

## 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います。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します。また、2024年10月以降日経平均株価指数の構成銘柄の比率には10%の上限が設けられるものの、年2回の定期見直しまでの株価の上昇により、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ことが考えられます。そのため、ファンドにおいても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46期（決算日：2023年3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3月16日に第46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）

お客様の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	騰落率	騰落率	騰落率			
	円	円	%	円	%	%	%	百万円
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
46期(2023年3月16日)	11,053	90	1.4	27,010.61	△2.0	97.8	—	5,339

(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	騰落率	騰落率		
(期首)	円	%	円	%	%	%	
2022年9月16日	10,985	—	27,567.65	—	97.5	—	
9月末	10,309	△6.2	25,937.21	△5.9	97.1	—	
10月末	11,246	2.4	27,587.46	0.1	97.1	—	
11月末	11,465	4.4	27,968.99	1.5	97.1	—	
12月末	10,640	△3.1	26,094.50	△5.3	96.7	—	
2023年1月末	11,222	2.2	27,327.11	△0.9	97.6	—	
2月末	11,242	2.3	27,445.56	△0.4	98.0	—	
(期末)							
2023年3月16日	11,143	1.4	27,010.61	△2.0	97.8	—	

(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。

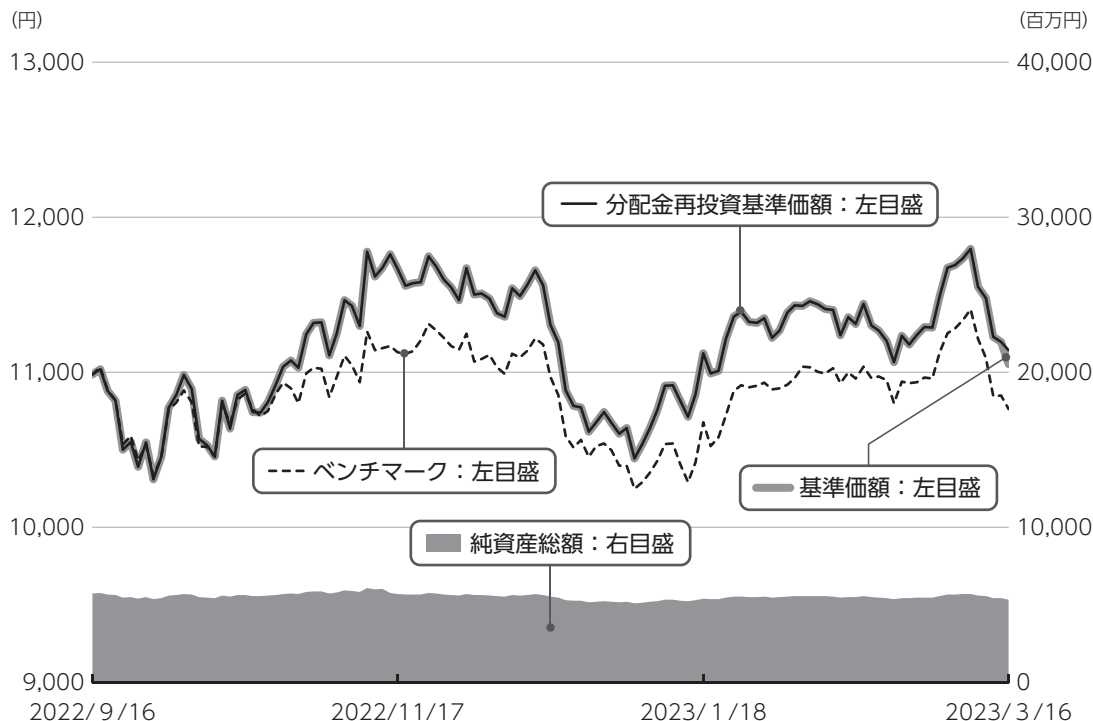
(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

# 運用経過

第46期：2022年9月17日～2023年3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46期首	10,985円
第46期末	11,053円
既払分配金	90円
騰落率	1.4%
(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**

基準価額は期間の初めに比べ1.4%（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（-2.0%）を3.4%上回りました。

**基準価額の主な変動要因****上昇要因**

インフレや金融政策を巡る過度な懸念が一服したことや中国経済の回復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、堅調な決算を発表した組入銘柄の株価上昇などが、基準価額の上昇要因となりました。

