

利益還元成長株オープン 〈愛称 Jグロース〉

運用報告書（全体版）

第28期（決算日 2019年6月25日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申し上げます。

「利益還元成長株オープン」は、2019年6月25日に第28期の決算を行ないましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申し上げます。

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	1991年6月26日から2021年6月25日までです。	
運用方針	「Jグロース マザーファンド」受益証券に投資を行なうとともに、わが国の金融商品取引所上場株式に投資を行ない、信託財産の成長をめざします。	
主要運用対象	利益還元成長株オープン	「Jグロース マザーファンド」受益証券ならびにわが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
	Jグロース マザーファンド	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	利益還元成長株オープン	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。
	Jグロース マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。
分配方針	毎決算時に、利子・配当等収益は原則として全額を分配します。売買益からの分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向などを勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないこともあります。	

<250040>

日興アセットマネジメント株式会社

東京都港区赤坂九丁目7番1号
www.nikkoam.com/

当運用報告書に関するお問い合わせ先

コールセンター 電話番号：0120-25-1404
午前9時～午後5時 土、日、祝・休日は除きます。

●お取引状況等についてはご購入された販売会社にお問い合わせください。

【運用報告書の表記について】

・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。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			東証株価指数 (ベンチマーク)		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金 分配	み 金 騰 落	中 率	期 騰 落	中 率			
	円		円	%		%	%	%	百万円
24期(2015年6月25日)	15,180		10	36.4	1,670.91	32.5	98.4	—	45,777
25期(2016年6月27日)	12,568		10	△17.1	1,225.76	△26.6	97.3	—	31,970
26期(2017年6月26日)	16,395		10	30.5	1,612.21	31.5	98.0	—	35,186
27期(2018年6月25日)	18,375		200	13.3	1,728.27	7.2	97.9	—	33,018
28期(2019年6月25日)	16,925		130	△7.2	1,543.49	△10.7	96.9	—	27,358

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(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」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額			東証株価指数 (ベンチマーク)		株式組入比率
	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2018年6月25日	円	%			%	%
6月末	18,375	—		1,728.27	—	97.9
7月末	18,367	△0.0		1,730.89	0.2	96.7
8月末	18,506	0.7		1,753.29	1.4	97.3
9月末	18,650	1.5		1,735.35	0.4	97.9
10月末	19,552	6.4		1,817.25	5.1	98.1
11月末	17,518	△4.7		1,646.12	△4.8	97.5
12月末	17,826	△3.0		1,667.45	△3.5	97.2
2019年1月末	15,595	△15.1		1,494.09	△13.5	97.8
2月末	16,438	△10.5		1,567.49	△9.3	96.9
3月末	16,964	△7.7		1,607.66	△7.0	96.2
4月末	17,020	△7.4		1,591.64	△7.9	96.2
5月末	17,625	△4.1		1,617.93	△6.4	97.2
6月末	16,715	△9.0		1,512.28	△12.5	95.8
(期末) 2019年6月25日						
	17,055	△7.2		1,543.49	△10.7	96.9

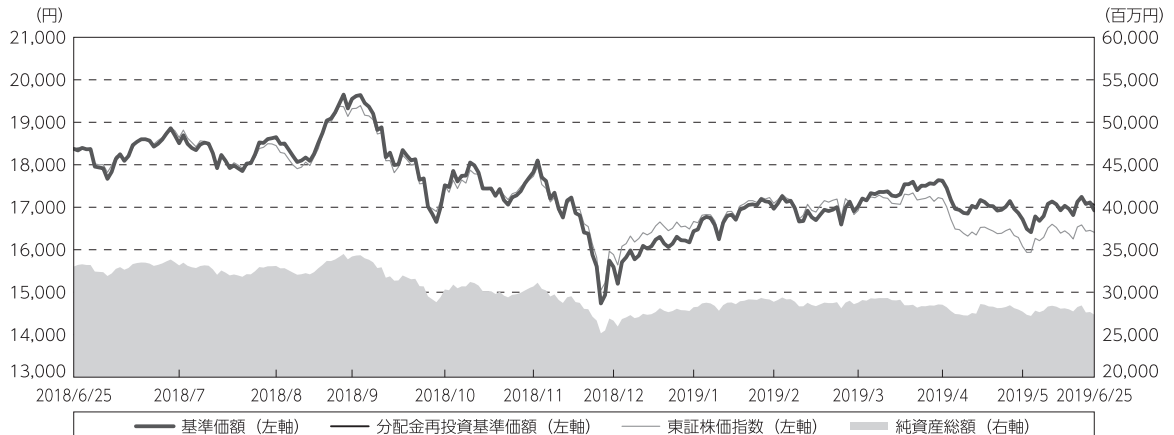
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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」は実質比率を記載しております。

