

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	無期限（2000年5月2日設定）	
運用方針	主として、バリューマザーファンド受益証券に投資し、RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスをベンチマークとし、中長期的に同指数を上回る投資成果をめざして運用を行います。マザーファンド受益証券の組入比率は原則として高位を維持することとします。	
主要運用対象	ベビーファンド	バリューマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。このほか、当ファンドで直接投資することがあります。
	マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場されている株式および店頭登録株式を主要投資対象とします。
主な組入制限	ベビーファンド	株式への実質投資割合に制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
	マザーファンド	株式への投資割合に制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	経費等控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、基準価額水準、市況動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。	

※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、少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」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。

運用報告書（全体版）

日本株スタイルセレクトオープン

愛称：ビッグ・ウィング・ワン

三菱UFJ スタイルセレクト・ バリューフンド

愛称：変革



第31期（決算日：2016年3月10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「三菱UFJスタイルセレクト・バリューフンド（愛称：変革）」は、去る3月10日に第31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
URL:<http://www.am.mufg.jp/>

本資料の記載内容に関するお問い合わせ先

お客さま専用フリーダイヤル TEL. 0120-151034

(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、お取り扱いの販売会社にお尋ねください。

◆目次

三菱UFJ スタイルセレクト・バリューフاندのご報告

◇最近5期の運用実績	1
◇当期中の基準価額と市況等の推移	1
◇運用経過	2
◇今後の運用方針	6
◇1万口当たりの費用明細	7
◇売買及び取引の状況	7
◇株式売買比率	8
◇利害関係人との取引状況等	8
◇組入資産の明細	9
◇投資信託財産の構成	9
◇資産、負債、元本及び基準価額の状況	10
◇損益の状況	10
◇お知らせ	11

マザーファンドのご報告

◇バリューマザーファンド	12
--------------	----

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			RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックス		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期騰落率	騰落	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
27期(2014年3月10日)	11,010	150	5.8	579.17	1.6	98.7	—	956
28期(2014年9月10日)	11,408	450	7.7	615.61	6.3	98.8	—	908
29期(2015年3月10日)	12,301	900	15.7	707.71	15.0	98.1	—	912
30期(2015年9月10日)	12,429	0	1.0	703.60	△0.6	98.9	—	904
31期(2016年3月10日)	10,821	0	△12.9	611.26	△13.1	99.2	—	741

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスは、RUSSELL/NOMURA 日本株インデックスを構成するインデックスの一つです。RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスは、わが国の全金融商品取引所全上場銘柄の全時価総額（時価総額は全て安定持株控除後）の98%超をカバーするRUSSELL/NOMURA Total Marketインデックスのうち、低修正PBR銘柄により構成されています。RUSSELL/NOMURA 日本株インデックスは、Russell Investmentsと野村証券株式会社が作成している株価指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はRussell Investmentsと野村証券株式会社に帰属します。また、Russell Investmentsと野村証券株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

(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		RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックス		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	騰落	騰落率		
(期首) 2015年9月10日	円	%		%	%	%
	12,429	—	703.60	—	98.9	—
9月末	11,906	△4.2	667.46	△5.1	98.0	—
10月末	13,119	5.6	735.89	4.6	98.1	—
11月末	13,255	6.6	737.83	4.9	98.0	—
12月末	12,773	2.8	720.12	2.3	100.3	—
2016年1月末	11,525	△7.3	657.51	△6.6	98.7	—
2月末	10,311	△17.0	581.09	△17.4	99.3	—
(期末) 2016年3月10日	10,821	△12.9	611.26	△13.1	99.2	—

