

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（2002年9月30日設定）	
運用方針	確定拠出年金法に基づく確定拠出年金制度のための専用ファンドとして、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	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。	
主な組入制限	ベビーフンド	株式への実質投資は、制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資は、制限を設けません。
分配方針	毎年3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、分配を行わない場合もあります。）	
	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">           分配金額の決定にあたっては、信託財産の成長を優先し、原則として分配を抑制する方針とします。（基準価額水準や市況動向等により変更する場合があります。）         </div>	

※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。

◆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（DC年金）



第18期（決算日：2020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（DC年金）」は、去る3月16日に第18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)	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
		税込み 分配	み 金 騰 落	中 率	期 騰 落	中 率			
	円	円	%	円	%	%	%	百万円	
14期(2016年3月16日)	14,422	0	△ 9.5	16,974.45	△11.8	97.6	—	208	
15期(2017年3月16日)	16,725	0	16.0	19,590.14	15.4	96.6	—	224	
16期(2018年3月16日)	20,703	0	23.8	21,676.51	10.7	97.1	—	293	
17期(2019年3月18日)	18,063	0	△12.8	21,584.50	△ 0.4	97.9	—	246	
18期(2020年3月16日)	15,344	0	△15.1	17,002.04	△21.2	96.9	—	192	

(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) 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		日 経 平 均	株 価 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	円	騰 落 率		円	騰 落 率		
(期 首) 2019年3月18日	18,063	—	21,584.50	—	97.9	—	
3月末	18,067	0.0	21,205.81	△ 1.8	97.1	—	
4月末	19,243	6.5	22,258.73	3.1	97.4	—	
5月末	17,820	△ 1.3	20,601.19	△ 4.6	96.7	—	
6月末	18,214	0.8	21,275.92	△ 1.4	96.4	—	
7月末	18,818	4.2	21,521.53	△ 0.3	97.2	—	
8月末	18,207	0.8	20,704.37	△ 4.1	97.8	—	
9月末	19,167	6.1	21,755.84	0.8	98.1	—	
10月末	20,046	11.0	22,927.04	6.2	98.7	—	
11月末	20,402	12.9	23,293.91	7.9	98.6	—	
12月末	21,030	16.4	23,656.62	9.6	98.0	—	
2020年1月末	20,466	13.3	23,205.18	7.5	98.8	—	
2月末	18,627	3.1	21,142.96	△ 2.0	97.3	—	
(期 末) 2020年3月16日	15,344	△15.1	17,002.04	△21.2	96.9	—	

(注) 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。

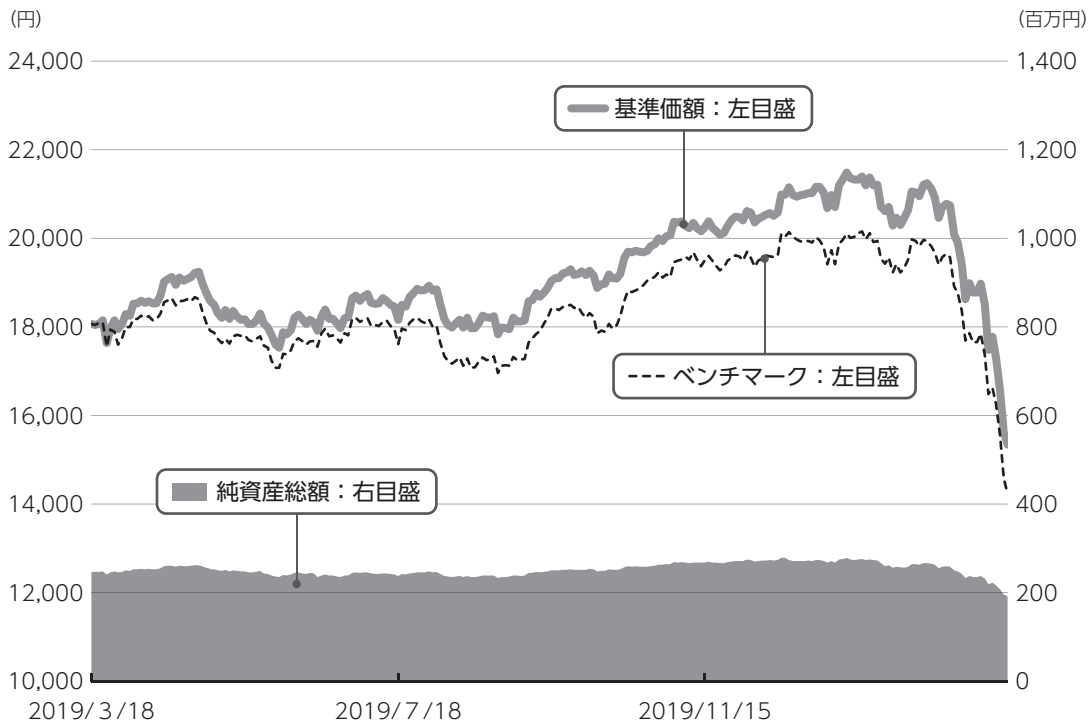
(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

