

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37期（決算日：2019年3月11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3月11日に第37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
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
37期(2019年3月11日)	10,931	0	△ 9.7	712.00	△ 6.3	98.8	—	502

(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、Frank Russell Companyと野村證券株式会社が作成している株価指数で、当該指数の知的財産権およびその他一切の権利は両社に帰属します。なお、両社は、当該指数の正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、当該指数を用いて運用されるファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

(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		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)	円	%		%	%	%
2018年9月10日	12,104	—	759.69	—	99.0	—
9月末	13,182	8.9	820.14	8.0	97.8	—
10月末	11,945	△ 1.3	756.41	△ 0.4	97.5	—
11月末	11,727	△ 3.1	755.86	△ 0.5	98.0	—
12月末	10,328	△ 14.7	681.59	△ 10.3	97.8	—
2019年1月末	10,936	△ 9.6	720.91	△ 5.1	98.6	—
2月末	11,208	△ 7.4	727.07	△ 4.3	98.6	—
(期末)						
2019年3月11日	10,931	△ 9.7	712.00	△ 6.3	98.8	—

(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。

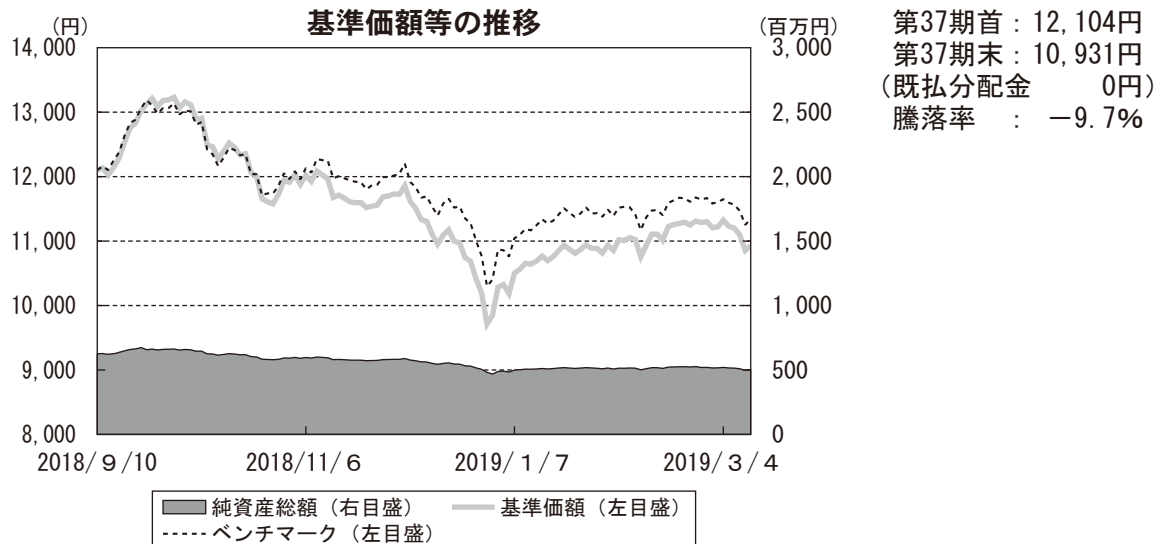
(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

## 運用経過

## 当期中の基準価額等の推移について

(第37期：2018/9/11～2019/3/11)

基準価額の動き	基準価額は期首に比べ9.7%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（-6.3%）を3.4%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	米中間での貿易協議実施を受けて通商交渉が進展するとの期待が高まっ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などが、基準価額の一時的な上昇要因となりました。
下落要因	米国の景気減速懸念などを背景に、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。

## 投資環境について

(第37期：2018/9/11～2019/3/11)

### ◎国内株式市況

- ・期首から2018年9月下旬にかけては、米中間での貿易協議再開への期待が高まったことを受けて、貿易摩擦に対する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。
- ・10月上旬から12月下旬にかけては、米国の景気減速懸念などを受けて米国株式市況が下落したことや米国の対中関税引き上げに対する懸念の台頭などを背景に、国内株式市況は下落しました。
- ・2019年1月上旬から期末にかけては、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長が金融引き締めを急がない姿勢を示したことや米中間での貿易協議実施を受けて通商交渉が進展するとの期待が高まったことなどから国内株式市況は反発しました。