(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。

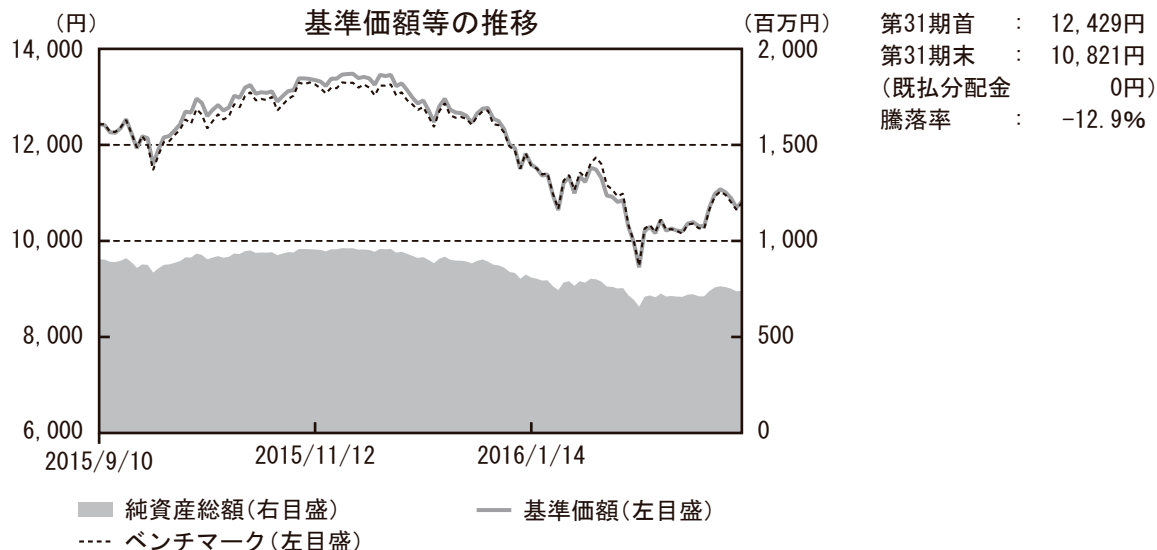
(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

運用経過

当期中の基準価額等の推移について

(第31期：2015/9/11～2016/3/10)

基準価額の動き	基準価額は期首に比べ12.9%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(-13.1%)を0.2%上回りました。



基準価額の変動要因

下落要因	世界経済への懸念など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。
------	---

投資環境について

(第31期：2015/9/11～2016/3/10)

◎国内株式市況

- ・期首から2015年9月末にかけては、中国経済の減速が世界景気へ及ぼす影響などを警戒して投資家がリスク回避姿勢を強めると世界的に株式市況は下落する展開となりました。
- ・10月から11月下旬にかけては、TPP（環太平洋経済連携協定）の大筋合意報道や世界各国の金融緩和継続への期待が高まったことなどを受けて、中国を中心とする世界経済への過度な警戒感が和らいだことで、国内株式市況は上昇しました。
- ・12月上旬から2016年2月上旬にかけては、原油価格が急落したことを契機に新興国の景気減速懸念が強まったことや、外国為替市場が大きく円高・ドル安方向に動いたことなどを背景に、大きく下落しました。
- ・2月中旬から期末にかけては、産油国の減産協調への期待を受けて原油価格が反発したことや堅調な米国経済指標などを受けて世界経済の減速懸念が後退したことなどからやや値を戻しました。

当該投資信託のポートフォリオについて

<三菱UFJ スタイルセレクト・バリューファンド>

- ・当ファンドは、バリューマザーファンド受益証券（以下、マザーファンド）を通じてわが国の株式に投資しています。株式の実質組入比率は、運用の基本方針にしたがい高水準を維持しました。

<バリューマザーファンド>

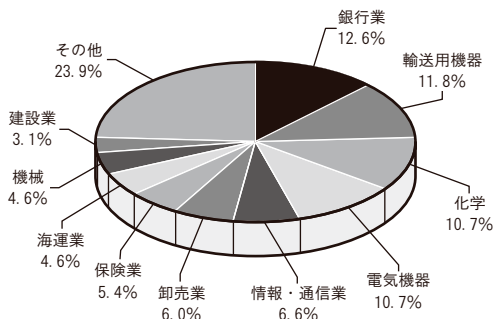
基準価額は期首に比べ12.1%の下落となりました。

- ・RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスの銘柄群の中から割安と判断される銘柄に厳選して投資することにより、値上がり益の獲得をめざし、銘柄選定を行いました。また、組入銘柄・組入比率は、保有している不動産などの含み損益を考慮した独自の修正PBR（株価純資産倍率）を基にセクター内比較などを行い、その上で、経営陣が保有資産の価値を最大化しようとしているかや同一業種内における企業の優位性などの定性面の評価などを総合的に考慮して決定しました。
- ・組入銘柄数は概ね45～51銘柄程度で推移させました。株価水準と企業の競争力や業績の変化などを勘案し、より割安と判断される銘柄への入れ替えを機動的・継続的に行いました。当期では、日産自動車や日立製作所など20銘柄を新規に組み入れました。また、帝人や協和発酵キリンなど25銘柄を全株売却しました。