# 運用経過

第18期：2019年3月19日～2020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18期首	18,063円
第18期末	15,344円
既払分配金	0円
騰落率	-15.1%

※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15.1%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（-21.2%）を6.1%上回りました。

**基準価額の主な変動要因****上昇要因**

米中通商交渉に対する懸念が後退したことや、欧米での金融緩和姿勢などを受けて世界経済悪化への懸念が後退したこと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**

国内企業の2019年10-12月期決算発表への警戒感に加えて、中国発の新型肺炎が世界的に拡大し消費や生産活動などの世界経済へ与える影響が懸念されたことなどを背景に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、中外製薬、エムスリー、Zホールディングス、KDDI  
 下位5銘柄・・・ソフトバンクグループ、ファナック、ファーストリテイリング、アドバンテスト、資生堂

第18期：2019年3月19日～2020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。

期首から2019年8月下旬にかけては、米中通商交渉に対する先行き不透明感などから景気減速懸念が強まったことや、国内企業の2019年4－6月期決算が低調だったことなどをを受けて国内株式市況は下落しました。

9月上旬から12月中旬にかけては、米中通商交渉に対する懸念が後退したことや、

欧米での金融緩和姿勢などを受けて、世界経済悪化への懸念が後退したことなどから、国内株式市況は上昇しました。

12月下旬から期末にかけては、国内企業の2019年10－12月期決算発表への警戒感に加えて、中国発の新型肺炎が世界的に拡大し消費や生産活動などの世界経済へ与える影響が懸念されたことなどから、国内株式市況は下落しました。

## 当該投資信託のポートフォリオについて

### J・エクイティ（DC年金）

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（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、J A S D A Q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。

コア・ポートフォリオでは、国内通信業界の競争激化懸念が和らいだ「KDDI」などを新規に組み入れました。また、景気減速懸念に伴い業績悪化が懸念された「小松製作所」などを全株売却しまし

た。ノン・コア・ポートフォリオでは、同社が提供するクラウドID管理サービスの拡大に期待して「HENNGE」などを新規に組み入れました。また、業績成長の鈍化が懸念された「オープンドア」などを全株売却しました。コア・ポートフォリオとノン・コア・ポートフォリオを合わせて41銘柄を新規に組み入れ、66銘柄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（DC年金）

ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率（-21.2%）を6.1%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

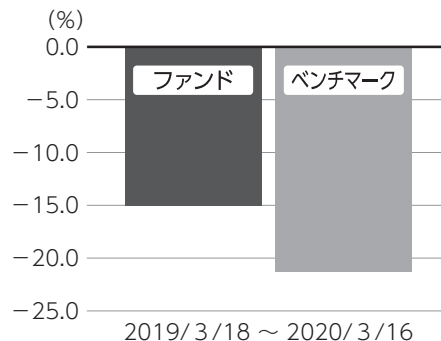
##### 業種配分効果

電気機器をベンチマークに対してオーバーウェイト、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。

##### 銘柄選択効果

「Zホールディングス」、「エムスリー」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。

### 基準価額（ベビーファンド）とベンチマークの対比（騰落率）



## マイナス要因

### 業種配分効果

銀行業、不動産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。

### 銘柄選択効果

「ラクスル」、「資生堂」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。

## 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18期
	2019年3月19日～2020年3月16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	15,836