## 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・バリューファンド>

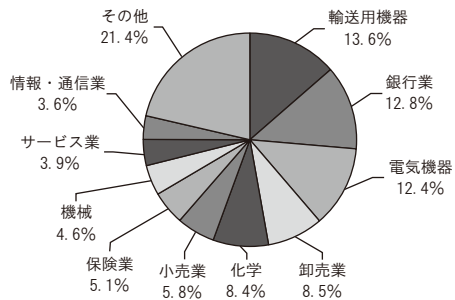
- ・バリューマザーファンド受益証券を通じてわが国の株式に投資しています。株式の実質組入比率は、運用の基本方針にしたがい高水準を維持しました。

### <バリューマザーファンド>

基準価額は期首に比べ9.0%の下落となりました。

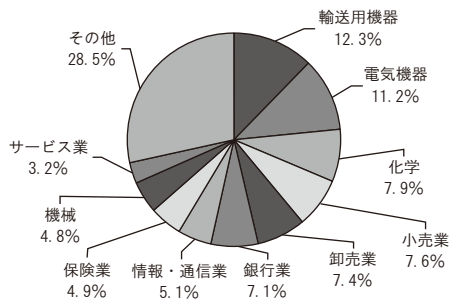
- ・RUSSELL/NOMURA Total Market Valueインデックスの銘柄群の中から割安と判断される銘柄に厳選して投資することにより、値上がり益の獲得をめざし、銘柄選定を行いました。また、組入銘柄・組入比率は、保有している不動産などの含み損益を考慮した独自の修正株価純資産倍率（PBR）を基にセクター内比較などを行い、その上で、経営陣が保有資産の価値を最大化しようとしているかや同一業種内における企業の優位性などの定性面の評価などを総合的に考慮して決定しました。
- ・組入銘柄数は52銘柄～60銘柄程度で推移させました。株価水準と企業の競争力や業績の変化などを勘案し、より割安と判断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、丸紅や東芝など17銘柄を新規に組み入れました。また、ソニーやデンソーなど22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 (2019年3月11日)

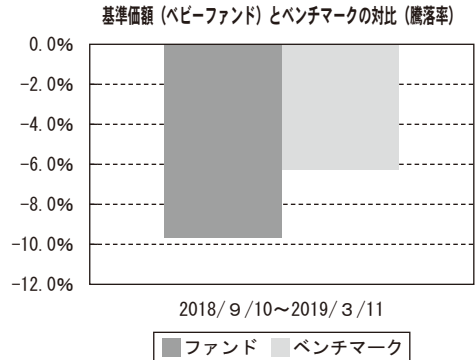


## 当該投資信託のベンチマークとの差異について

**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（-6.3%）を3.4%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2.7%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（-6.3%）を2.7%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

- ・倉庫・運輸関連業：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

- ・日本郵政：日本郵便、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険を傘下とする持株会社。郵便ネットワークを活用した投函型宅配便の増加や適正運賃收受の継続などによる日本郵便の業績成長に期待し期首よりオーバーウェイト。ゆうパック、ゆうパケットの収益拡大などにより、2018年度通期業績を上方修正したことなどから株価は堅調に推移し、プラスに寄与。

（マイナス要因）

◎業種

- ・空運業：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当セクターがベンチマーク対比で堅調に推移しマイナスに影響。

## ◎銘柄

- ・三井E & Sホールディングス：船舶、ディーゼルエンジン、産業用機械などを手掛けるエンジニアリング会社。新造船の受注時採算回復などによる業績改善に期待し期首よりオーバーウェイト。インドネシアの火力発電所向け土木工事における損益悪化を主因に2018年度通期業績を大幅に下方修正したことに加え、追加費用発生による損失拡大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37期
	2018年9月11日～2019年3月11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	3,014

（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、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。

### <バリューマザーファンド>

#### ◎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2019年3月期第3四半期決算（10-12月）は、増収、2ケタ減益となりました。人件費などのコスト上昇や米中貿易摩擦による海外景気減速などの急速な事業環境悪化から、輸送用機器や電気機器などの製造業を中心に減益となりました。今後も米中貿易摩擦の実体経済への影響度合が焦点となるほか、国内では消費税増税と政府による経済対策なども企業業績の変動要因になってくると考えられます。

#### ◎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9月11日～2019年3月11日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 106	% 0.915	(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 )	( 50 )	( 0.431 )	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 )	( 50 )	( 0.431 )	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	13	0.111	(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 )	( 13 )	( 0.111 )	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
( 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	119	1.027	
期中の平均基準価額は、11,533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9月11日～2019年3月11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 19	千円 54	千口 26,263	千円 69,493

## ○株式売買比率

(2018年9月11日～2019年3月11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elect
(a) 期中の株式売買金額	2,247,782千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,423,692千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.57

(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

(2018年9月11日～2019年3月11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elect&gt;