(ご参考)

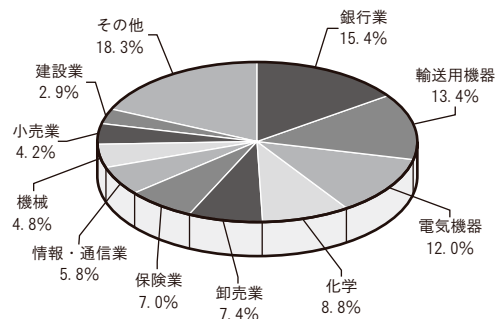
組入上位10業種

期首 (2015年9月10日)



(注) 比率は現物株式評価額に対する割合です。

期末 (2016年3月10日)



(注) 比率は現物株式評価額に対する割合です。

当該投資信託のベンチマークとの差異について

＜三菱UFJ スタイルセレクト・バリューファンド＞

・ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率 (-13.1%) を0.2%上回りました。実質的な運用を行っているマザーファンドにおいてベンチマークを1.0%上回ったことなどによるものです。

＜バリューマザーファンド＞

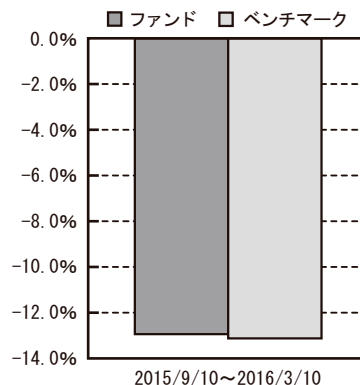
・ファンドの騰落率は、ベンチマーク (RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックス) の騰落率 (-13.1%) を1.0%上回りました。パフォーマンスに影響した主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

◎業種

- ・化学：ベンチマーク対比で堅調に推移した当セクターの保有比率を、修正PBRの面から割安感が強いと判断し期首からオーバーウェイトとしたことなどがプラスに寄与。
- ・証券、商品先物取引業：ベンチマーク対比で軟調に推移した当セクターの保有比率を、修正PBRの面から割高感が強いと判断し期首からアンダーウェイトとしていたことなどがプラスに寄与。

基準価額 (ペーパーファンド) とベンチマークの対比 (騰落率)



(マイナス要因)

◎銘柄

- ・ 第一生命保険：生命保険大手。海外企業の買収などによる成長加速や修正PBRの面でみた割安感の修正に期待し期首より保有。日銀のマイナス金利政策導入により、業績への悪影響が懸念されたことが株価に反映されマイナスに影響。
- ・ 三井物産：総合商社大手で鉄鉱石、原油などに強み。修正PBRの面でみた割安感の修正に期待し期首より保有。世界経済の減速懸念などによる原油や鉄鉱石などの資源価格下落により、業績への悪影響が懸念されたことが株価に反映されマイナスに影響。

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、分配対象額の水準等を勘案し、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31期	
	2015年9月11日～2016年3月10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	3,019	

(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

<三菱UFJ スタイルセレクト・バリューファンド>

◎今後の運用方針

- ・バリューマザーファンド受益証券の組入比率は、運用の基本方針にしたがい、引き続き高位の水準を維持する方針です。国内株式の実質組入比率につきましても、概ね90%以上の水準を維持する方針です。