(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。

(注) 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。



## 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（DC年金）

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、中国発の新型肺炎による世界経済への影響が懸念されます。しかし、中国政府のみならずグローバルで見ても様々な国が対策を打ち出していることから徐々に問題は沈静化していくと考えます。経済環境への悪影響は相応に想定されますが、景気腰折れのシナリ

オまでは考えておりません。以下の4つの観点などから中期的に見れば堅調な経済環境を想定します。

①米国経済は成長が鈍化する可能性はあるものの労働市場環境が良好であり中期的には堅調に推移すると考えられること。

②各国の景気刺激策の効果が徐々に発現すると期待できること。

③グローバルにみて、次世代通信技術である5GやIoT（Internet of Things）需要、省力化投資の需要なども引き続き強いと考えること。

④国内企業の投資意欲も潜在的には高いことに加え、国内の労働市場環境も良好な状況が続いているため、徐々に消費への波及効果が期待されること。

こうした投資環境から、中期的に見れば国内株式市況は堅調な展開を想定しています。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。

2019年3月19日～2020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	334	1.738	(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 )	(157)	(0.815)	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 )	(157)	(0.815)	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 )	( 21)	(0.109)	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	10	0.052	(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 )	( 10)	(0.052)	
(c) その他費用	1	0.004	(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 )	( 1)	(0.004)	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
( そ の 他 )	( 0)	(0.000)	信託事務の処理等に要するその他諸費用
合 計	345	1.794	

期中の平均基準価額は、19,217円です。

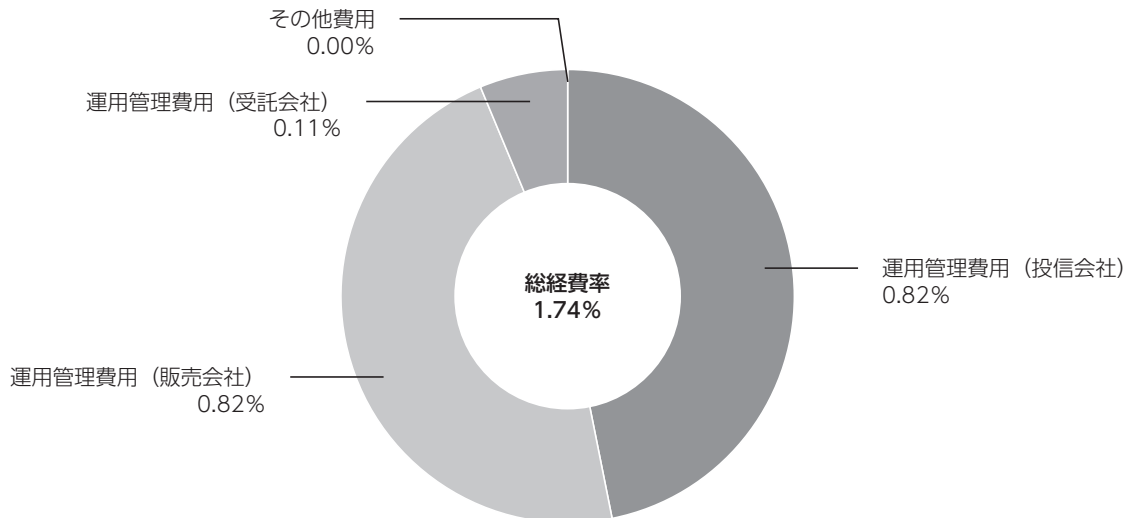
- (注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

- (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1.74%**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

(2019年3月19日～2020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 6,968	千円 13,300	千口 20,835	千円 39,926

○株式売買比率

(2019年3月19日～2020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	4,329,341千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,176,894千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.70	

(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

(2019年3月19日～2020年3月16日)