該当事項はございません。

&lt;バリュースelect&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 387	百万円 1,092	35.4	百万円 390	百万円 1,155	33.8

平均保有割合 38.4%

※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elect&gt;

種 類	買 付 額	売 付 額	当 期 末 保 有 額
株式	百万円 98	百万円 116	百万円 113

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

### <バリュースhareファンド>

種 類	買 付 額
株式	百万円 11

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)	625千円
うち利害関係人への支払額 (B)	224千円
(B) / (A)	36.0%

(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証券です。

### ○組入資産の明細

(2019年3月11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
バリュースhareファンド	千口 220,837	千口 194,592	千円 500,940

### ○投資信託財産の構成

(2019年3月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
バリュースhareファンド	千円 500,940	% 98.8
コール・ローン等、その他	6,325	1.2
投資信託財産総額	507,265	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年3月11日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	507,265,265
コール・ローン等	6,288,397
バリューマザーファンド(評価額)	500,940,304
未収入金	36,564
(B) 負債	5,153,907
未払信託報酬	5,146,095
未払利息	4
その他未払費用	7,808
(C) 純資産総額(A-B)	502,111,358
元本	459,340,380
次期繰越損益金	42,770,978
(D) 受益権総口数	459,340,380口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,931円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 517,256,432円  
 期中追加設定元本額 0円  
 期中一部解約元本額 57,916,052円  
 また、1口当たり純資産額は、期末1.0931円です。

## ②分配金の計算過程

項 目	2018年9月11日～ 2019年3月11日
費用控除後の配当等収益額	1,085,345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	18,206,838円
分配準備積立金額	119,182,195円
当ファンドの分配対象収益額	138,474,378円
1万口当たり収益分配対象額	3,014円
1万口当たり分配金額	—円
収益分配金額	—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。

## [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9月11日～2019年3月11日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 1,082
受取利息	1
支払利息	△ 1,083
(B) 有価証券売買損益	△ 48,875,036
売買益	8,193,480
売買損	△ 57,068,516
(C) 信託報酬等	△ 5,153,940
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 54,030,058
(E) 前期繰越損益金	82,662,210
(F) 追加信託差損益金	14,138,826
(配当等相当額)	( 18,206,838)
(売買損益相当額)	(△ 4,068,012)
(G) 計(D+E+F)	42,770,978
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	42,770,978
追加信託差損益金	14,138,826
(配当等相当額)	( 18,206,838)
(売買損益相当額)	(△ 4,068,012)
分配準備積立金	120,267,540
繰越損益金	△ 91,635,388

- (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37期》決算日2019年3月11日

[計算期間：2018年9月11日～2019年3月11日]

「バリューマザーファンド」は、3月11日に第37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37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
	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率	期 騰 落 中 率			
	円	%		%	%	%	百万円
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
37期(2019年3月11日)	25,743	△ 9.0	712.00	△ 6.3	99.0	—	1,313

(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、Frank Russell Companyと野村證券株式会社が作成している株価指数で、当該指数の知的財産権およびその他一切の権利は両社に帰属します。なお、両社は、当該指数の正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、当該指数を用いて運用されるファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

(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		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9月10日	円	%		%	%	%
2018年9月10日	28,285	—	759.69	—	99.2	—
9月末	30,828	9.0	820.14	8.0	98.1	—
10月末	27,971	△ 1.1	756.41	△ 0.4	97.8	—
11月末	27,501	△ 2.8	755.86	△ 0.5	98.3	—
12月末	24,233	△14.3	681.59	△10.3	98.0	—
2019年1月末	25,705	△ 9.1	720.91	△ 5.1	98.8	—
2月末	26,383	△ 6.7	727.07	△ 4.3	98.9	—
(期末) 2019年3月11日						
2019年3月11日	25,743	△ 9.0	712.00	△ 6.3	99.0	—

(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

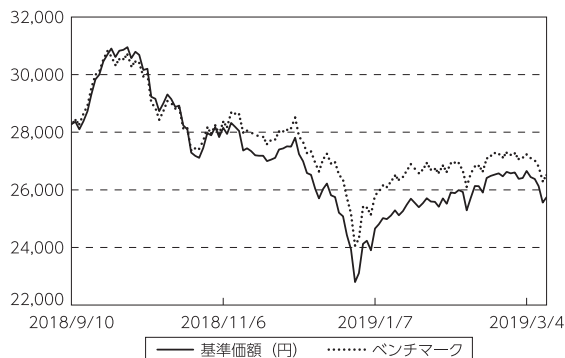
## ◎基準価額の動き

基準価額は期首に比べ9.0%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(−6.3%)を2.7%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9月下旬にかけては、米中間での貿易協議再開への期待が高まったことを受けて、貿易摩擦に対する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。
- ・10月上旬から12月下旬にかけては、米国の景気減速懸念などを受けて米国株式市況が下落したことや米国の対中関税引き上げに対する懸念の台頭などを背景に、国内株式市況は下落しました。
- ・2019年1月上旬から期末にかけては、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長が金融引き締めを急がない姿勢を示したことや米中間での貿易協議実施を受けて通商交渉が進展するとの期待が高まったことなどから国内株式市況は反発しました。

