

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、「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。

## 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36期（決算日：2018年9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」は、去る9月10日に第36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			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	期中騰落率	期中騰落率	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
32期(2016年9月12日)	10,597	0	△2.1	599.82	△1.9	98.8	—	699
33期(2017年3月10日)	12,241	1,500	29.7	744.32	24.1	98.5	—	704
34期(2017年9月11日)	12,312	150	1.8	731.48	△1.7	98.7	—	678
35期(2018年3月12日)	12,854	250	6.4	787.97	7.7	98.2	—	677
36期(2018年9月10日)	12,104	0	△5.8	759.69	△3.6	99.0	—	626

(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 Value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と野村證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と野村證券株式会社に帰属します。また、Russell Investmentsと野村證券株式会社は、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		
(期首) 2018年3月12日	円	%		%	%	%
	12,854	—	787.97	—	98.2	—
3月末	12,707	△1.1	773.07	△1.9	96.4	—
4月末	13,182	2.6	814.48	3.4	97.7	—
5月末	12,572	△2.2	786.64	△0.2	97.2	—
6月末	12,363	△3.8	779.16	△1.1	98.8	—
7月末	12,590	△2.1	793.24	0.7	98.9	—
8月末	12,386	△3.6	779.09	△1.1	98.9	—
(期末) 2018年9月10日	12,104	△5.8	759.69	△3.6	99.0	—

(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。

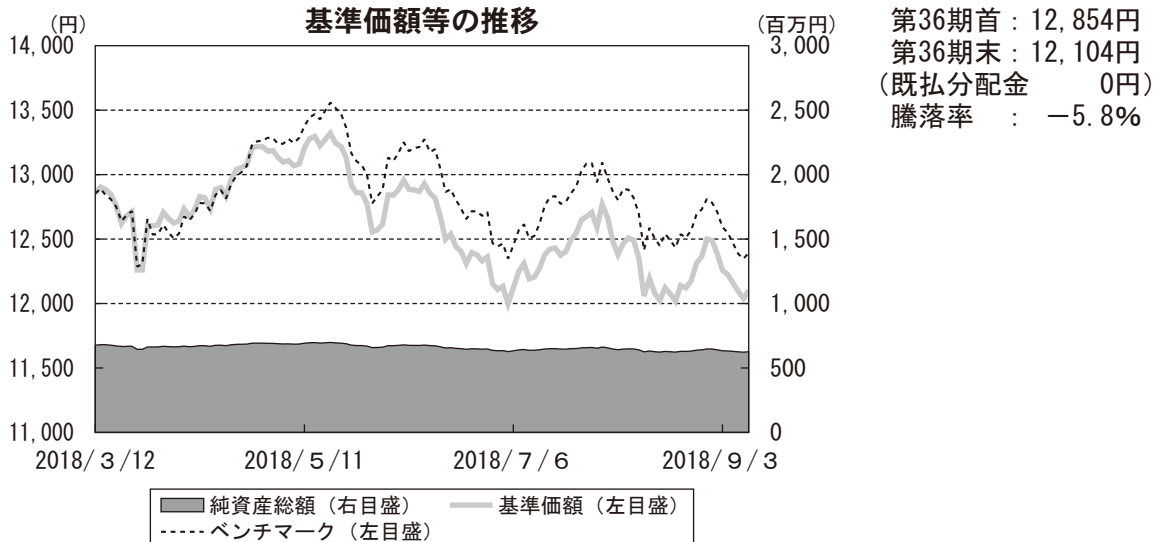
(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## 運用経過

## 当期中の基準価額等の推移について

(第36期：2018/3/13～2018/9/10)

基準価額の動き	基準価額は期首に比べ5.8%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（-3.6%）を2.2%下回りました。



・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はありません。



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、ファンドの購入金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。

## 基準価額の主な変動要因

上昇要因	今後の企業業績拡大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、基準価額の一時的な上昇要因となりました。
下落要因	米中貿易摩擦の拡大懸念などにより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36期：2018/3/13～2018/9/10)

### ◎国内株式市況

- ・期首から2018年3月下旬にかけては、米中貿易摩擦の拡大懸念が強まり世界的に株式市況が大きく下落したことなどから国内株式市況は下落しました。
- ・4月上旬から5月中旬にかけては、北朝鮮が核実験中止を発表するなど朝鮮半島情勢が改善に向かったことや中国が市場開放策について言及したことで米中の貿易摩擦懸念が一旦後退したことなどから国内株式市況は上昇しました。
- ・5月下旬から期末にかけては、堅調な米国経済による今後の企業業績拡大への期待などが下支え要因になったものの、米中貿易摩擦が深刻化することへの懸念が一層強まっ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