利害関係人との取引状況

<J・エクイティ（DC年金）>

該当事項はございません。

<J・エクイティ 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 1,891	百万円 258	% 13.6	百万円 2,437	百万円 464	% 19.0

平均保有割合 4.0%

※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

<J・エクイティ マザーファンド>

種類	買付額
株式	百万円 4

### 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)	131千円
うち利害関係人への支払額 (B)	21千円
(B) / (A)	16.7%

(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

(2020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 140,787	千口 126,920	千円 191,815

### ○投資信託財産の構成

(2020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 191,815	% 98.6
コール・ローン等、その他	2,814	1.4
投資信託財産総額	194,629	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年3月16日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	194,629,665
コール・ローン等	2,734,445
J・エクイティ マザーファンド(評価額)	191,815,291
未収入金	79,929
(B) 負債	2,353,128
未払解約金	93,402
未払信託報酬	2,254,143
未払利息	5
その他未払費用	5,578
(C) 純資産総額(A-B)	192,276,537
元本	125,313,576
次期繰越損益金	66,962,961
(D) 受益権総口数	125,313,576口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,344円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 136,571,294円  
 期中追加設定元本額 9,588,580円  
 期中一部解約元本額 20,846,298円  
 また、1口当たり純資産額は、期末15,344円です。

## ②分配金の計算過程

項 目	2019年3月19日～ 2020年3月16日
費用控除後の配当等収益額	—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	108,731,282円
分配準備積立金額	89,721,240円
当ファンドの分配対象収益額	198,452,522円
1万口当たり収益分配対象額	15,836円
1万口当たり分配金額	—円
収益分配金金額	—円

\*三菱UFJ国際投信では本資料のほか、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。

## ○損益の状況（2019年3月19日～2020年3月16日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 607
受取利息	4
支払利息	△ 611
(B) 有価証券売買損益	△ 30,725,122
売買益	3,470,223
売買損	△ 34,195,345
(C) 信託報酬等	△ 4,401,601
(D) 当期繰越損益金(A+B+C)	△ 35,127,330
(E) 前期繰越損益金	60,129,733
(F) 追加信託差損益金	41,960,558
(配当等相当額)	( 108,717,851)
(売買損益相当額)	(△ 66,757,293)
(G) 計(D+E+F)	66,962,961
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	66,962,961
追加信託差損益金	41,960,558
(配当等相当額)	( 108,731,282)
(売買損益相当額)	(△ 66,770,724)
分配準備積立金	89,721,240
繰越損益金	△ 64,718,837

- (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。

## J・エクイティ マザーファンド

### 《第19期》決算日2020年3月16日

[計算期間：2019年3月19日～2020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19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19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		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	円	騰落率	円	騰落率			
15期(2016年3月16日)	13,240	△8.0	16,974.45	△11.8	98.1	—	6,728
16期(2017年3月16日)	15,623	18.0	19,590.14	15.4	97.1	—	7,035
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

(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
	円	騰 落 率	円	騰 落 率		
(期 首) 2019年3月18日	17,482	—	21,584.50	—	98.2	—
3月末	17,495	0.1	21,205.81	△ 1.8	97.3	—
4月末	18,662	6.7	22,258.73	3.1	97.6	—
5月末	17,310	△ 1.0	20,601.19	△ 4.6	96.7	—
6月末	17,722	1.4	21,275.92	△ 1.4	96.7	—
7月末	18,340	4.9	21,521.53	△ 0.3	97.5	—
8月末	17,768	1.6	20,704.37	△ 4.1	98.0	—
9月末	18,735	7.2	21,755.84	0.8	98.3	—
10月末	19,626	12.3	22,927.04	6.2	99.0	—
11月末	20,003	14.4	23,293.91	7.9	98.8	—
12月末	20,647	18.1	23,656.62	9.6	98.2	—
2020年1月末	20,125	15.1	23,205.18	7.5	99.0	—
2月末	18,339	4.9	21,142.96	△ 2.0	97.5	—
(期 末) 2020年3月16日	15,113	△13.6	17,002.04	△21.2	97.1	—