**下落要因**

日銀の金融政策修正を受けて国内金利が上昇したことや米国の景気先行きへの懸念などから国内株式市況が下落したことが、一時的な基準価額の下落要因となりました。

**銘柄要因**

上位5銘柄・・・アドバンテスト、東京エレクトロン、キーエンス、FOOD & LIFE COMPANIES、三井物産

下位5銘柄・・・エムスリー、エーザイ、日本電産、東京建物、富士電機

第46期：2022年9月17日～2023年3月16日

## ▶ 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。

期間の初めから2022年11月下旬にかけては、世界的なインフレ動向や金融政策の先行きに対する見方に左右され、国内株式市況は一進一退の動きとなりました。12月上旬から下旬にかけては、日銀の金

融政策修正を受けて国内金利が上昇したことや米国の景気先行きへの懸念などから下落しました。

2023年1月上旬から期間末にかけては、中国経済の回復期待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、主として東京証券取引所プライム市場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。投資比率は期間を通してコア・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17銘柄を組み入れ、14銘柄を全売却しました。

コア・ポートフォリオでは、金属資源やエネルギー関連事業の成長に加え、非資源の収益力底上げにも期待して「三井物産」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「テルモ」などを全株売却しました。ノン・コア・ポートフォリオでは、

高齢化社会の進展に伴う介護や緩和ケアへのニーズ拡大により、業績が拡大することを期待して「アンビスホールディングス」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「バリューコマース」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（-2.0%）を3.4%上回りました。

#### 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：**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。

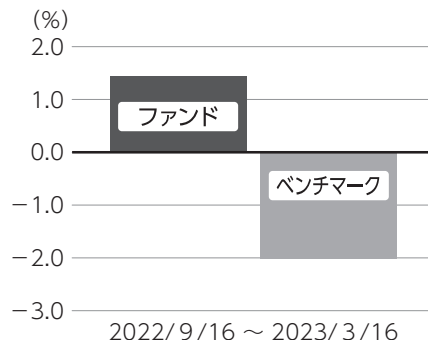
**銘柄選択要因：**「ベikalレント・コンサルティング」や「Sansan」をベンチマークに対してオーバーウェイトとしていたことがプラスに寄与しました。

##### マイナス要因

**業種配分要因：**医薬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マイナスに影響しました。

**銘柄選択要因：**「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や、「信越化学工業」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46期
	2022年9月17日～2023年3月16日
当期分配金（対基準価額比率）	<b>90</b> (0.808%)
当期の収益	51
当期の収益以外	38
翌期繰越分配対象額	4,506

(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、引き続き世界的なインフレ動向や米国の景気減速懸念、欧米の金融機関に対する信用不安などから不安定な展開を想定します。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きます。製造業に関しても過剰な在庫を削減する動きがみられ、徐々に適正化が進むと考えます。また、米国ではインフレの鈍化傾向が期待されています。それに伴い、米国金融政策は利上げの打ち止めが意識される展開となり、過度な引き締めへの懸念は徐々に後退していくと考えます。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9月17日～2023年3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	119	1.065	(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 )	( 52)	(0.465)	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 )	( 61)	(0.545)	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)	(0.054)	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	5	0.041	(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 )	( 5)	(0.041)	
(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	124	1.108	

期中の平均基準価額は、11,156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。

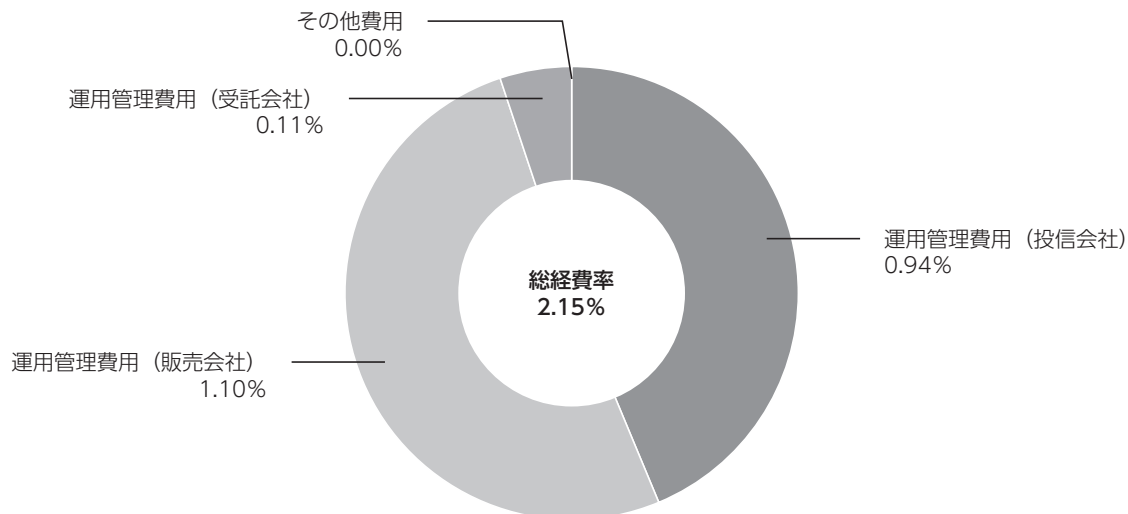
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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2.15%**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9月17日～2023年3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 12,528	千円 33,480	千口 198,605	千円 555,309