## ●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52銘柄～60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、丸紅や東芝など17銘柄を新規に組み入れました。また、ソニーやデンソーなど22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(−6.3%)を2.7%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

- ・倉庫・運輸関連業：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

- ・日本郵政：日本郵便、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険を傘下とする持株会社。郵便ネットワークを活用した投函型宅配便の増加や適正運賃收受の継続などによる日本郵便の業績成長に期待し期首よりオーバーウェイト。ゆうパック、ゆうパケットの収益拡大などにより、2018年度通期業績を上方修正したことなどから株価は堅調に推移し、プラスに寄与。

(マイナス要因)

##### ◎業種

- ・空運業：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当セクターがベンチマーク対比で堅調に推移しマイナスに影響。

##### ◎銘柄

- ・三井E&Sホールディングス：船舶、ディーゼルエンジン、産業用機械などを手掛けるエンジニアリング会社。新造船の受注時採算回復などによる業績改善に期待し期首よりオーバーウェイト。インドネシアの火力発電所向け土木工事における損益悪化を主因に2018年度通期業績を大幅に下方修正したことに加え、追加費用発生による損失拡大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2019年3月期第3四半期決算(10-12月)は、増収、2ケタ減益となりました。人件費などのコスト上昇や米中貿易摩擦による海外景気減速などの急速な事業環境悪化から、輸送用機器や電気機器などの製造業を中心に減益となりました。今後も米中貿易摩擦の実体経済への影響度合が焦点となるほか、国内では消費税増税と政府による経済対策なども企業業績の変動要因になってくると考えられます。

##### ◎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9月11日～2019年3月11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 30 (30)	% 0.111 (0.111)	(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	30	0.111	
期中の平均基準価額は、27,052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9月11日～2019年3月11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		687 (△ 73)	1,092,553 ( )	885	1,155,228

(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

(2018年9月11日～2019年3月11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	2,247,782千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,423,692千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.57

(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

(2018年9月11日～2019年3月11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	1,092	387	35.4	1,155	390	33.8

## 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 98	百万円 116	百万円 113

## 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 11

## 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)	1,627千円
うち利害関係人への支払額 (B)	588千円
(B) / (A)	36.2%

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

(2019年3月11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>鉱業 (1.3%)</b>				
国際石油開発帝石	—	16.5	17,102	
<b>建設業 (2.9%)</b>				
住友林業	8.9	—	—	
大和ハウス工業	2	—	—	
きんでん	—	17.8	31,719	
中外炉工業	—	3.2	5,616	
<b>食料品 (2.0%)</b>				
雪印メグミルク	5.7	4.8	12,801	
日清オイリオグループ	2.4	4.1	13,878	
<b>繊維製品 (1.9%)</b>				
東レ	—	32.3	24,299	
T S I ホールディングス	10.1	—	—	
<b>パルプ・紙 (0.5%)</b>				
特種東海製紙	—	1.6	6,424	
<b>化学 (7.9%)</b>				
日本曹達	36	4.8	13,262	
関東電化工業	13.5	14.9	11,428	
堺化学工業	4.2	5.9	14,283	
日本化学工業	2.7	4.9	10,432	
日本触媒	2.7	3.7	27,306	
三菱ケミカルホールディングス	8.5	—	—	
積水化成成品工業	15.7	21.6	19,504	
アース製薬	5	—	—	
有沢製作所	—	8.7	6,820	
<b>医薬品 (1.2%)</b>				
武田薬品工業	—	3.3	15,100	
第一三共	4.1	—	—	
<b>石油・石炭製品 (—%)</b>				
出光興産	3.6	—	—	
<b>ガラス・土石製品 (1.7%)</b>				
日本電気硝子	5.3	—	—	
太平洋セメント	—	5.8	21,721	
<b>鉄鋼 (1.8%)</b>				
ジェイ エフ イー ホールディングス	9.4	12.5	23,250	
<b>非鉄金属 (1.0%)</b>				
住友金属鉱山	5.7	4.3	13,678	
<b>機械 (4.8%)</b>				
東芝機械	26	5.2	11,549	
アマダホールディングス	13.7	16.9	19,063	