(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

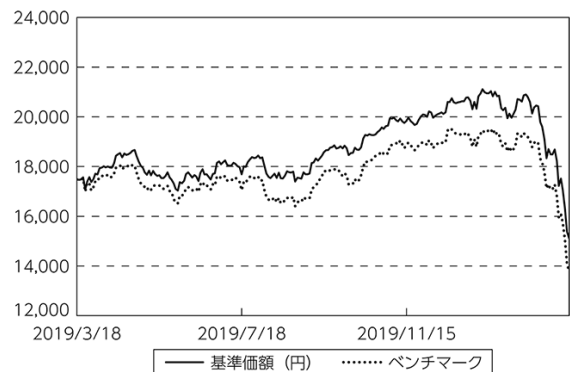
## ◎基準価額の動き

基準価額は期首に比べ13.6%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(−21.2%)を7.6%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)

米中通商交渉に対する懸念が後退したことや、欧米での金融緩和姿勢などを受けて世界経済悪化への懸念が後退したこと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)

国内企業の2019年10-12月期決算発表への警戒感に加えて、中国発の新型肺炎が世界的に拡大し消費や生産活動などの世界経済へ与える影響が懸念されたことなどを背景に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」、「中外製薬」、「エムスリー」、「Zホールディングス」、「KDDI」  
下位5銘柄…「ソフトバンクグループ」、「ファナック」、「ファーストリテイリング」、「アドバンテスト」、「資生堂」

## ● 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2019年8月下旬にかけては、米中通商交渉に対する先行き不透明感などから景気減速懸念が強まったことや、国内企業の2019年4-6月期決算が低調だったことなどをを受けて国内株式市況は下落しました。
- ・ 9月上旬から12月中旬にかけては、米中通商交渉に対する懸念が後退したことや、欧米での金融緩和姿勢などを受けて、世界経済悪化への懸念が後退したことなどから、国内株式市況は上昇しました。
- ・ 12月下旬から期末にかけては、国内企業の2019年10-12月期決算発表への警戒感に加えて、中国発の新型肺炎が世界的に拡大し消費や生産活動などの世界経済へ与える影響が懸念されたことなどから、国内株式市況は下落しました。

## ● 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（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。
- ・ コア・ポートフォリオでは、国内通信業界の競争激化懸念が和らいだ「KDDI」などを新規に組み入れました。また、景気減速懸念に伴い業績悪化が懸念された「小松製作所」などを全株売却しました。ノン・コア・ポートフォリオでは、同社が提供するクラウドID管理サービスの拡大に期待して「HENNGE」などを新規に組み入れました。また、業績成長の鈍化が懸念された「オープンドア」などを全株売却しました。コア・ポートフォリオとノン・コア・ポートフォリオを合わせて41銘柄を新規に組み入れ、66銘柄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  
基準価額は期首に比べ、13.6%の下落となり、ベンチマーク（騰落率-21.2%）を7.6%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）

業種配分効果：電気機器をベンチマークに対してオーバーウェイト、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。

銘柄選択効果：「Zホールディングス」、「エムスリー」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）

業種配分効果：銀行業、不動産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。

銘柄選択効果：「ラクスル」、「資生堂」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、中国発の新型肺炎による世界経済への影響が懸念されます。しかし、中国政府のみならずグローバルで見ても様々な国が対策を打ち出していることから徐々に問題は沈静化していくと考えます。経済環境への悪影響は相応に想定されますが、景気腰折れのシナリオまでは考えておりません。以下の4つの観点などから中期的に見れば堅調な経済環境を想定します。

①米国経済は成長が鈍化する可能性はあるものの労働市場環境が良好であり中期的には堅調に推移すると考えられること。②各国の景気刺激策の効果が徐々に発現すると期待できること。③グローバルにみて、次世代通信技術である5GやIoT（Internet of Things）需要、省力化投資の需要なども引き続き強いと考えること。④国内企業の投資意欲も潜在的には高いことに加え、国内の労働市場環境も良好な状況が続いているため、徐々に消費への波及効果が期待されること。