<バリューマザーファンド>

◎運用環境の見通し

- ・国内株式市況は、新興国経済の減速懸念や原油価格急落などを背景とした2016年初からの世界的な株価下落を受けて大幅な調整局面となりました。足下の世界的な金融市場混乱による景気下振れリスクに引き続き警戒は必要と考えてはいるものの、日銀のマイナス金利の導入など大規模金融緩和による良好な金融環境が継続していることに加え、始まったばかりのコーポレートガバナンス改革などによる日本企業の収益改善余地は依然として大きいことから、中長期的な日本株の投資魅力は高いと考えています。
- ・安倍首相は、自民党総裁に再選された際の記者会見において、「希望を生み出す強い経済」「夢を紡ぐ子育て支援」「安心につながる社会保障」などを新3本の矢として、名目GDP（国内総生産）600兆円を目標に経済最優先の政権運営を進めていくことを表明しましたが、足下で目標達成のための具体的な施策が議論されつつあります。2015年11月の経済財政諮問会議において、法人税減税の実施などによる「投資促進、生産性革命の実現」、最低賃金の年率3%ずつの引き上げなどによる「賃金・最低賃金引き上げを通じた消費の喚起」など、具体的施策として5項目が提示されており、今後の一層の議論進展に期待しています。

◎今後の運用方針

- ・国内株式の組入比率については、90%以上の水準を維持する方針です。ベンチマークに組み入れられている銘柄は、PBRが割安であるという特徴を有しています。その中から、保有している不動産などの含み損益を考慮した独自の修正PBRを基にセクター内比較などを行い、より割安度が強い銘柄を絞り込みます。その上で、経営陣が保有資産の価値を最大化しようとしているかや同一業種内における企業の優位性など、取材などを通じた定性面の評価を加え銘柄を選定します。
- ・企業の本質的価値を見極め、より割安と判断できる個別銘柄を選択したうえで、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果をめざして運用を行います。

○1万口当たりの費用明細

(2015年9月11日～2016年3月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 111	% 0.913	(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)	(0.430)	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)	(52)	(0.430)	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)	(7)	(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	16	0.132	(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)	(16)	(0.132)	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
(c) そ の 他 費 用	0	0.001	(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)	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	127	1.046	
期中の平均基準価額は、12,148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) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(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

(2015年9月11日～2016年3月10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
バリューマザーファンド	千口 153	千円 317	千口 23,188	千円 54,142

○株式売買比率

(2015年9月11日～2016年3月10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
	バリュースタイルファンド
(a) 期中の株式売買金額	2,994,741千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,059,058千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.45

(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

(2015年9月11日～2016年3月10日)

利害関係人との取引状況

<三菱UFJ スタイルセレクト・バリュースタイルファンド>

該当事項はございません。

<バリュースタイルファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
株式	百万円 1,509	百万円 445	% 29.5	百万円 1,485	百万円 342	% 23.0

平均保有割合 40.9%

※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。

利害関係人の発行する有価証券等

<バリュースタイルファンド>

種 類	買 付 額	売 付 額	当 期 末 保 有 額
株式	百万円 -	百万円 -	百万円 126

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)	1,135千円
うち利害関係人への支払額 (B)	261千円
(B) / (A)	23.1%

(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、三菱UFJフィナンシャル・グループ、モルガン・スタンレーMUFJ証券です。

○組入資産の明細

(2016年3月10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
	千口	千口	千円
バリューマザーファンド	381,113	358,078	744,696

マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンド頁をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2016年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
バリューマザーファンド	744,696	98.7
コール・ローン等、その他	9,689	1.3
投資信託財産総額	754,385	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	754,385,771
コール・ローン等	9,567,437
バリューマザーファンド(評価額)	744,696,698
未収入金	121,636
(B) 負債	13,215,426
未払解約金	5,330,500
未払信託報酬	7,872,943
その他未払費用	11,983
(C) 純資産総額(A-B)	741,170,345
元本	684,967,035
次期繰越損益金	56,203,310
(D) 受益権総口数	684,967,035口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,821円

<注記事項>

- ①期首元本額 727,574,649円
 期中追加設定元本額 242,525円
 期中一部解約元本額 42,850,139円
 また、1口当たり純資産額は、期末1.0821円です。

②分配金の計算過程

項 目	2015年9月11日～ 2016年3月10日
費用控除後の配当等収益額	496,197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	26,274,836円
分配準備積立金額	180,035,720円
当ファンドの分配対象収益額	206,806,753円
1万口当たり収益分配対象額	3,019円
1万口当たり分配金額	－円
収益分配金金額	－円