○運用経過

(2018年6月26日～2019年6月25日)

期中の基準価額等の推移



- (注) 分配金再投資基準価額は、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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および東証株価指数は、期首(2018年6月25日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 東証株価指数は当ファンドのベンチマークです。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として、成長性が高く株主への利益還元が期待できる企業の株式に実質的に投資を行ない、信託財産の成長をめざして運用を行なっております。当作成期間中における基準価額の主な変動要因は、以下の通りです。

＜値上がり要因＞

- ・米国が発動した中国製品に対する追加関税が景気に配慮した税率にとどまったとの見方から、両国の対立激化への懸念が後退したこと(2018年9月中旬～9月下旬)。
- ・米国連邦準備制度理事会(FRB)議長が景気に配慮した金融政策を進める姿勢を示したこと(2019年1月上旬～期間末)。
- ・中国の首相が減税などの大規模な景気対策の実施を表明したこと。
- ・「システナ」、「朝日インテック」などの株価上昇が寄与したこと。

＜値下がり要因＞

- ・米国と中国との間の貿易を巡る対立が深刻化したことを受けて世界的な景気減速懸念が高まったこと。
- ・米国長期金利の急激な上昇を警戒して、米国株式を中心に世界的に株価が大幅に下落したこと（2018年10月上旬～10月中旬）。
- ・FRBが利上げを決定し、景気の減速を招く恐れが警戒されたこと（2018年12月中旬～12月下旬）。
- ・「マクロミル」、「東祥」などの株価下落が影響したこと。

投資環境

（株式市況）

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2018年9月下旬にかけては、米国と中国との間の貿易摩擦の激化が懸念されたことなどが株価の重しとなったものの、米国が発動した中国製品に対する追加関税が景気に配慮した税率にとどまったとの見方から、両国の対立激化への懸念が後退したことなどを受けて、TOPIXは上昇しました。10月上旬から12月下旬にかけては、米国長期金利の急激な上昇を警戒して米国株式を中心に世界的に株価が下落したことや、FRBが利上げを決定し景気の減速を招く恐れが警戒されたことなどが影響し、TOPIXは下落しました。2019年1月上旬から4月下旬にかけては、欧米製造業の景況感に関する指標が市場予想を下回り、世界景気の減速懸念が強まったことなどが株価の重しとなったものの、FRB議長が景気に配慮した金融政策を進める姿勢を示したことや、中国の首相が減税などの大規模な景気対策の実施を表明したことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。5月上旬から期間末にかけては、米国や欧州の利下げ観測が高まったことなどが株価の支援材料となったものの、米国が中国製品の輸入関税の税率の引き上げを発表し、これに対して中国が報復的な関税措置を発表するなど米国と中国との間の貿易を巡る対立が深刻化したことなどを受けて世界的な景気減速懸念が高まり、TOPIXは下落しました。

当ファンドのポートフォリオ

（当ファンド）

当ファンドは、「Jグロース マザーファンド」受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

（Jグロース マザーファンド）

独特な製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に注目してポートフォリオを構築しました。米国と中国との貿易摩擦が一段と激化していることや、米国でも経済指標の一部に悪化が見られるなど、世界経済の成長持続に対する懸念が強まっていることに配慮して運用を行ないました。

期間の前半は、業績見通しが良好にもかかわらず株価が調整した電子部品株や機械株などの中から新規投資や買い増しを行ないました。一方、業績鈍化傾向の化学株や、低金利政策の継続で収益環境の改善が見通せない保険株などを売却しました。

期間の後半は、決算を受けて株価が下落し割安感が出てきた情報・通信業株、建設業株などに新規投資や買い増しを行ないました。一方で、中国向けの販売減少が見込まれた化学株や、好決算を受けて株価が大幅に上昇した電子部品株などを売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、7.2%（分配金再投資ベース）の値下がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の下落率10.7%を概ね3.5%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

〈プラス要因〉

(業種)

- ・「サービス業」、「精密機器」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「朝日インテック」、「システナ」、「HOYA」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