こうした投資環境から、中期的に見れば国内株式市況は堅調な展開を想定しています。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

(2019年3月19日～2020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 10 (10)	% 0.052 (0.052)	(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
(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諸費用
合 計	10	0.052	
期中の平均基準価額は、18,774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

(2019年3月19日～2020年3月16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
		536	1,891,432	909	2,437,909
		(135)	( )		

(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

(2019年3月19日～2020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	4,329,341千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,176,894千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.70

(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

(2019年3月19日～2020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	百万円 1,891	百万円 258	13.6	百万円 2,437	百万円 464	19.0

## 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 4

## 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)	3,299千円
うち利害関係人への支払額 (B)	550千円
(B) / (A)	16.7%

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

(2020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 (0.1%)</b>				
サカタのタネ	1.5	1.5	3,738	
<b>建設業 (1.3%)</b>				
大成建設	8	7.8	23,267	
熊谷組	5.2	5.2	11,949	
五洋建設	59.2	59.2	26,048	
ドラフト	—	0.1	158	
<b>食料品 (1.7%)</b>				
寿スピリッツ	4	4	16,140	
キリンホールディングス	15	—	—	
キッコーマン	5.4	—	—	
アリアケジャパン	1	—	—	
ニチレイ	19.5	25	58,575	
ビックスコーポレーション	—	2.7	5,040	
<b>化学 (7.9%)</b>				
昭和電工	15	—	—	
信越化学工業	16.5	14.1	128,859	
日本化学工業	3.7	3.7	7,148	
東京応化工業	12	16.4	52,398	
旭有機材	3.2	—	—	
ウルトラファブリックス・ホールディングス	1.5	—	—	
扶桑化学工業	—	3.5	8,589	
第一工業製薬	—	1.5	4,522	
サカタインクス	5.5	—	—	
資生堂	21	18	98,964	
ファンケル	17.1	21.5	46,397	
ハーバー研究所	0.5	—	—	
タカラバイオ	7.2	7.2	11,664	
クミアイ化学工業	19.5	19.5	11,992	
<b>医薬品 (8.1%)</b>				
武田薬品工業	9	—	—	
日本新薬	8.4	8.4	58,212	
中外製薬	13	13	136,500	
エーザイ	12	—	—	

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
栄研化学	2	—	—	
JCRファーマ	—	2.1	15,498	
ソーせいグループ	4	8	8,984	
第一三共	15.3	28.5	157,548	
ヘリオス	5	—	—	
ミズホメディー	1.5	4.5	5,490	
<b>ゴム製品 (0.1%)</b>				
相模ゴム工業	3	3	3,837	
<b>ガラス・土石製品 (0.5%)</b>				
オハラ	4.6	—	—	
MARUWA	—	2	11,360	
ニチアス	5.5	6	10,152	
ニチハ	1.2	—	—	
<b>金属製品 (0.3%)</b>				
トーカロ	2	16	13,280	
東プレ	2	—	—	
<b>機械 (3.4%)</b>				
タクマ	5	—	—	
NITTOKU	1	—	—	
木村工機	—	0.1	190	
自律制御システム研究所	2.6	—	—	
SMC	2.1	2	75,240	
技研製作所	2.5	—	—	
小松製作所	32.9	—	—	
ローツェ	—	2.5	6,230	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	3	6.5	24,862	
三精テクノロジーズ	3.2	—	—	
ダイフク	15	10.5	52,027	
<b>電気機器 (23.8%)</b>				
コニカミノルタ	17.5	—	—	
富士電機	—	5.4	11,205	
安川電機	—	22.4	54,880	
日本電産	7	4.4	46,420	
寺崎電気産業	3	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エレコム	—	1.1	3,344
ソニー	13.7	8.2	46,190
TDK	15	12.3	96,063
メイコー	5	7	9,317
精工技研	4	4	6,444
アドバンテスト	—	28.8	113,472
キーエンス	0.8	3	89,805
フェローテックホールディングス	6	9	4,347
原田工業	8	—	—
レーザーテック	3	6	25,470
ファナック	13.4	13.4	188,136
京セラ	14.8	2	10,926
太陽誘電	43.5	41.5	98,645
村田製作所	4.3	15.6	75,145
市光工業	8	—	—
東京エレクトロン	14.3	13.1	238,289
<b>輸送用機器 (4.5%)</b>			
三菱ロジスネクスト	3	—	—
いすゞ自動車	17.9	—	—
トヨタ自動車	31.6	19.7	117,037
本田技研工業	—	41.8	92,503
スズキ	11.8	—	—
エフ・シー・シー	2	—	—
<b>精密機器 (4.6%)</b>			
テルモ	25.3	27.8	82,037
日本エム・ディ・エム	—	3	3,813
ナカニシ	7.7	6.5	8,807
HOYA	11.3	7.8	66,417
朝日インテック	12.6	19.8	46,985
ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング	2.5	—	—
メニコン	—	2	6,930
<b>その他製品 (2.4%)</b>			
前田工繊	9.5	—	—
フルヤ金属	1.7	1.7	7,463
SHOEI	2	2.9	10,193
任天堂	4.4	2.9	95,555
<b>陸運業 (0.5%)</b>			
丸和運輸機関	1.5	4	6,772
SGホールディングス	25.3	9.5	19,361