○損益の状況 (2015年9月11日～2016年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,435
受取利息	1,435
(B) 有価証券売買損益	△102,403,721
売買益	3,798,568
売買損	△106,202,289
(C) 信託報酬等	△ 7,884,926
(D) 当期損益金(A+B+C)	△110,287,212
(E) 前期繰越損益金	146,237,488
(F) 追加信託差損益金	20,253,034
(配当等相当額)	(26,274,362)
(売買損益相当額)	(△ 6,021,328)
(G) 計(D+E+F)	56,203,310
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	56,203,310
追加信託差損益金	20,253,034
(配当等相当額)	(26,274,836)
(売買損益相当額)	(△ 6,021,802)
分配準備積立金	180,531,917
繰越損益金	△144,581,641

- (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) (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。

*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 (<http://www.am.mufg.jp/>) をご覧ください。

【お 知 ら せ】

- ①スイッチングに係る規定を削除し、信託約款に所要の変更を行いました。
(2015年12月10日)
- ②2014年1月1日から、2037年12月31日までの間、普通分配金並びに解約時又は償還時の差益に対し、所得税15%に2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加され、20.315% (所得税15%、復興特別所得税0.315%、地方税5% (法人受益者は15.315%の源泉徴収が行われます。)) の税率が適用されます。

バリューマザーファンド

《第31期》決算日2016年3月10日

[計算期間：2015年9月11日～2016年3月10日]

「バリューマザーファンド」は、3月10日に第31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31期の運用状況をご報告申し上げます。

運 用 方 針	RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスをベンチマークとし、中長期的に同指数を上回る投資成果をめざして運用を行います。わが国の金融商品取引所に上場されている株式および店頭登録株式の中から、株価が割安と判断される銘柄に投資します。銘柄選定にあたっては、配当利回り、PER（株価収益率）、PCFR（株価キャッシュフロー倍率）、PSR（株価売上高倍率）などの様々な指標を用いた定量評価を重視します。株式の組入比率は原則として高位を維持することとします。
主 要 運 用 対 象	わが国の金融商品取引所に上場されている株式および店頭登録株式を主要投資対象とします。
主 な 組 入 制 限	株式への投資割合に制限を設けません。外貨建資産への投資は行いません。

○最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックス		株 式 組 入 比 率	株 式 先 物 比 率	純 資 産 額
	期 騰 落	中 率	期 騰 落	中 率			
	円	%		%	%	%	百万円
27期(2014年3月10日)	18,304	6.7	579.17	1.6	98.9	—	2,584
28期(2014年9月10日)	19,895	8.7	615.61	6.3	98.9	—	2,534
29期(2015年3月10日)	23,213	16.7	707.71	15.0	99.1	—	2,342
30期(2015年9月10日)	23,673	2.0	703.60	△0.6	99.1	—	2,129
31期(2016年3月10日)	20,797	△12.1	611.26	△13.1	98.7	—	1,899

(注) RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスは、RUSSELL/NOMURA 日本株インデックスを構成するインデックスの一つです。RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスは、わが国の全金融商品取引所全上場銘柄の全時価総額（時価総額は全て安定持株控除後）の98%超をカバーするRUSSELL/NOMURA Total Marketインデックスのうち、低修正PBR銘柄により構成されています。RUSSELL/NOMURA 日本株インデックスは、Russell Investmentsと野村証券株式会社が作成している株価指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はRussell Investmentsと野村証券株式会社に帰属します。また、Russell Investmentsと野村証券株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

(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		RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックス		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2015年9月10日	円	%		%	%	%
	23,673	—	703.60	—	99.1	—
9月末	22,702	△ 4.1	667.46	△ 5.1	98.2	—
10月末	25,062	5.9	735.89	4.6	98.4	—
11月末	25,360	7.1	737.83	4.9	98.3	—
12月末	24,472	3.4	720.12	2.3	99.2	—
2016年1月末	22,110	△ 6.6	657.51	△ 6.6	98.9	—
2月末	19,808	△16.3	581.09	△17.4	98.9	—
(期 末) 2016年3月10日						
	20,797	△12.1	611.26	△13.1	98.7	—

