

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39期（決算日：2020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」は、去る3月10日に第39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			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
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
38期(2019年9月10日)	10,638	0	△ 2.7	686.69	△ 3.6	98.7	—	476
39期(2020年3月10日)	9,265	0	△12.9	590.98	△13.9	98.0	—	390

(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、Frank Russell Company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	騰落率	騰落	騰落率		
(期首) 2019年9月10日	円	%		%	%	%
9月末	10,839	1.9	695.77	1.3	97.3	—
10月末	11,583	8.9	729.35	6.2	98.1	—
11月末	11,638	9.4	739.82	7.7	99.2	—
12月末	11,948	12.3	749.53	9.2	98.6	—
2020年1月末	11,709	10.1	725.64	5.7	97.8	—
2月末	10,380	△ 2.4	655.09	△ 4.6	96.6	—
(期末) 2020年3月10日	9,265	△12.9	590.98	△13.9	98.0	—

(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。

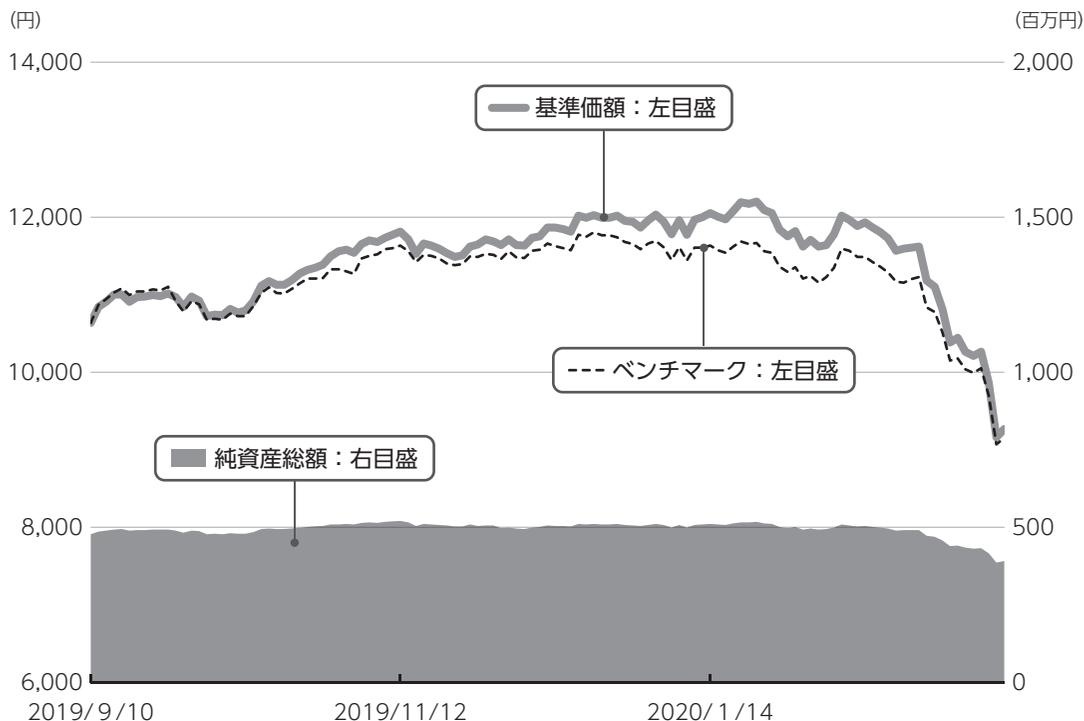
(注) 「株式先物比率」は買建比率－売建比率。

# 運用経過

第39期：2019年9月11日～2020年3月10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39期首	10,638円
第39期末	9,265円
既払分配金	0円
騰落率	-12.9%

※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（-13.9%）を1.0%上回りました。

**基準価額の主な変動要因****上昇要因**

米国および欧州での金融政策緩和や米中貿易交渉の進展が世界経済悪化への過度な警戒感を後退させ、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**

新型肺炎の感染拡大による世界経済への影響が懸念されたことなどから、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。

**銘柄要因**

上位5銘柄・・・ケーヒン、東芝機械、富士通、SCREENホールディングス、TOWA

下位5銘柄・・・東レ、第一生命ホールディングス、プロトコーポレーション、IHI、三菱UFJフィナンシャル・グループ

第39期：2019年9月11日～2020年3月10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2020年1月前半にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）が揃って金融政策の緩和に踏み切ったことや、米中貿易交渉が第一段階の合意に至ったことなどを受けて、世界経済悪化への過度な警戒感が後退し