**i** 期間中にどのような運用をしたかを確認できます。

### <三菱UFJ スタイルセレクト・バリュートファンド>

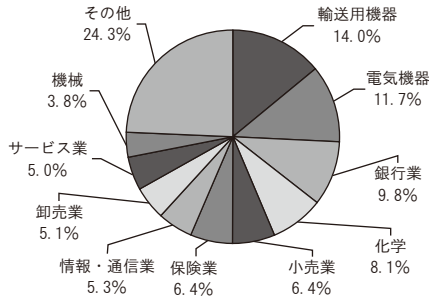
- ・バリュートマザーファンド受益証券を通じてわが国の株式に投資しています。株式の実質組入比率は、運用の基本方針にしたがい高水準を維持しました。

### <バリュートマザーファンド>

基準価額は期首に比べ5.0%の下落となりました。

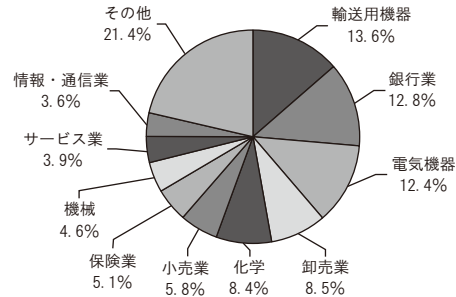
- ・RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスの銘柄群の中から割安と判断される銘柄に厳選して投資することにより、値上がり益の獲得をめざし、銘柄選定を行いました。また、組入銘柄・組入比率は、保有している不動産などの含み損益を考慮した独自の修正株価純資産倍率（PBR）を基にセクター内比較などを行い、その上で、経営陣が保有資産の価値を最大化しようとしているかや同一業種内における企業の優位性などの定性面の評価などを総合的に考慮して決定しました。
- ・組入銘柄数は45銘柄～63銘柄程度で推移させました。株価水準と企業の競争力や業績の変化などを勘案し、より割安と判断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、山九や塚化学工業など29銘柄を新規に組み入れました。また、関電工や宇部興産など16銘柄を全株売却しました。

(ご参考)  
組入上位10業種  
期首 (2018年3月12日)



(注) 比率は現物株式評価額に対する割合です。

期末 (2018年9月10日)



当該投資信託のベンチマークとの差異について

**i** ベンチマークまたは参考指数と比較することで、期間中の運用内容を評価することができます。

<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(-3.6%)を2.2%下回りました。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1.4%下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>

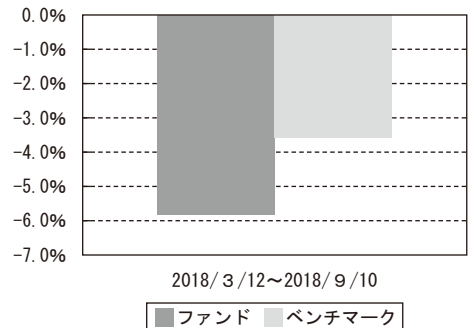
- ・ファンドの騰落率は、ベンチマーク (RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックス) の騰落率(-3.6%)を1.4%下回りました。
- ・パフォーマンスに寄与または影響した主な要因は以下の通りです。

(プラス要因)

◎業種

- ・サービス業：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ていた当セクターがベンチマーク対比で堅調に推移しプラスに寄与。

基準価額 (ベビーファンド) とベンチマークの対比 (騰落率)



## ◎銘柄

- ・SOMPOホールディングス：損害保険会社の国内大手。企業買収などにより海外展開にも注力。政策保有株式の継続的な削減に加え、還元方針に則った自己株式取得の実行などに期待し期首よりオーバーウェイト。2018年度通期会社計画が大幅増益となるなど、中期的な業績成長への期待などから株価は堅調に推移し、プラスに寄与。なお、期中に全株売却しました。

(マイナス要因)

## ◎業種

- ・海運業：修正PBRの面から割安感が強いと判断し、期首から概ねオーバーウェイトとしていた当セクターがベンチマーク対比で軟調に推移しマイナスに影響。

## ◎銘柄

- ・ヤマダ電機：家電量販店の最大手で住宅事業にも注力。余剰在庫削減などによる収益性改善へ向けた取り組みや住宅と家電を融合させた新業態の展開などに期待し期首よりオーバーウェイト。2017年度通期業績を大幅下方修正したことに加え、シェア拡大に向けた積極的な価格政策による収益性悪化への懸念などから株価は下落し、マイナスに影響。