(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

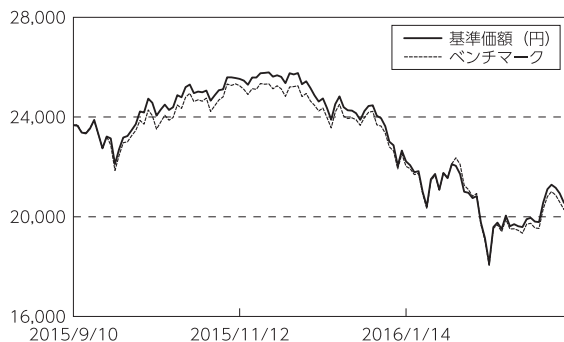
◎基準価額の動き

基準価額は期首に比べ12.1%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(−13.1%)を1.0%上回りました。

基準価額の推移



(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。

●投資環境について

◎国内株式市況

- ・期首から2015年9月末にかけては、中国経済の減速が世界景気へ及ぼす影響などを警戒して投資家がリスク回避姿勢を強めると世界的に株式市況は下落する展開となりました。
- ・10月から11月下旬にかけては、TPP（環太平洋経済連携協定）の大筋合意報道や世界各国の金融緩和継続への期待が高まったことを受けて、中国を中心とする世界経済への過度な警戒感が和らいだことで、国内株式市況は上昇しました。
- ・12月上旬から2016年2月上旬にかけては、原油価格が急落したことを契機に新興国の景気減速懸念が強まったことや、外国為替市場が大きく円高・ドル安方向に動いたことなどを背景に、大きく下落しました。
- ・2月中旬から期末にかけては、産油国の減産協調への期待を受けて原油価格が反発したことや堅調な米国経済指標などを受けて世界経済の減速懸念が後退したことなどからやや値を戻しました。

●当該投資信託のポートフォリオについて

- ・RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスの銘柄群の中から割安と判断される銘柄に厳選して投資することにより、値上がり益の獲得をめざし、銘柄選定を行いました。また、組入銘柄・組入比率は、保有している不動産などの含み損益を考慮した独自の修正PBR（株価純資産倍率）を基にセクター内比較などを行い、その上で、経営陣が保有資産の価値を最大化しようとしているかや同一業種内における企業の優位性などの定性面の評価などを総合的に考慮して決定しました。
- ・組入銘柄数は概ね45～51銘柄程度で推移させました。株価水準と企業の競争力や業績の変化などを勘案し、より割安と判断される銘柄への入れ替えを機動的・継続的に行いました。当期では、日産自動車や日立製作所など20銘柄を新規に組み入れました。また、帝人や協和発酵キリンなど25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
ファンドの騰落率は、ベンチマークの騰落率（-13.1%）を1.0%上回りました。パフォーマンスに影響した主な要因は以下の通りです。

（プラス要因）

◎業種

- ・化学：ベンチマーク対比で堅調に推移した当セクターの保有比率を、修正PBRの面から割安感が強いと判断し期首からオーバーウェイト（投資比率を基準となる配分比率より多くすること）としたことなどがプラスに寄与。
- ・証券、商品先物取引業：ベンチマーク対比で軟調に推移した当セクターの保有比率を、修正PBRの面から割高感が強いと判断し期首からアンダーウェイト（投資比率を基準となる配分比率より少なくすること）としていたことなどがプラスに寄与。

（マイナス要因）

◎銘柄

- ・第一生命保険：生命保険大手。海外企業の買収などによる成長加速や修正PBRの面でみた割安感の修正に期待し期首より保有。日銀のマイナス金利政策導入により、業績への悪影響が懸念されたことが株価に反映されマイナスに影響。
- ・三井物産：総合商社大手で鉄鉱石、原油などに強み。修正PBRの面でみた割安感の修正に期待し期首より保有。世界経済の減速懸念などによる原油や鉄鉱石などの資源価格下落により、業績への悪影響が懸念されたことが株価に反映されマイナスに影響。