たことなどから、国内株式市況は上昇しました。

1月後半から期末にかけては、新型コロナウイルスの感染が中国以外でも拡大し、世界的な景気悪化懸念が強まったことなどで、消費や生産活動などの停滞を通じた国内企業業績の悪化懸念を招いたことなどから、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

### 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、運用の基本方針に従い高水準を維持しました。

資産倍率（PBR）を基にセクター内比較等を行い、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。

### バリューマザーファンド

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、値上がり利益の獲得をめざし、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等の含み損益を考慮した独自の修正株価純

組入銘柄数は59～63銘柄で推移させました。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、本田技研工業や日立金属など23銘柄を新規に組み入れました。また、豊田自動織機やヤマダ電機など21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

### 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（-13.9%）を1.0%上回りました。

#### 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

銀行業、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プラスに寄与しました。

##### 銘柄選択効果

ケーヒン、三菱ロジスネクスト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

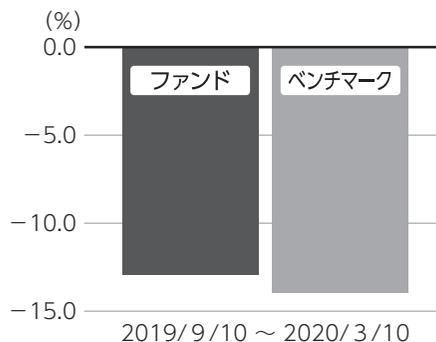
##### 業種配分効果

情報・通信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や鉄鋼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

プロトコーポレーション、SBI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。

### 基準価額（ベビーファンド）とベンチマークの対比（騰落率）



## 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39期 2019年9月11日～2020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	3,127

(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

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

今後も基本方針に従い、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んだ上で、経営陣が保有資産の価値を最大化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。

新型肺炎の感染が中国以外にも拡大し、

世界経済の先行き不確実性が高まっています。ただし、今後は影響の深刻度に応じて、各国の財政・金融政策の発動による景気刺激も想定されることから、過度な悲観に陥ることなく、感染の拡大ペースと経済の回復ペースを慎重に見極める必要があると考えています。また、コーポレートガバナンス強化を促す制度や投資家との建設的な対話の広がり、日本企業の変化に確実に繋がりはじめ、より資本効率を意識した経営が進む中で、事業ポートフォリオの見直しや株主還元の拡充といった動きが加速しています。こうした変化を見極め、企業の本質的な価値から判断してより割安と判断できる個別銘柄を選択していく方針です。

2019年9月11日～2020年3月10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	106	0.930	(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)	(0.438)	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)	(0.438)	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)	(0.055)	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	0.083	(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)	(0.083)	
(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	116	1.014	

期中の平均基準価額は、11,453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。

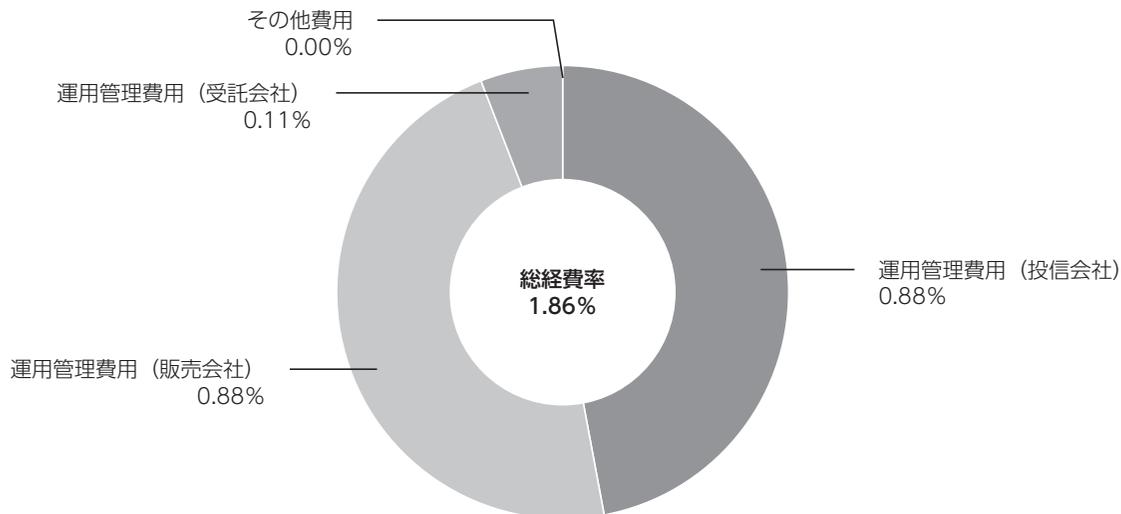
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.86%**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9月11日～2020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 25	千円 58	千口 13,374	千円 36,477