## 分配金について

**i** 分配金の内訳および翌期繰越分配対象額（翌期に繰越す分配原資）がどの程度あるかを確認できます。

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、分配対象額的水準等を勘案し、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36期
	2018年3月13日～2018年9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	2,987

(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。）

### <三菱UFJ スタイルセレクト・バリュースタイルファンド>

#### ◎今後の運用方針

- ・バリュースタイルファンド受益証券の組入比率は、高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。

### <バリュースタイルファンド>

#### ◎運用環境の見通し

- ・東証第一部上場企業（全産業、3月期決算）の2018年度第1四半期決算は前年同期比増収、増益となりました。車やロボット向けなど成長分野での需要増を背景に電気機器や機械が好調であったことや品質関連費用の減少やアジアでの販売台数増などにより輸送用機器が好調であったことなどが特徴としてあげられます。また、2019年3月期の会社予想は前年同期比増収、増益が見込まれています。電気機器、機械、小売業などで前年同期比増益が見込まれる一方、サービス業、保険業、鉄鋼などで前年同期比減益が見込まれています。新興国通貨の下落や日米間の通商交渉の先行きなどの不透明要因から、国内株式市況はしばらくは上値の重い展開が続くとみられます。一方で企業業績は総じて堅調さを維持しており、投資指標面から見た国内株式市況は割安感が強まっていることから、米中間選挙後には再び上値を追う展開を想定しています。

#### ◎今後の運用方針

- ・国内株式の組入比率につきましては、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等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等を行い、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、取材等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

(2018年3月13日～2018年9月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	円 116 ( 54 ) ( 54 ) ( 7 )	% 0.917 (0.431) (0.431) (0.054)	(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) 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 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 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 ( 株 式 )	15 ( 15 )	0.121 (0.121)	(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
(c) そ の 他 費 用 ( 監 査 費 用 )	0 ( 0 )	0.001 (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 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	131	1.039	
期中の平均基準価額は、12,624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。

## ○売買及び取引の状況

(2018年3月13日～2018年9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 140	千円 423	千口 6,342	千円 18,532



## ○株式売買比率

(2018年3月13日～2018年9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hareファンド
(a) 期中の株式売買金額	2,620,578千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,615,513千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.62

(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

(2018年3月13日～2018年9月10日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;三菱UFJ スタイルセレクト・バリュースhare&gt;

該当事項はございません。

&lt;バリュースhare&gt;

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 312	百万円 3	25.2	百万円 417	百万円 18	30.1

平均保有割合 40.1%

※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

&lt;バリュースhare&gt;

種 類	買 付 額	売 付 額	当 期 末 保 有 額
株式	百万円 3	百万円 18	百万円 147

## 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)	797千円
うち利害関係人への支払額 (B)	224千円
(B) / (A)	28.1%

(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、三菱UFJリース、モルガン・スタンレーMUF G証券です。

## ○組入資産の明細

(2018年9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
バリューマザーファンド	千口 227,038	千口 220,837	千円 624,638

## ○投資信託財産の構成

(2018年9月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
バリューマザーファンド	千円 624,638	% 98.8
コール・ローン等、その他	7,496	1.2
投資信託財産総額	632,134	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年9月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	632,134,472
コール・ローン等	7,449,504
バリューマザーファンド(評価額)	624,638,288
未収入金	46,680
(B) 負債	6,057,686
未払信託報酬	6,048,488
未払利息	11
その他未払費用	9,187
(C) 純資産総額(A-B)	626,076,786
元本	517,256,432
次期繰越損益金	108,820,354
(D) 受益権総口数	517,256,432口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,104円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 527,002,686円  
 期中追加設定元本額 437,128円  
 期中一部解約元本額 10,183,382円  
 また、1口当たり純資産額は、期末1.2104円です。

## ②分配金の計算過程

項 目	2018年3月13日～ 2018年9月10日
費用控除後の配当等収益額	2,268,518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	20,502,422円
分配準備積立金額	131,754,893円
当ファンドの分配対象収益額	154,525,833円
1万口当たり収益分配対象額	2,987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。