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
牧野フライス製作所	9	1.8	7,569	
小松製作所	7.1	7.1	18,229	
T O W A	—	10.3	6,602	
蛇の目マシン工業	18.7	—	—	
<b>電気機器 (11.2%)</b>				
イビデン	11.9	9.3	15,047	
日立製作所	—	3.8	12,657	
東芝	—	9.8	34,790	
富士通	—	2	15,176	
ソニー	8.5	—	—	
T D K	2.1	—	—	
T O A	7.3	5.9	6,224	
船井電機	43.8	36	25,884	
ローム	1.8	—	—	
リコー	33.6	31.2	35,380	
<b>輸送用機器 (12.3%)</b>				
豊田自動織機	4.8	8.2	47,642	
デンソー	9.3	—	—	
三井E&Sホールディングス	13	21.5	24,531	
三菱ロジスネクスト	39.9	19.8	25,383	
アイシン精機	11.4	10.9	44,526	
S U B A R U	—	6.6	17,546	
<b>その他製品 (1.5%)</b>				
凸版印刷	—	12.1	20,049	
大日本印刷	6.5	—	—	
<b>電気・ガス業 (2.4%)</b>				
中部電力	9.2	17.6	31,231	
<b>陸運業 (2.6%)</b>				
山九	3.9	—	—	
日立物流	4.1	10.2	33,507	
<b>倉庫・運輸関連業 (1.8%)</b>				
住友倉庫	33	16.5	23,001	
<b>情報・通信業 (5.1%)</b>				
フジ・メディア・ホールディングス	13.8	8.7	13,511	
スカパーJ S A Tホールディングス	55.1	52.4	24,523	
ソフトバンクグループ	—	2.7	28,444	
<b>卸売業 (7.4%)</b>				
小野建	21.6	20.8	31,740	
I D O M	82	—	—	
伊藤忠商事	15.7	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
丸紅	—	48.6	37,499
三菱商事	9.8	8.6	26,849
<b>小売業 (7.6%)</b>			
ナフコ	28.9	27.7	44,818
ヤマダ電機	64.6	97.1	53,987
<b>銀行業 (7.1%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	176.9	165.7	92,957
三井住友フィナンシャルグループ	4.7	—	—
千葉銀行	25.8	—	—
北洋銀行	102.6	—	—
<b>証券、商品先物取引業 (2.5%)</b>			
SBIホールディングス	—	14.2	32,674
野村ホールディングス	55.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>保険業 (4.9%)</b>			
ソニーフィナンシャルホールディングス	24.6	6	12,048
東京海上ホールディングス	4.5	9.9	52,103
<b>その他金融業 (1.6%)</b>			
三菱UFJリース	46	37	20,461
<b>不動産業 (1.8%)</b>			
プレサンスコーポレーション	9.9	—	—
東急不動産ホールディングス	20.3	37.3	23,685
<b>サービス業 (3.2%)</b>			
日本郵政	45.8	31	41,168
合 計	株数・金額 1,272	1,001	1,300,694
	銘柄数<比率> 59	54	<99.0%>

(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

(2019年3月11日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,300,694	98.9
コール・ローン等、その他	14,046	1.1
投資信託財産総額	1,314,740	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年3月11日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,314,740,194
コール・ローン等	10,457,536
株式(評価額)	1,300,694,550
未収入金	3,588,108
(B) 負債	768,135
未払解約金	768,129
未払利息	6
(C) 純資産総額(A-B)	1,313,972,059
元本	510,420,772
次期繰越損益金	803,551,287
(D) 受益権総口数	510,420,772口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,743円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 543,244,939円  
 期中追加設定元本額 33,158,336円  
 期中一部解約元本額 65,982,503円  
 また、1口当たり純資産額は、期末25,743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	194,592,823円
三菱UFJスタイルセレクト・ブレンドファンド	315,827,949円
合計	510,420,772円

## ○損益の状況 (2018年9月11日～2019年3月11日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	16,306,759
受取配当金	16,311,300
受取利息	57
その他収益金	734
支払利息	△ 5,332
(B) 有価証券売買損益	△160,698,027
売買益	31,935,572
売買損	△192,633,599
(C) 保管費用等	△ 176
(D) 当期損益金(A+B+C)	△144,391,444
(E) 前期繰越損益金	993,347,568
(F) 追加信託差損益金	65,048,677
(G) 解約差損益金	△110,453,514
(H) 計(D+E+F+G)	803,551,287
次期繰越損益金(H)	803,551,287

- (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。