## ○株式売買比率

(2022年9月17日～2023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	
	J・エクイティ マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	3,232,159千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,625,896千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.57	

(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9月17日～2023年3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 1,382	百万円 318	% 23.0	百万円 1,849	百万円 76	% 4.1

平均保有割合 94.6%

※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。

### 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)	2,249千円
うち利害関係人への支払額 (B)	287千円
(B) / (A)	12.8%

(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MUF G証券です。

### ○組入資産の明細

(2023年3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 2,137,378	千口 1,951,300	千円 5,326,465

### ○投資信託財産の構成

(2023年3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 5,326,465	% 97.8
コール・ローン等、その他	117,824	2.2
投資信託財産総額	5,444,289	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年3月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,444,289,703
コール・ローン等	72,162,034
J・エクイティ マザーファンド(評価額)	5,326,465,717
未収入金	45,661,952
(B) 負債	104,663,754
未払収益分配金	43,476,831
未払解約金	2,115,643
未払信託報酬	58,950,589
未払利息	39
その他未払費用	120,652
(C) 純資産総額(A-B)	5,339,625,949
元本	4,830,759,031
次期繰越損益金	508,866,918
(D) 受益権総口数	4,830,759,031口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,053円

<注記事項>

- ①期首元本額 5,195,993,342円  
 期中追加設定元本額 30,233,176円  
 期中一部解約元本額 395,467,487円  
 また、1口当たり純資産額は、期末11,053円です。

○損益の状況 (2022年9月17日～2023年3月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 9,070
受取利息	225
支払利息	△ 9,295
(B) 有価証券売買損益	134,373,769
売買益	156,531,372
売買損	△ 22,157,603
(C) 信託報酬等	△ 59,071,241
(D) 当期損益金(A+B+C)	75,293,458
(E) 前期繰越損益金	978,030,898
(F) 追加信託差損益金	△ 500,980,607
(配当等相当額)	( 50,270,686)
(売買損益相当額)	(△ 551,251,293)
(G) 計(D+E+F)	552,343,749
(H) 収益分配金	△ 43,476,831
次期繰越損益金(G+H)	508,866,918
追加信託差損益金	△ 500,980,607
(配当等相当額)	( 50,454,636)
(売買損益相当額)	(△ 551,435,243)
分配準備積立金	2,126,466,419
繰越損益金	△1,116,618,894

- (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9月17日～ 2023年3月16日
費用控除後の配当等収益額	24,818,965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	50,454,636円
分配準備積立金額	2,145,124,285円
当ファンドの分配対象収益額	2,220,397,886円
1万口当たり収益分配対象額	4,596円
1万口当たり分配金額	90円
収益分配金金額	43,476,831円

## ○分配金のお知らせ

1万円当たり分配金（税込み）	90円
----------------	-----

◆分配金を再投資される方のお手取分配金は、2023年3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22期》決算日2023年3月16日

[計算期間：2022年3月17日～2023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22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22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います。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します。また、2024年10月以降日経平均株価指数の構成銘柄の比率には10%の上限が設けられるものの、年2回の定期見直しまでの株価の上昇により、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ことが考えられます。そのため、ファンドにおいても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		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	円	騰落率	円	騰落率			
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
22期(2023年3月16日)	27,297	7.7	27,010.61	4.8	98.0	—	5,634