## 【お 知 ら せ】

2014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。

## ○損益の状況 (2018年3月13日～2018年9月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 1,405
受取利息	6
支払利息	△ 1,411
(B) 有価証券売買損益	△ 32,796,960
売買益	335,987
売買損	△ 33,132,947
(C) 信託報酬等	△ 6,057,675
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 38,856,040
(E) 前期繰越損益金	131,754,893
(F) 追加信託差損益金	15,921,501
(配当等相当額)	( 20,498,213)
(売買損益相当額)	(△ 4,576,712)
(G) 計(D+E+F)	108,820,354
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	108,820,354
追加信託差損益金	15,921,501
(配当等相当額)	( 20,502,422)
(売買損益相当額)	(△ 4,580,921)
分配準備積立金	134,023,411
繰越損益金	△ 41,124,558

- (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。

## バリューマザーファンド

### 《第36期》決算日2018年9月10日

[計算期間：2018年3月13日～2018年9月10日]

「バリューマザーファンド」は、9月10日に第36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36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 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	円	騰 落 中 率		騰 落 中 率			
32期(2016年9月12日)	20,557	△ 1.2	599.82	△ 1.9	99.0	—	1,829
33期(2017年3月10日)	26,960	31.1	744.32	24.1	98.8	—	1,950
34期(2017年9月11日)	27,705	2.8	731.48	△ 1.7	99.0	—	1,675
35期(2018年3月12日)	29,770	7.5	787.97	7.7	98.4	—	1,804
36期(2018年9月10日)	28,285	△ 5.0	759.69	△ 3.6	99.2	—	1,536

(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と野村證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と野村證券株式会社に帰属します。また、Russell Investmentsと野村證券株式会社は、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	株式先物比率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期首) 2018年3月12日	円	%		%	%	%
	29,770	—	787.97	—	98.4	—
3月末	29,455	△1.1	773.07	△1.9	96.7	—
4月末	30,601	2.8	814.48	3.4	97.9	—
5月末	29,233	△1.8	786.64	△0.2	97.5	—
6月末	28,787	△3.3	779.16	△1.1	99.0	—
7月末	29,363	△1.4	793.24	0.7	99.2	—
8月末	28,931	△2.8	779.09	△1.1	98.9	—
(期末) 2018年9月10日						
	28,285	△5.0	759.69	△3.6	99.2	—

(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

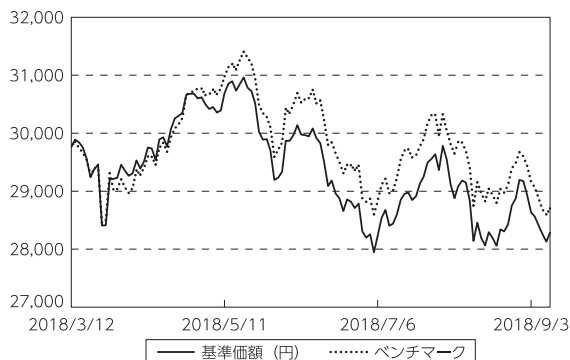
## ◎基準価額の動き

基準価額は期首に比べ5.0%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(−3.6%)を1.4%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。

## ●投資環境について

## ◎国内株式市況

- ・期首から2018年3月下旬にかけては、米中貿易摩擦の拡大懸念が強まり世界的に株式市況が大きく下落したことなどから国内株式市況は下落しました。
- ・4月上旬から5月中旬にかけては、北朝鮮が核実験中止を発表するなど朝鮮半島情勢が改善に向かったことや中国が市場開放策について言及したことで米中の貿易摩擦懸念が一旦後退したことなどから国内株式市況は上昇しました。
- ・5月下旬から期末にかけては、堅調な米国経済による今後の企業業績拡大への期待などが下支え要因になったものの、米中貿易摩擦が深刻化することへの懸念が一層強まっ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

- ・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株価純資産倍率(PBR)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45銘柄～63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、山九や堺化学工業など29銘柄を新規に組み入れました。また、関電工や宇部興産など16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(-3.6%)を1.4%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

- ・サービス業：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ていた当セクターがベンチマーク対比で堅調に推移しプラスに寄与。

##### ◎銘柄

- ・SOMPOホールディングス：損害保険会社の国内大手。企業買収などにより海外展開にも注力。政策保有株式の継続的な削減に加え、還元方針に則った自己株式取得の実行などに期待し期首よりオーバーウェイト。2018年度通期会社計画が大幅増益となるなど、中期的な業績成長への期待などから株価は堅調に推移し、プラスに寄与。なお、期中に全株売却しました。