○今後の運用方針

◎運用環境の見通し

- ・国内株式市況は、新興国経済の減速懸念や原油価格急落などを背景とした2016年初からの世界的な株価下落を受けて大幅な調整局面となりました。足下の世界的な金融市場混乱による景気下振れリスクに引き続き警戒は必要と考えてはいるものの、日銀のマイナス金利の導入など大規模金融緩和による良好な金融環境が継続していることに加え、始まったばかりのコーポレートガバナンス改革などによる日本企業の収益改善余地は依然として大きいことから、中長期的な日本株の投資魅力は高いと考えています。
- ・安倍首相は、自民党総裁に再選された際の記者会見において、「希望を生み出す強い経済」「夢を紡ぐ子育て支援」「安心につながる社会保障」などを新3本の矢として、名目GDP（国内総生産）600兆円を目標に経済最優先の政権運営を進めていくことを表明しましたが、足下で目標達成のための具体的な施策が議論されつつあります。2015年11月の経済財政諮問会議において、法人税減税の実施などによる「投資促進、生産性革命の実現」、最低賃金の年率3%ずつの引き上げなどによる「賃金・最低賃金引き上げを通じた消費の喚起」など、具体的施策として5項目が提示されており、今後の一層の議論進展に期待しています。

◎今後の運用方針

- ・国内株式の組入比率については、90%以上の水準を維持する方針です。ベンチマークに組み入れられている銘柄は、PBRが割安であるという特徴を有しています。その中から、保有している不動産などの含み損益を考慮した独自の修正PBRを基にセクター内比較などを行い、より割安度が強い銘柄を絞り込みます。その上で、

経営陣が保有資産の価値を最大化しようとしているかや同一業種内における企業の優位性など、取材などを通じた定性面の評価を加え銘柄を選定します。

- ・企業の本質的価値を見極め、より割安と判断できる個別銘柄を選択したうえで、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果をめざして運用を行います。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2015年9月11日～2016年3月10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 31 (31)	% 0.133 (0.133)	(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	31	0.133	
期中の平均基準価額は、23,252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

(2015年9月11日～2016年3月10日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株	千円	千株	千円
		2,477	1,509,081	1,813	1,485,660

(注) 金額は受渡代金。

○ 株式売買比率

(2015年9月11日～2016年3月10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	2,994,741千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,059,058千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.45

(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

(2015年9月11日～2016年3月10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	1,509	445	29.5	1,485	342	23.0

利害関係人の発行する有価証券等

種 類	買 付 額	売 付 額	当 期 末 保 有 額
	百万円	百万円	百万円
株式	—	—	126

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)	2,766千円
うち利害関係人への支払額 (B)	637千円
(B) / (A)	23.1%

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、三菱UFJフィナンシャル・グループ、モルガン・スタンレーMUFJ証券です。