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>倉庫・運輸関連業 (0.0%)</b>			
関通	—	0.4	196
<b>情報・通信業 (18.7%)</b>			
システナ	5	4	4,492
出前館	4	—	—
T I S	20.3	18.1	88,056
ブレインパッド	3.3	2.5	8,487
ポルトウウィン・ビットクルーホールディ	9	—	—
テクマトリックス	4.5	4.5	8,608
GMOペイメントゲートウェイ	13	10.1	63,630
アバント	—	6	4,050
ラック	7	—	—
オープンドア	6	—	—
マネーフォワード	0.8	1.3	5,070
ラクスル	4.8	4.2	7,177
メルカリ	—	3.5	6,422
チームスピリット	5.9	7.3	11,577
A m a z i a	—	0.9	5,868
リックソフト	—	2.5	9,837
カオナビ	0.1	—	—
ミンカブ・ジ・インフォノイド	0.2	—	—
S a n s a n	—	1.5	5,790
ギフティ	—	4.7	5,005
HENNGE	—	6	12,414
BASE	—	6.5	5,635
フリー	—	1.4	3,669
マクアケ	—	2	6,140
JMDC	—	1.1	4,422
ビザスク	—	0.3	450
Zホールディングス	399	252.7	82,885
東映アニメーション	1	2.5	9,762
デジタルガレージ	3	2.5	6,802
ビジョン	3	9	6,309
KDDI	—	64.9	185,581
学研ホールディングス	1	1	5,550
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	8.3	32,660
富士ソフト	1.5	—	—
ソフトバンクグループ	44	77	282,590

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>卸売業 (1.6%)</b>				
ダイワボウホールディングス	2.8	—	—	—
ラクト・ジャパン	1.4	3.3	8,398	—
シップヘルスケアホールディングス	3.3	—	—	—
日本ライフライン	3	—	—	—
ミクリード	—	0.5	337	—
丸紅	49	—	—	—
三菱商事	18.6	30.1	67,258	—
<b>小売業 (12.0%)</b>				
くら寿司	0.5	—	—	—
日本マクドナルドホールディングス	12.7	10.7	48,364	—
セリア	6.6	5.5	14,580	—
ZOZO	11.8	—	—	—
ネクステージ	7	—	—	—
TOKYO BASE	9	—	—	—
リネットジャパングループ	3	—	—	—
バン・パシフィック・インターナショナルホ	6.5	26	44,720	—
幸楽苑ホールディングス	1.7	—	—	—
ワークマン	4.2	6.7	37,587	—
シルバーライフ	—	3	4,701	—
ニトリホールディングス	1.9	2.4	31,536	—
ファーストリテイリング	6.9	8.3	381,800	—
<b>銀行業 (1.0%)</b>				
三井住友フィナンシャルグループ	23.5	17.1	45,340	—
<b>保険業 (1.4%)</b>				
ソニーフィナンシャルホールディングス	11.7	—	—	—
東京海上ホールディングス	17.1	14.9	65,127	—
<b>その他金融業 (0.1%)</b>				
アルヒ	7.5	5	5,575	—
プレミアグループ	1.6	—	—	—
<b>不動産業 (1.4%)</b>				
SREホールディングス	—	1.8	3,614	—
ティーケービー	0.7	—	—	—
GA technologies	—	2.2	4,382	—
三井不動産	32.7	12.1	20,890	—
東京建物	30.7	30.7	30,669	—
カチタス	2	3	7,866	—