## ○株式売買比率

(2019年9月11日～2020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
	バリューマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,528,913千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,379,753千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.10

(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9月11日～2020年3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・バリューファンド&gt;

該当事項はございません。

&lt;バリューマザーファンド&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 746	百万円 197	26.4	百万円 782	百万円 165	21.1

平均保有割合 34.6%

※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。

## 利害関係人の発行する有価証券等

## &lt;バリューマザーファンド&gt;

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	—	39	63

## 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)	411千円
うち利害関係人への支払額 (B)	97千円
(B) / (A)	23.6%

(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

(2020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	188,725	175,375	389,596

## ○投資信託財産の構成

(2020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	389,596	98.6
コール・ローン等、その他	5,553	1.4
投資信託財産総額	395,149	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	395,149,304
コール・ローン等	5,524,627
バリューマザーファンド(評価額)	389,596,946
未収入金	27,731
(B) 負債	4,606,898
未払信託報酬	4,599,914
未払利息	10
その他未払費用	6,974
(C) 純資産総額(A-B)	390,542,406
元本	421,504,223
次期繰越損益金	△ 30,961,817
(D) 受益権総口数	421,504,223口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,265円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 448,138,822円  
 期中追加設定元本額 798円  
 期中一部解約元本額 26,635,397円  
 また、1口当たり純資産額は、期末0.9265円です。

②純資産総額が元本額を下回っており、その差額は30,961,817円です。

## ③分配金の計算過程

項 目	2019年9月11日～ 2020年3月10日
費用控除後の配当等収益額	1,840,705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	16,707,334円
分配準備積立金額	113,277,562円
当ファンドの分配対象収益額	131,825,601円
1万口当たり収益分配対象額	3,127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 (2019年9月11日～2020年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 440
受取利息	7
支払利息	△ 447
(B) 有価証券売買損益	△ 53,315,988
売買益	2,730,092
売買損	△ 56,046,080
(C) 信託報酬等	△ 4,606,888
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 57,923,316
(E) 前期繰越損益金	13,987,236
(F) 追加信託差損益金	12,974,263
(配当等相当額)	( 16,707,334)
(売買損益相当額)	(△ 3,733,071)
(G) 計(D+E+F)	△ 30,961,817
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 30,961,817
追加信託差損益金	12,974,263
(配当等相当額)	( 16,707,334)
(売買損益相当額)	(△ 3,733,071)
分配準備積立金	115,118,267
繰越損益金	△159,054,347

- (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、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。

# バリューマザーファンド

## 《第39期》決算日2020年3月10日

[計算期間：2019年9月11日～2020年3月10日]

「バリューマザーファンド」は、3月10日に第39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39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
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
38期(2019年9月10日)	25,282	△ 1.8	686.69	△ 3.6	98.6	—	1,359
39期(2020年3月10日)	22,215	△12.1	590.98	△13.9	98.2	—	1,152

(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 先 物 比 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2019年9月10日	円	%		%	%	%
9月末	25,282	—	686.69	—	98.6	—
10月末	25,787	2.0	695.77	1.3	97.5	—
11月末	27,602	9.2	729.35	6.2	98.4	—
12月末	27,776	9.9	739.82	7.7	98.3	—
2020年1月末	28,562	13.0	749.53	9.2	98.8	—
2月末	28,036	10.9	725.64	5.7	98.1	—
(期 末) 2020年3月10日	24,881	△ 1.6	655.09	△ 4.6	96.9	—
	22,215	△12.1	590.98	△13.9	98.2	—

(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

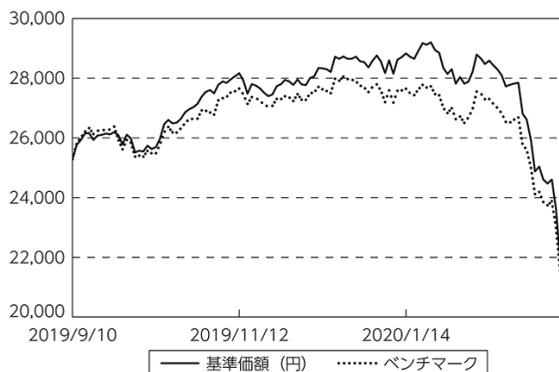
## ◎基準価額の動き

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(−13.9%)を1.8%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)

米国および欧州での金融政策緩和や米中貿易交渉の進展が世界経済悪化への過度な警戒感を後退させ、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)

新型コロナウイルスの感染拡大による世界経済への影響が懸念されたことなどから、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。