○組入資産の明細

(2016年3月10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
建設業 (2.9%)			
大成建設	42	—	—
積水ハウス	—	10.4	19,011
関電工	40	42	34,860
食料品 (2.4%)			
日本甜菜製糖	151	151	29,898
森永製菓	20	—	—
日本ハム	—	6	15,516
キリンホールディングス	11.8	—	—
繊維製品 (—%)			
帝人	29	—	—
パルプ・紙 (—%)			
日本製紙	9.3	—	—
化学 (8.8%)			
トクヤマ	110	—	—
三菱瓦斯化学	—	50	30,000
三菱ケミカルホールディングス	48.7	—	—
住友ベークライト	53	100	43,600
宇部興産	123	—	—
タキロン	66	—	—
日立化成	—	10.9	21,026
D I C	—	63	15,561
富士フィルムホールディングス	12.3	6.3	27,852
荒川化学工業	28.7	28.9	27,397
医薬品 (1.2%)			
協和発酵キリン	10	—	—
大塚ホールディングス	—	5.4	21,848
石油・石炭製品 (1.4%)			
J Xホールディングス	26.2	59.2	27,166
ゴム製品 (—%)			
東洋ゴム工業	4.2	—	—
ガラス・土石製品 (1.4%)			
日本電気硝子	—	28	15,960
東海カーボン	47	35	9,380
鉄鋼 (2.5%)			
ジェイ エフ イー ホールディングス	34.1	30.1	46,805
非鉄金属 (2.3%)			
住友金属鉱山	—	35	43,487
フジクラ	72	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (4.8%)			
帝国電機製作所	39.9	—	—
蛇の目ミシン工業	—	49.4	32,159
NTN	—	75	28,275
日立造船	56.2	53.2	29,579
三菱重工業	52	—	—
電気機器 (12.0%)			
イビデン	32.9	33	48,015
日立製作所	—	85	43,928
大崎電気工業	38	58	44,022
E I Z O	10.9	8.7	24,751
ソニー	10.9	—	—
リコー	63.9	54.8	64,280
輸送用機器 (13.4%)			
三井造船	—	268	45,292
日産自動車	—	71.3	78,430
トヨタ自動車	13.3	—	—
日信工業	25.7	38.1	56,426
トビー工業	83	107	23,754
NOK	—	12.9	24,161
アイシン精機	5	5	22,475
エフ・シー・シー	17.2	—	—
昭和飛行機工業	32.8	—	—
電気・ガス業 (—%)			
電源開発	11.1	—	—
陸運業 (—%)			
S B Sホールディングス	24.2	—	—
海運業 (1.0%)			
日本郵船	311	87	19,575
倉庫・運輸関連業 (—%)			
三井倉庫ホールディングス	89	—	—
情報・通信業 (5.8%)			
I Tホールディングス	6.7	—	—
フジ・メディア・ホールディングス	—	24.9	32,270
日本電信電話	23.9	3.4	16,534
アイネス	10.4	53.5	60,455
卸売業 (7.4%)			
小野建	—	38.3	38,453
伊藤忠商事	—	46.6	66,544
三井物産	58.7	22.9	32,838

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
すてきなイスグループ	209	—	—
小売業 (4.2%)			
ファミリーマート	5.7	7.8	44,460
ケーズホールディングス	8.7	8.7	34,191
銀行業 (15.4%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	235.9	235.9	126,348
三井住友フィナンシャルグループ	18.2	—	—
みずほフィナンシャルグループ	—	914.3	163,019
保険業 (7.0%)			
ソニーフィナンシャルホールディングス	14.6	34.9	57,270
第一生命保険	41	53	73,776

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
その他金融業 (2.1%)			
クレディセゾン	—	19.8	39,956
オリックス	20.3	—	—
不動産業 (1.6%)			
東京建物	43	21.4	30,216
サービス業 (2.4%)			
ラウンドワン	—	62.4	44,241
合 計	株 数・金 額	2,551	3,215
	銘柄数<比率>	51	46 <98.7%>

(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

(2016年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 1,875,071	% 98.7
コール・ローン等、その他	25,401	1.3
投資信託財産総額	1,900,472	100.0

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年3月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	1,900,472,250 円
コール・ローン等	16,336,335
株式(評価額)	1,875,071,010
未収入金	7,531,405
未収配当金	1,533,500
(B) 負債	838,080
未払解約金	838,080
(C) 純資産総額(A-B)	1,899,634,170
元本	913,433,910
次期繰越損益金	986,200,260
(D) 受益権総口数	913,433,910口
1万口当たり基準価額(C/D)	20,797円

<注記事項>

- ①期首元本額 899,676,121円
 期中追加設定元本額 93,144,466円
 期中一部解約元本額 79,386,677円
 また、1口当たり純資産額は、期末2.0797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)

三菱UFJ スタイルセレクト・バリューフンド	358,078,905円
三菱UFJ スタイルセレクト・ブレンドファンド	555,355,005円
合計	913,433,910円

○損益の状況 (2015年9月11日～2016年3月10日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	20,469,346 円
受取配当金	20,462,200
受取利息	6,612
その他収益金	534
(B) 有価証券売買損益	△ 259,626,090
売買益	91,424,451
売買損	△ 351,050,541
(C) 当期損益金(A+B)	△ 239,156,744
(D) 前期繰越損益金	1,230,156,140
(E) 追加信託差損益金	109,895,020
(F) 解約差損益金	△ 114,694,156
(G) 計(C+D+E+F)	986,200,260
次期繰越損益金(G)	986,200,260

- (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。