(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) 「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) 2022年3月16日	円 25,348	% —	円 25,762.01	% —	% 97.7
3月末	28,346	11.8	27,821.43	8.0	96.8
4月末	26,717	5.4	26,847.90	4.2	97.0
5月末	26,932	6.2	27,279.80	5.9	97.6
6月末	25,318	△ 0.1	26,393.04	2.4	97.8
7月末	26,937	6.3	27,801.64	7.9	98.1
8月末	27,259	7.5	28,091.53	9.0	97.2
9月末	25,017	△ 1.3	25,937.21	0.7	97.4
10月末	27,340	7.9	27,587.46	7.1	97.4
11月末	27,936	10.2	27,968.99	8.6	97.3
12月末	25,960	2.4	26,094.50	1.3	97.0
2023年1月末	27,428	8.2	27,327.11	6.1	97.9
2月末	27,521	8.6	27,445.56	6.5	98.2
(期 末) 2023年3月16日	円 27,297	% 7.7	円 27,010.61	% 4.8	% 98.0

(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

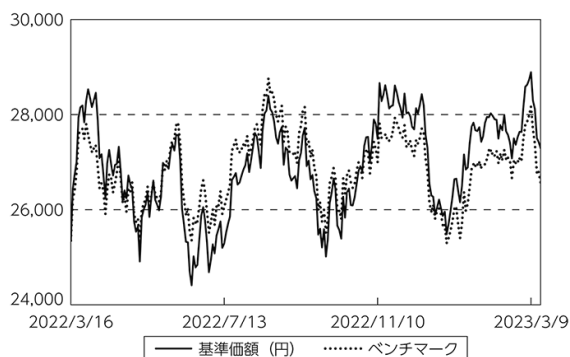
## ◎基準価額の動き

基準価額は期間の初めに比べ7.7%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(4.8%)を2.9%上回りました。

## 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)

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、中国経済の回復期待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)

日銀の金融政策修正を受けて国内金利が上昇したことや米国の景気先行きへの懸念などから国内株式市況が一時的に下落したことが、一時的な基準価額の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」、「Sansan」、「アドバンテスト」

下位5銘柄…「東京エレクトロン」、「エムスリー」、「エーザイ」、「コナミグループ」、「イビデン」

## ● 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。
- ・ 期間の初めから2022年8月中旬にかけて、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や、インフレへの過度な警戒感が一服したこと、堅調な国内企業の決算などを背景に上昇しました。
- ・ 8月下旬から12月下旬にかけては、日銀の金融政策修正を受けて国内金利が上昇したことや米国の景気先行きへの懸念などから下落しました。
- ・ 2023年1月上旬から期間末にかけては、中国経済の回復期待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

- ・ 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、主として東京証券取引所プライム市場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。投資比率は期間を通してコア・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25銘柄を組み入れ、19銘柄を全売却しました。
- ・ コア・ポートフォリオでは、金属資源やエネルギー関連事業の成長に加え、非資源の収益力底上げにも期待して「三井物産」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、高齢化社会の進展に伴う介護や緩和ケアへのニーズ拡大により、業績が拡大することを期待して「アンビスホールディングス」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「バリューコマース」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（4.8%）を2.9%上回りました。

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：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プラスに寄与しました。
- ・銘柄選択要因：「第一三共」や「Sansan」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：「イビデン」や「Zホールディングス」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。

- ・当面の株式市況は、引き続き世界的なインフレ動向や米国の景気減速懸念、欧米の金融機関に対する信用不安などから不安定な展開を想定します。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きます。製造業に関しても過剰な在庫を削減する動きがみられ、徐々に適正化が進むと考えます。また、米国ではインフレの鈍化傾向が期待されています。それに伴い、米国金融政策は利上げの打ち止めが意識される展開となり、過度な引き締めへの懸念は徐々に後退していくと考えます。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。

○1万口当たりの費用明細

(2022年3月17日～2023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 18 (18)	% 0.065 (0.065)	(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	18	0.065	
期中の平均基準価額は、26,934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

(2022年3月17日～2023年3月16日)

株式

国	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株	千円	千株	千円
		461	2,369,346	805	2,941,338
		(112)	( )		

(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

(2022年3月17日～2023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	5,310,684千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,830,587千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.91

(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～2023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	$\frac{D}{C}$
株式	2,369	397	16.8	2,941	288	9.8