## (銘柄要因)

上位5銘柄…ケーヒン、東芝機械、富士通、SCREENホールディングス、TOWA  
下位5銘柄…東レ、第一生命ホールディングス、プロトコーポレーション、IHI、三菱UFJフィナンシャル・グループ

●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2020年1月前半にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）が揃って金融政策の緩和に踏み切ったことや、米中貿易交渉が第一段階の合意に至ったことなどを受けて、世界経済悪化への過度な警戒感が後退したことなどから、国内株式市況は上昇しました。
- ・1月後半から期末にかけては、新型コロナウイルスの感染が中国以外でも拡大し、世界的な景気悪化懸念が強まったことなどで、消費や生産活動などの停滞を通じた国内企業業績の悪化懸念を招いたことなどから、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等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等を行い、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59～63銘柄で推移させました。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、本田技研工業や日立金属など23銘柄を新規に組み入れました。また、豊田自動織機やヤマダ電機など21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（プラス要因）

- ・業種配分効果：銀行業、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プラスに寄与しました。

- ・銘柄選択効果：ケーヒン、三菱ロジスネクスト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：情報・通信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や鉄鋼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：プロトコーポレーション、SBI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

- ・今後も基本方針に従い、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んだ上で、経営陣が保有資産の価値を最大化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。
- ・新型コロナウイルスの感染が中国以外にも拡大し、世界経済の先行き不確実性が高まっています。ただし、今後は影響の深刻度に応じて、各国の財政・金融政策の発動による景気刺激も想定されることから、過度な悲観に陥ることなく、感染の拡大ペースと経済の回復ペースを慎重に見極める必要があると考えています。また、コーポレートガバナンス強化を促す制度や投資家との建設的な対話の広がり、日本企業の変化に確実に繋がりはじめ、より資本効率を意識した経営が進む中で、事業ポートフォリオの見直しや株主還元の拡充といった動きが加速しています。こうした変化を見極め、企業の本質的な価値から判断してより割安と判断できる個別銘柄を選択していく方針です。

○1万口当たりの費用明細

(2019年9月11日～2020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 23 (23)	% 0.083 (0.083)	(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	23	0.083	
期中の平均基準価額は、27,351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9月11日～2020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 478	千円 746,052	千株 509	千円 782,861

(注) 金額は受渡代金。

○株式売買比率

(2019年9月11日～2020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	1,528,913千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,379,753千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.10

(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9月11日～2020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	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	746	197	26.4	782	165	21.1

## 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
	百万円	百万円	百万円
株式	—	39	63

## 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)	1,183千円
うち利害関係人への支払額 (B)	279千円
(B) / (A)	23.6%

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

(2020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
<b>鉱業 (0.9%)</b>			
国際石油開発帝石	14.5	14.5	10,625
<b>建設業 (5.9%)</b>			
ウエストホールディングス	—	10.8	12,916
前田建設工業	—	18.7	15,483
前田道路	—	4	10,344
大和ハウス工業	6.6	—	—
積水ハウス	—	9.1	17,435
きんでん	15.5	—	—
住友電設	—	5.5	11,099
中外炉工業	4	—	—
<b>食料品 (2.1%)</b>			
雪印メグミルク	6.7	6.1	12,407
伊藤ハム米久ホールディングス	31.5	20.7	11,695
<b>繊維製品 (1.9%)</b>			
東レ	26.4	40.7	21,961
<b>パルプ・紙 (—%)</b>			
特種東海製紙	1.9	—	—
<b>化学 (6.5%)</b>			
日本曹達	5	5	13,395
関東電化工業	19.1	14.1	11,844
堺化学工業	3.3	—	—
日本化学工業	6.7	6.6	14,513
日本触媒	3	—	—
三菱瓦斯化学	—	13.1	17,789
積水化成品工業	24.1	17.5	9,275
有沢製作所	9	8.9	7,039
<b>医薬品 (2.2%)</b>			
武田薬品工業	3.4	6.7	25,185
<b>ガラス・土石製品 (—%)</b>			
太平洋セメント	6	—	—
<b>鉄鋼 (2.7%)</b>			
ジェイ エフ イー ホールディングス	27.5	—	—
日立金属	—	23.7	30,810
<b>非鉄金属 (4.3%)</b>			
住友金属鉱山	5.5	7.3	17,238
古河電気工業	5.4	7	13,769
昭和電線ホールディングス	—	18.2	17,035
<b>金属製品 (1.6%)</b>			
SUMCO	12.2	11.8	18,101