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>サービス業 (4.6%)</b>				
サービス業 (4.6%)				
UTグループ	6.1	—	—	—
タケエイ	—	5	3,670	—
エス・エム・エス	2.5	—	—	—
エムスリー	50	28.6	71,071	—
ジャパンベストレスキューシステム	6	—	—	—
WDBホールディングス	1.5	—	—	—
バリューコマース	5.5	5	7,765	—
セブテニ・ホールディングス	28	34	5,712	—
フルキャストホールディングス	—	3	3,984	—
エン・ジャパン	0.9	—	—	—
イトクロ	6	—	—	—
ジャパンマテリアル	4	6.5	7,020	—
リクルートホールディングス	5	22.7	63,401	—
ソラスト	8	9	7,398	—
ペイカレント・コンサルティング	2.5	3.3	16,434	—
グレイステクノロジー	2.1	—	—	—
キュービーネットホールディングス	—	3	4,500	—
RPAホールディングス	0.5	—	—	—
コプロ・ホールディングス	0.1	—	—	—
ギークス	0.1	—	—	—
WDBココ	—	1.6	3,016	—
フォースタートアップス	—	0.2	388	—
リグア	—	0.1	145	—
リビングプラットフォーム	—	0.1	390	—
リログループ	22	—	—	—
東洋	1.5	—	—	—
エイチ・アイ・エス	5	—	—	—
カナモト	1	—	—	—
乃村工藝社	5.5	11	7,920	—
丹青社	8	—	—	—
船井総研ホールディングス	3	3	5,262	—
ダイセキ	0.8	2.8	5,838	—
合 計	株 数 ・ 金 額	1,738	1,499	4,692,645
	銘柄数 < 比率 >	151	126	< 97.1% >

(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

(2020年3月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 4,692,645	% 97.0
コール・ローン等、その他	146,721	3.0
投資信託財産総額	4,839,366	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年3月16日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	4,839,366,807 円
コール・ローン等	138,693,607
株式(評価額)	4,692,645,200
未収入金	296,000
未収配当金	7,732,000
(B) 負債	8,406,539
未払解約金	8,406,245
未払利息	294
(C) 純資産総額(A-B)	4,830,960,268
元本	3,196,649,627
次期繰越損益金	1,634,310,641
(D) 受益権総口数	3,196,649,627口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,113円

<注記事項>

- ①期首元本額 3,526,733,201円  
 期中追加設定元本額 11,652,207円  
 期中一部解約元本額 341,735,781円  
 また、1口当たり純資産額は、期末15,113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	3,017,814,153円
J・エクイティ(DC年金)	126,920,725円
J・エクイティVA(適格機関投資家専用)	51,914,749円
合計	3,196,649,627円

○損益の状況 (2019年3月19日～2020年3月16日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	105,716,661 円
受取配当金	105,771,892
受取利息	311
その他収益金	1,316
支払利息	△ 56,858
(B) 有価証券売買損益	△ 812,557,059
売買益	340,223,699
売買損	△1,152,780,758
(C) 保管費用等	△ 403
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 706,840,801
(E) 前期繰越損益金	2,638,858,344
(F) 追加信託差損益金	10,199,464
(G) 解約差損益金	△ 307,906,366
(H) 計(D+E+F+G)	1,634,310,641
次期繰越損益金(H)	1,634,310,641

- (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) (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) (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。