〈マイナス要因〉

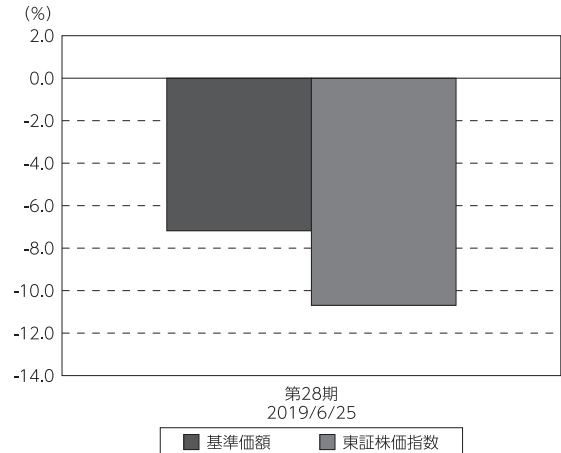
(業種)

- ・「卸売業」、「陸運業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「マクロミル」、「東祥」、「ニトリホールディングス」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。
(注) 東証株価指数は当ファンドのベンチマークです。

分配金

分配金は、基準価額水準、市況動向などを勘案し、以下のとおりといたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万円当たり、税込み)

項 目	第28期
	2018年6月26日～ 2019年6月25日
当期分配金	130
(対基準価額比率)	0.762%
当期の収益	130
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	12,699

(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

(当ファンド)

引き続き、ファンドの基本方針に則り、「Jグロース マザーファンド」受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。

(Jグロース マザーファンド)

2019年5月以降、米国の大統領が中国への制裁関税の引き上げを表明したことに加えて、米国商務省が特定の中国企業に向けた事実上の輸出禁止措置を発動したことによって、米国と中国との対立が深まっています。米中の対立が長期化するようならば、今後の世界経済は成長鈍化が避けられないとみています。しかし米国では、既にFFレート先物が複数回の利下げを織り込んだ水準にありFRBが政策金利のコントロールを柔軟に行なうことによって、リセッションを避けて安定成長を継続することが可能と考えています。

日本では、堅調を維持してきた設備投資の行方が米中貿易摩擦の影響で不透明なうえ、消費税引き上げの影響も懸念されます。ただ、現在の株価水準は株価純資産倍率(PBR)や配当利回りなどの指標からみて割安圏にあることや、株主還元の積極化など日本企業の経営の変化を評価する投資家の買いも入りやすいことから、下値は限定的と考えています。また、需給面でも、日銀による上場投資信託(ETF)買入れの継続に加えて、潤沢なキャッシュフローを背景とした企業の自社株買いがさらに増えるとみていることから、底堅く推移するとみています。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
 - ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
 - ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
 - ④株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。
- などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年 6 月26日～2019年 6 月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	156	0.886	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(80)	(0.454)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(57)	(0.324)	運用報告書など各種書類の送付、口内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
（ 受 託 会 社 ）	(19)	(0.108)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	12	0.066	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(12)	(0.066)	
(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)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	169	0.956	
期中の平均基準価額は、17,564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6月26日～2019年6月25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グロース マザーファンド	千口 526,422	千円 1,415,195	千口 1,832,521	千円 5,065,306

○株式売買比率

(2018年6月26日～2019年6月25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グロース マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	36,736,917千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	58,439,562千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.62

(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6月26日～2019年6月25日)

利害関係人との取引状況

<利益還元成長株オープン>

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	$\frac{D}{C}$

<Jグロース 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	$\frac{D}{C}$

平均保有割合 50.0%

※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ファンドの親投資信託所有口数の割合。

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井住友信託銀行株式会社です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況（2018年6月26日～2019年6月25日）

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2018年6月26日～2019年6月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2019年6月25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
Jグロース マザーファンド		11,413,717	10,107,617	27,224,868

(注) 親投資信託の2019年6月25日現在の受益権総口数は、21,443,010千口です。

○投資信託財産の構成

(2019年6月25日現在)

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
Jグロース マザーファンド	千円 27,224,868	% 98.3
コール・ローン等、その他	479,217	1.7
投資信託財産総額	27,704,085	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年6月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	27,704,085,732
コール・ローン等	259,207,978
Jグロース マザーファンド(評価額)	27,224,868,606
未収入金	220,009,148
(B) 負債	345,546,071
未払収益分配金	210,145,550
未払解約金	11,519,461
未払信託報酬	123,273,897
未払利息	335
その他未払費用	606,828
(C) 純資産総額(A-B)	27,358,539,661
元本	16,165,042,371
次期繰越損益金	11,193,497,290
(D) 受益権総口数	16,165,042,371口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,925円