## 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	0.153 百万円

## 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)	3,914千円
うち利害関係人への支払額 (B)	528千円
(B) / (A)	13.5%

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

(2023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 (0.4%)</b>				
サカタのタネ	5	5		19,625
<b>食料品 (1.2%)</b>				
寿スピリッツ	1.5	2		17,020
ライフドリンク カンパニー	—	2		5,478
味の素	—	9.7		43,000
<b>繊維製品 (0.4%)</b>				
セーレン	9.3	10.8		24,364
<b>化学 (6.2%)</b>				
レゾナック・ホールディングス	30	15.2		31,540
信越化学工業	3.9	4.4		88,770
日本化学工業	3.5	—		—
J S R	24.2	20		61,300
扶桑化学工業	3.5	3.5		12,880
第一工業製薬	3	—		—
富士フィルムホールディングス	9.3	—		—
資生堂	18.5	18.5		108,021
タカラバイオ	5	5		8,665
クミアイ化学工業	19.5	13.5		11,137
ユニ・チャーム	—	4.4		22,968
<b>医薬品 (5.8%)</b>				
日本新薬	5.9	—		—
エーザイ	—	9.3		68,587
そーせいグループ	8	8		19,208
第一三共	45.7	49.9		220,558
セルソース	2.9	2.9		9,410
坪田ラボ	—	0.2		171
<b>ガラス・土石製品 (0.8%)</b>				
MARUWA	1.5	1.5		25,620
ニチアス	9	7		18,382
<b>非鉄金属 (—%)</b>				
日本電解	2	—		—
<b>金属製品 (0.2%)</b>				
トーカロ	16	8		9,920

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>機械 (2.4%)</b>				
アイダエンジニアリング	8	—		—
ヒラノテックシード	2.4	2		3,780
SMC	0.6	0.2		13,362
日精エー・エス・ビー機械	—	1		3,820
ローツェ	1.5	1.5		17,040
ハーモニック・ドライブ・システムズ	1.5	2		8,490
ダイキン工業	—	3.6		80,334
日立造船	—	5		4,300
<b>電気機器 (33.1%)</b>				
イビデン	20.8	26.5		127,730
日立製作所	11	5.7		37,773
富士電機	25.3	21.1		104,656
安川電機	18.1	—		—
湖北工業	1	1.5		7,402
日本電産	8.3	6.1		38,417
SEMITEC	1.5	1.5		13,830
ソニーグループ	17.4	16.5		185,377
TDK	41.8	32.9		148,708
メイコー	7	7		18,648
マクセル	9	5		6,890
アドバンテスト	30.4	16.1		184,184
キーエンス	1.3	2.4		142,272
フェローテックホールディングス	5	5		15,050
レーザーテック	4.7	3.1		67,750
日本電子	2	2		8,040
ファナック	11.6	5.6		128,100
SCREENホールディングス	13.6	8.3		93,956
東京エレクトロン	9.1	10.6		500,108
<b>輸送用機器 (1.3%)</b>				
デンソー	—	3.2		22,211
トヨタ自動車	80.5	—		—
スズキ	—	11.6		51,886

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>精密機器 (2.3%)</b>				
テルモ	7.7	—	—	—
ナカニシ	10.7	8	21,552	
オリンパス	—	10.5	23,604	
HOYA	—	3.9	53,586	
朝日インテック	17.1	12.2	27,145	
<b>その他製品 (0.9%)</b>				
前田工繊	6.5	7.5	23,550	
SHOEI	5.8	5.3	28,514	
<b>陸運業 (2.1%)</b>				
東海旅客鉄道	4.3	6.8	104,414	
AZ-COM丸和ホールディングス	6	6	11,544	
<b>情報・通信業 (15.0%)</b>				
NECネットエスアイ	9	4	6,288	
テクマトリックス	10	3.5	4,707	
GMOペイメントゲートウェイ	9.6	12.9	142,932	
マネーフォワード	15.6	15.4	74,305	
プラスアルファ・コンサルティング	4	4	11,636	
ビジョナル	1.5	2.5	22,375	
ワンキャリア	—	1.1	4,856	
ラクスル	4.7	9.4	14,184	
メルカリ	2.5	—	—	
Sansan	41.6	94.9	151,650	
JMDC	1.5	—	—	
ビザスク	4	—	—	
Zホールディングス	131.8	31.5	11,601	
東映アニメーション	1	1.5	18,675	
デジタルガレージ	1.2	—	—	
ANYCOLOR	—	0.1	464	
pluszero	—	0.2	1,700	
ビジョン	7	7	10,871	
スクウェア・エニックス・ホールディングス	6.8	8.8	54,560	
コナミグループ	—	8.5	52,785	
ソフトバンクグループ	74.8	50.4	246,808	
<b>卸売業 (2.6%)</b>				
円谷フィールズホールディングス	—	1.5	5,752	
ラクト・ジャパン	1.8	—	—	
松田産業	3.5	3.5	7,742	
BuySell Technologies	—	1	5,380	

