	1.3		68,003
フェローテックホールディングス	10	5		11,890
レーザーテック	9.9	4.7		81,780
日本電子	2	2		11,420
ファナック	12	11.6		228,288
太陽誘電	30.4	—		—

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円	
市光工業	12	—	—	
SCREENホールディングス	—	13.6	143,208	
東京エレクトロン	13.9	9.1	502,229	
<b>輸送用機器 (2.8%)</b>				
トヨタ自動車	20.6	80.5	160,275	
本田技研工業	32.4	—	—	
<b>精密機器 (1.5%)</b>				
テルモ	7.7	7.7	27,265	
ナカニシ	6.5	10.7	22,352	
朝日インテック	18.3	17.1	36,457	
<b>その他製品 (0.8%)</b>				
前田工織	6.5	6.5	20,117	
SHOEI	5.8	5.8	22,852	
<b>陸運業 (1.3%)</b>				
東海旅客鉄道	6.5	4.3	70,133	
丸和運輸機関	8	6	5,958	
<b>情報・通信業 (13.6%)</b>				
NECネットエスアイ	9	9	15,417	
T I S	45.2	—	—	
テクマトリックス	9	10	18,520	
GMOペイメントゲートウェイ	3.2	9.6	100,224	
マネーフォワード	4.8	15.6	78,780	
プラスアルファ・コンサルティング	—	4	9,372	
ブレイド	0.2	—	—	
ENECHANGE	0.8	—	—	
ココナラ	0.5	—	—	
i - p l u g	0.1	—	—	
ビジョナル	—	1.5	10,875	
ラクスル	4.7	4.7	11,933	
メルカリ	3	2.5	7,025	
チームスピリット	2.5	—	—	
スマレジ	3	—	—	
S a n s a n	3	41.6	41,932	
ギフティ	6.2	—	—	
HENNGE	3	—	—	
BASE	0.8	—	—	
フリー	1.4	—	—	
マクアケ	3	—	—	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円	
JMDC	3	1.5	7,477	
ビザスク	3	4	11,976	
Zホールディングス	146.8	131.8	67,125	
東映アニメーション	2	1	9,650	
デジタルガレージ	2.2	1.2	5,046	
ビジョン	7	7	8,358	
KDDI	37	—	—	
スクウェア・エニックス・ホールディングス	9.2	6.8	36,788	
ソフトバンクグループ	64.2	74.8	338,021	
<b>卸売業 (3.1%)</b>				
ラクト・ジャパン	1.8	1.8	3,675	
松田産業	—	3.5	8,137	
三菱商事	39.7	39.7	166,025	
<b>小売業 (11.6%)</b>				
日本マクドナルドホールディングス	4	4.5	22,545	
セリア	5	5	13,700	
ネクステージ	12	13	30,355	
FOOD & LIFE COMPANIE	3.7	14.1	46,248	
ワークマン	2	1.5	7,635	
交換できるくん	0.1	—	—	
日本瓦斯	4.7	14	20,762	
ニトリホールディングス	1	—	—	
ファーストリテイリング	10.8	9.3	521,079	
<b>銀行業 (0.8%)</b>				
三井住友フィナンシャルグループ	12.1	12.1	48,097	
<b>証券・商品先物取引業 (—%)</b>				
ウェルスナビ	1.4	—	—	
<b>保険業 (3.9%)</b>				
東京海上ホールディングス	32.1	32.1	221,971	
<b>その他金融業 (0.3%)</b>				
アルヒ	5	5	4,950	
プレミアグループ	—	3	11,265	
<b>不動産業 (1.4%)</b>				
SREホールディングス	3	2	4,946	
GA technologies	4	—	—	
東京建物	29.2	29.2	51,041	
カチタス	7	7	22,435	
<b>サービス業 (6.5%)</b>				
エムスリー	19.5	11.6	48,082	

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
バリューコマース	5	5	5	15,825
セブテーニ・ホールディングス	38.5	44	44	29,392
サイバーエージェント	5.7	—	—	—
クリーク・アンド・リバー社	—	8	8	13,656
フルキャストホールディングス	—	5.5	5.5	12,309
ジャパンマテリアル	4.5	4.5	4.5	7,416
リクルートホールディングス	11.2	16.3	16.3	79,674
エアトリ	—	1	1	3,315
ソラスト	12	12	12	10,296

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
ベイクレント・コンサルティング	1.3	2.2	2.2	87,010
ウエルビー	3.5	3.5	3.5	3,657
ダイレクトマーケティングミックス	4	10	10	17,040
ヒューマンクリエイションホールディングス	0.1	—	—	—
TREホールディングス	—	6	6	10,710
ダイセキ	5.3	7.8	7.8	35,919
合 計	株 数 ・ 金 額	1,323	1,279	5,727,618
	銘柄数<比率>	116	101	<97.7%>

(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3月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	5,727,618	96.8
コール・ローン等、その他	188,971	3.2
投資信託財産総額	5,916,589	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年3月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,916,589,159
コール・ローン等	176,255,731
株式(評価額)	5,727,618,040
未収入金	4,975,288
未収配当金	7,740,100
(B) 負債	52,735,555
未払金	6,109,095
未払解約金	46,626,417
未払利息	43
(C) 純資産総額(A-B)	5,863,853,604
元本	2,313,353,882
次期繰越損益金	3,550,499,722
(D) 受益権総口数	2,313,353,882口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,348円

<注記事項>

- ①期首元本額 2,569,516,933円  
 期中追加設定元本額 29,906,893円  
 期中一部解約元本額 286,069,944円  
 また、1口当たり純資産額は、期末2,5348円です。

- ②期末における元本の内訳(当親投資信託を投資対象とする投資信託ごとの元本額)
- |                      |                |
|----------------------|----------------|
| J・エクイティ              | 2,191,844,712円 |
| J・エクイティ(DC年金)        | 97,167,807円    |
| J・エクイティVA(適格機関投資家専用) | 24,341,363円    |
| 合計                   | 2,313,353,882円 |

○損益の状況 (2021年3月17日～2022年3月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	97,748,676
受取配当金	97,772,548
受取利息	420
その他収益金	547
支払利息	△ 24,839
(B) 有価証券売買損益	△1,205,243,963
売買益	592,283,876
売買損	△1,797,527,839
(C) 当期損益金(A+B)	△1,107,495,287
(D) 前期繰越損益金	5,158,420,894
(E) 追加信託差損益金	61,172,776
(F) 解約差損益金	△ 561,598,661
(G) 計(C+D+E+F)	3,550,499,722
次期繰越損益金(G)	3,550,499,722

- (注) (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) (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) (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。