#### (マイナス要因)

##### ◎業種

- ・海運業：修正PBRの面から割安感が強いと判断し、期首から概ねオーバーウェイトとしていた当セクターがベンチマーク対比で軟調に推移しマイナスに影響。

##### ◎銘柄

- ・ヤマダ電機：家電量販店の最大手で住宅事業にも注力。余剰在庫削減などによる収益性改善へ向けた取り組みや住宅と家電を融合させた新業態の展開などに期待し期首よりオーバーウェイト。2017年度通期業績を大幅下方修正したことに加え、シェア拡大に向けた積極的な価格政策による収益性悪化への懸念などから株価は下落し、マイナスに影響。

#### ○今後の運用方針

##### ◎運用環境の見通し

- ・東証第一部上場企業（全産業、3月期決算）の2018年度第1四半期決算は前年同期比増収、増益となりました。車やロボット向けなど成長分野での需要増を背景に電気機器や機械が好調であったことや品質関連費用の減少やアジアでの販売台数増などにより輸送用機器が好調であったことなどが特徴としてあげられます。また、2019年3月期の会社予想は前年同期比増収、増益が見込まれています。電気機器、機械、小売業などで前年同期比増益が見込まれる一方、サービス業、保険業、鉄鋼などで前年同期比減益が見込まれています。新興国通貨の下落や日米間の通商交渉の先行きなどの不透明要因から、国内株式市況はしばらくは上値の重い展開が続くとみられます。一方で企業業績は総じて堅調さを維持しており、投資指標面から見た国内株式市況は割安感が強まっていることから、米中間選挙後には再び上値を追う展開を想定しています。

## ◎今後の運用方針

- ・国内株式の組入比率につきましては、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等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等を行い、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、取材等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

(2018年3月13日～2018年9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 35 (35)	% 0.119 (0.119)	(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	35	0.119	
期中の平均基準価額は、29,372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

(2018年3月13日～2018年9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
		727	1,236,322	776	1,384,255

(注) 金額は受渡代金。

## ○ 株式売買比率

(2018年3月13日～2018年9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	2,620,578千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,615,513千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.62

(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

(2018年3月13日～2018年9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	百万円 1,236	百万円 312	25.2	百万円 1,384	百万円 417	30.1

## 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
株式	百万円 3	百万円 18	百万円 147

## 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)	1,968千円
うち利害関係人への支払額 (B)	552千円
(B) / (A)	28.0%

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、三菱UFJリース、モルガン・スタンレーMUFJ証券です。

○組入資産の明細

(2018年9月10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>建設業 (1.5%)</b>				
住友林業	15	8.9	16,153	
大和ハウス工業	—	2	6,332	
関電工	7.7	—	—	
大気社	5.1	—	—	
<b>食料品 (1.5%)</b>				
雪印メグミルク	—	5.7	15,566	
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールデ	10	—	—	
日清オイリオグループ	—	2.4	7,368	
フジッコ	0.7	—	—	
<b>繊維製品 (0.5%)</b>				
T S I ホールディングス	—	10.1	7,251	
<b>化学 (8.4%)</b>				
日本曹達	47	36	22,608	
関東電化工業	—	13.5	15,120	
堺化学工業	—	4.2	11,394	
日本化学工業	—	2.7	10,179	
日本触媒	—	2.7	21,438	
三菱ケミカルホールディングス	12.2	8.5	8,140	
宇部興産	3.2	—	—	
積水化成工業	—	15.7	14,820	
富士フイルムホールディングス	8.3	—	—	
アース製薬	10.1	5	24,500	
<b>医薬品 (1.2%)</b>				
第一三共	6.7	4.1	17,937	
<b>石油・石炭製品 (1.3%)</b>				
出光興産	—	3.6	19,908	
J X T Gホールディングス	16	—	—	
<b>ガラス・土石製品 (1.2%)</b>				
日本電気硝子	6	5.3	18,152	
<b>鉄鋼 (1.4%)</b>				
新日鐵住金	14.2	—	—	
ジェイ エフ イー ホールディングス	—	9.4	22,202	
<b>非鉄金属 (1.3%)</b>				
住友金属鉱山	9.2	5.7	19,932	
<b>機械 (4.6%)</b>				
東芝機械	21	26	12,870	
アマダホールディングス	14.1	13.7	15,659	
牧野フライス製作所	—	9	8,361	
小松製作所	—	7.1	21,378	