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>機械 (5.5%)</b>			
東芝機械	5.5	—	—
アマダホールディングス	12.3	12.2	10,784
牧野フライス製作所	2	1.3	4,147
小松製作所	5.6	—	—
日立建機	—	7.9	19,283
TOWA	8.9	—	—
グローリー	5.2	5.2	13,343
I H I	—	8.4	14,481
<b>電気機器 (13.7%)</b>			
イビデン	10.4	8.4	19,009
日立製作所	7.5	7.4	24,804
日新電機	—	12.4	12,424
富士通	2	2	21,310
セイコーエプソン	—	15.5	20,088
パナソニック	—	19.5	17,277
TOA	6.1	12.4	9,858
SCREENホールディングス	2.4	—	—
リコー	36.2	31.6	30,652
<b>輸送用機器 (7.9%)</b>			
豊田自動織機	7	—	—
デンソー	7.3	—	—
三井E&Sホールディングス	31.5	—	—
三菱ロジスネクスト	8.5	11.4	11,263
日産車体	—	13.3	12,182
アイシン精機	5.1	9.7	30,118
本田技研工業	—	14.2	36,103
<b>その他製品 (2.1%)</b>			
凸版印刷	12.6	13.7	23,262
<b>電気・ガス業 (1.7%)</b>			
中部電力	14.1	14.1	19,606
<b>陸運業 (4.8%)</b>			
京成電鉄	11.4	3.8	12,331
日本通運	—	6	29,220
日立物流	3.2	4.7	12,436
<b>海運業 (0.9%)</b>			
商船三井	—	5.6	10,662
<b>倉庫・運輸関連業 (2.1%)</b>			
住友倉庫	20.1	19.8	23,166

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>情報・通信業 (7.1%)</b>				
T I S	3.5	—	—	—
プロトコーポレーション	27.1	24	21,456	
日本電信電話	—	6.3	15,255	
ソフトバンクグループ	8.3	10	43,880	
<b>卸売業 (7.8%)</b>				
小野建	12.4	13.8	15,290	
メディバルホールディングス	17	12.8	24,524	
丸紅	—	35.6	21,477	
三菱商事	11.1	11	27,065	
<b>小売業 (—%)</b>				
ナフコ	13.5	—	—	
ヤマダ電機	91.2	—	—	
<b>銀行業 (4.8%)</b>				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	166.9	97	42,650	
南都銀行	—	5.9	11,605	
<b>証券、商品先物取引業 (3.9%)</b>				
SBIホールディングス	14.7	11.6	21,367	

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
野村ホールディングス	—	51.6	22,327	
<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	6.2	—	—	
第一生命ホールディングス	—	14.6	17,687	
東京海上ホールディングス	9.8	7.3	37,149	
<b>その他金融業 (1.9%)</b>				
三菱UFJリース	38.6	38	21,128	
<b>不動産業 (2.0%)</b>				
三井不動産	—	10.4	22,630	
三菱地所	19.6	—	—	
<b>サービス業 (0.8%)</b>				
ディー・エヌ・エー	9.1	—	—	
電通グループ	3.6	3.6	8,690	
合 計	株 数・金 額	914	884	1,131,969
	銘柄数<比率>	59	61	<98.2%>

(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

(2020年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,131,969	94.9
コール・ローン等、その他	60,287	5.1
投資信託財産総額	1,192,256	100.0

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,192,256,869
コール・ローン等	15,398,380
株式(評価額)	1,131,969,270
未収入金	41,517,819
未収配当金	3,371,400
(B) 負債	39,424,177
未払金	39,340,790
未払解約金	83,358
未払利息	29
(C) 純資産総額(A-B)	1,152,832,692
元本	518,950,800
次期繰越損益金	633,881,892
(D) 受益権総口数	518,950,800口
1万口当たり基準価額(C/D)	22,215円

## &lt;注記事項&gt;

- ①期首元本額 537,751,213円  
 期中追加設定元本額 15,708,666円  
 期中一部解約元本額 34,509,079円  
 また、1口当たり純資産額は、期末2,2215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・ブレンッドファンド	343,575,177円
三菱UFJ スタイルセレクト・バリューマザーファンド	175,375,623円
合計	518,950,800円

## ○損益の状況 (2019年9月11日～2020年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	18,869,979
受取配当金	18,872,125
受取利息	64
その他収益金	330
支払利息	△ 2,540
(B) 有価証券売買損益	△172,275,091
売買益	61,830,437
売買損	△234,105,528
(C) 当期損益金(A+B)	△153,405,112
(D) 前期繰越損益金	821,814,851
(E) 追加信託差損益金	25,637,853
(F) 解約差損益金	△ 60,165,700
(G) 計(C+D+E+F)	633,881,892
次期繰越損益金(G)	633,881,892

- (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。