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
三井物産	—	32.5	122,850	
三菱商事	39.7	—	—	
<b>小売業 (16.5%)</b>				
日本マクドナルドホールディングス	4.5	2	10,700	
バルグループホールディングス	—	2	5,736	
セリア	5	3.5	8,774	
ネクステージ	13	6.5	17,712	
FOOD & LIFE COMPANIE	14.1	30.2	105,247	
ワークマン	1.5	1	5,210	
日本瓦斯	14	—	—	
ファーストリテイリング	9.3	27.3	756,892	
<b>銀行業 (0.9%)</b>				
三井住友フィナンシャルグループ	12.1	9.4	49,415	
<b>保険業 (2.5%)</b>				
FPパートナー	—	0.1	512	
東京海上ホールディングス	32.1	51.8	135,094	
<b>その他金融業 (0.4%)</b>				
アルヒ	5	1.5	1,627	
プレミアムグループ	3	13.5	20,682	
<b>不動産業 (0.9%)</b>				
SREホールディングス	2	2	7,180	
東京建物	29.2	17.1	27,411	
カチタス	7	5	13,085	
<b>サービス業 (4.1%)</b>				
エムスリー	11.6	12.9	42,776	
パリュエコマース	5	—	—	
セブテニ・ホールディングス	44	39	12,285	
クリーク・アンド・リバー社	8	9.5	20,140	
フルキャストホールディングス	5.5	5.5	12,842	
ジャパンマテリアル	4.5	4.5	10,129	
リクルートホールディングス	16.3	—	—	
エアトリ	1	2.8	6,840	
ソラスト	12	10	6,150	
ペイカレント・コンサルティング	2.2	16	83,680	
ウエルビー	3.5	—	—	
アンピスホールディングス	—	2	5,892	
ダイレクトマーケティングミックス	10	3	3,879	
TREホールディングス	6	4	5,512	
M&A総合研究所	—	0.4	3,556	

銘柄	当 期 末		
	期首(前期末) 株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
INTLOOP	—	0.5	2,765
Atlas Technologies	—	0.2	295

銘柄	当 期 末		
	期首(前期末) 株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ダイセキ	7.8	3	12,300
合 計	株 数 ・ 金 額	1,279	1,048
	銘柄数<比率>	101	107 <98.0%>

(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

(2023年3月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	5,521,103	97.2
コール・ローン等、その他	158,817	2.8
投資信託財産総額	5,679,920	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年3月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,679,920,944
コール・ローン等	122,225,574
株式(評価額)	5,521,103,250
未収入金	28,726,520
未収配当金	7,865,600
(B) 負債	45,673,764
未払解約金	45,673,698
未払利息	66
(C) 純資産総額(A-B)	5,634,247,180
元本	2,064,028,911
次期繰越損益金	3,570,218,269
(D) 受益権総口数	2,064,028,911口
1万口当たり基準価額(C/D)	27,297円

<注記事項>

- ①期首元本額 2,313,353,882円  
 期中追加設定元本額 29,106,653円  
 期中一部解約元本額 278,431,624円  
 また、1口当たり純資産額は、期末27,297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              | 1,951,300,772円 |
| J・エクイティ(DC年金)        | 88,093,702円    |
| J・エクイティVA(適格機関投資家専用) | 24,634,437円    |
| 合計                   | 2,064,028,911円 |

[お知らせ]

- ①東京証券取引所の市場区分の見直しに対応するために、投資信託約款に記載している投資態度の変更を行い、信託約款に所要の変更を行いました。  
 (2022年4月4日)
- ②ベビーファンドの運用効率向上のため、追加信託・一部解約時の価額を、当日の基準価額から前営業日の基準価額に変更を行い、信託約款に所要の変更を行いました。  
 (2023年1月13日)

○損益の状況 (2022年3月17日～2023年3月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	97,447,922
受取配当金	97,493,265
受取利息	668
その他収益金	210
支払利息	△ 46,221
(B) 有価証券売買損益	365,477,303
売買益	819,293,075
売買損	△ 453,815,772
(C) 当期損益金(A+B)	462,925,225
(D) 前期繰越損益金	3,550,499,722
(E) 追加信託差損益金	48,350,204
(F) 解約差損益金	△ 491,556,882
(G) 計(C+D+E+F)	3,570,218,269
次期繰越損益金(G)	3,570,218,269

- (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。