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
住友重機械工業	4.1	—	—	
蛇の目ミシン工業	19.2	18.7	11,743	
<b>電気機器 (12.4%)</b>				
イビデン	22.6	11.9	18,016	
ソニー	—	8.5	53,082	
TDK	2.3	2.1	24,864	
T O A	11.8	7.3	8,774	
船井電機	87.6	43.8	28,645	
ローム	2.6	1.8	16,902	
リコー	28.3	33.6	38,102	
<b>輸送用機器 (13.6%)</b>				
豊田自動織機	10.2	4.8	28,944	
デンソー	—	9.3	48,843	
三井E&Sホールディングス	—	13	23,556	
川崎重工業	6.9	—	—	
三菱ロジスネクスト	—	39.9	48,518	
日信工業	25.5	—	—	
アイシン精機	—	11.4	57,342	
本田技研工業	30	—	—	
<b>その他製品 (1.1%)</b>				
大日本印刷	—	6.5	16,386	
<b>電気・ガス業 (1.0%)</b>				
中部電力	33	9.2	14,890	
<b>陸運業 (2.3%)</b>				
東海旅客鉄道	1.9	—	—	
山九	—	3.9	22,347	
日立物流	—	4.1	12,300	
<b>海運業 (—%)</b>				
日本郵船	20	—	—	
<b>倉庫・運輸関連業 (1.5%)</b>				
住友倉庫	—	33	23,166	
<b>情報・通信業 (3.6%)</b>				
フジ・メディア・ホールディングス	23.2	13.8	25,764	
スカパーJ S A Tホールディングス	105.3	55.1	28,817	
<b>卸売業 (8.4%)</b>				
小野建	16.4	21.6	37,951	
I D O M	54	82	29,766	
伊藤忠商事	10	15.7	30,615	
三菱商事	—	9.8	30,605	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小売業 (5.8%)			
ナフコ	39.1	28.9	52,655
ヤマダ電機	54.9	64.6	35,659
銀行業 (12.8%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	188.2	176.9	118,947
三井住友フィナンシャルグループ	—	4.7	20,369
千葉銀行	—	25.8	17,569
北洋銀行	96.4	102.6	37,654
証券、商品先物取引業 (1.9%)			
野村ホールディングス	57	55.8	28,435
保険業 (5.1%)			
SOMPOホールディングス	20.4	—	—
ソニーフィナンシャルホールディングス	—	24.6	54,808

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
東京海上ホールディングス	—	4.5	23,269	
T&Dホールディングス	16.9	—	—	
その他金融業 (1.8%)				
三菱UFJリース	57.3	46	28,106	
不動産業 (1.9%)				
プレサンスコーポレーション	—	9.9	14,454	
東急不動産ホールディングス	—	20.3	14,737	
サービス業 (3.9%)				
日本郵政	69.8	45.8	60,181	
合 計	株数・金額	1,321	1,272	1,524,068
	銘柄数<比率>	46	59	<99.2%>

(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

(2018年9月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,524,068	97.6
コール・ローン等、その他	37,139	2.4
投資信託財産総額	1,561,207	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年9月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,561,207,707
コール・ローン等	14,295,557
株式(評価額)	1,524,068,190
未収入金	22,392,960
未収配当金	451,000
(B) 負債	24,615,200
未払金	23,621,969
未払解約金	993,209
未払利息	22
(C) 純資産総額(A-B)	1,536,592,507
元本	543,244,939
次期繰越損益金	993,347,568
(D) 受益権総口数	543,244,939口
1万口当たり基準価額(C/D)	28,285円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 606,041,106円  
 期中追加設定元本額 155,132円  
 期中一部解約元本額 62,951,299円  
 また、1口当たり純資産額は、期末2,8285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・バリューマザーファンド	220,837,295円
三菱UFJ スタイルセレクト・ブレンドファンド	322,407,644円
合計	543,244,939円

## ○損益の状況 (2018年3月13日～2018年9月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	21,609,895
受取配当金	21,615,800
受取利息	73
その他収益金	896
支払利息	△ 6,874
(B) 有価証券売買損益	△ 103,628,686
売買益	66,809,728
売買損	△ 170,438,414
(C) 当期損益金(A+B)	△ 82,018,791
(D) 前期繰越損益金	1,198,171,484
(E) 追加信託差損益金	310,522
(F) 解約差損益金	△ 123,115,647
(G) 計(C+D+E+F)	993,347,568
次期繰越損益金(G)	993,347,568

- (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。