(注) 当ファンドの期首元本額は17,969,511,105円、期中追加設定元本額は946,227,153円、期中一部解約元本額は2,750,695,887円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.6925円です。

○損益の状況 (2018年6月26日～2019年6月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 87,721
受取利息	518
支払利息	△ 88,239
(B) 有価証券売買損益	△ 1,751,015,161
売買益	243,386,644
売買損	△ 1,994,401,805
(C) 信託報酬等	△ 265,518,350
(D) 当期繰越損益金(A+B+C)	△ 2,016,621,232
(E) 前期繰越損益金	14,405,220,338
(F) 追加信託差損益金	△ 984,956,266
(配当等相当額)	(6,116,937,584)
(売買損益相当額)	(△ 7,101,893,850)
(G) 計(D+E+F)	11,403,642,840
(H) 収益分配金	△ 210,145,550
次期繰越損益金(G+H)	11,193,497,290
追加信託差損益金	△ 984,956,266
(配当等相当額)	(6,117,561,990)
(売買損益相当額)	(△ 7,102,518,256)
分配準備積立金	14,410,836,901
繰越損益金	△ 2,232,383,345

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 分配金の計算過程(2018年6月26日～2019年6月25日)は以下の通りです。

項 目	2018年6月26日～ 2019年6月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	215,762,113円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	6,117,561,990円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	14,405,220,338円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	20,738,544,441円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	12,829円
g. 分配金	210,145,550円
h. 分配金(1万口当たり)	130円

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	130円
------------------	------

○お知らせ

約款変更について

2018年6月26日から2019年6月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当社ホームページにおいて、より高い安全性を確保するためのセキュリティ対策としてHTTPS化を実施することに伴ない、当ファンドの信託約款における当社ホームページURLの表示を「www.nikkoam.com/」へ変更するべく、2019年3月26日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(第54条の2)

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

J グロース マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日 2019年6月25日）
（2018年6月26日～2019年6月25日）

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年10月26日から原則無期限です。
運用方針	原則として株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の50%以下とします。

ファンド概要

株式への投資は原則として、株主還元が期待できる企業、株主資本の成長率が高い企業などの株式に投資を行ない、売買益の獲得をめざします。

株式以外の資産への投資割合は、原則として、信託財産の総額の50%以下とします。

ただし、市況動向に急激な変化が生じたとき、ならびに残存信託期間、残存元本が運用に支障をきたす水準となったときなどやむを得ない事情が発生した場合には、上記のような運用ができない場合があります。

【運用報告書の表記について】

・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。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率		純資産額
	期騰落	中率		先物比率	式率	
	円	%		%	%	百万円
14期(2015年6月25日)	22,841	37.8	1,670.91	32.5	98.9	57,298
15期(2016年6月27日)	19,072	△16.5	1,225.76	△26.6	97.8	44,120
16期(2017年6月26日)	25,155	31.9	1,612.21	31.5	98.5	53,066
17期(2018年6月25日)	28,775	14.4	1,728.27	7.2	98.4	61,063
18期(2019年6月25日)	26,935	△6.4	1,543.49	△10.7	97.4	57,756

(注) 株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		東証株 価指数 (ベンチマーク)	株組入比率	
	騰落率	率		先物比率	式率
(期首) 2018年6月25日	円	%		%	%
6月末	28,775	—	1,728.27	—	98.4
7月末	28,766	△0.0	1,730.89	0.2	97.2
8月末	29,006	0.8	1,753.29	1.4	97.8
9月末	29,255	1.7	1,735.35	0.4	98.3
10月末	30,698	6.7	1,817.25	5.1	98.6
11月末	27,513	△4.4	1,646.12	△4.8	98.0
12月末	28,020	△2.6	1,667.45	△3.5	97.7
2019年1月末	24,512	△14.8	1,494.09	△13.5	98.3
2月末	25,865	△10.1	1,567.49	△9.3	97.4
3月末	26,714	△7.2	1,607.66	△7.0	96.7
4月末	26,822	△6.8	1,591.64	△7.9	96.6
5月末	27,800	△3.4	1,617.93	△6.4	97.7
(期末) 2019年6月25日	26,381	△8.3	1,512.28	△12.5	96.3
	26,935	△6.4	1,543.49	△10.7	97.4

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2018年6月26日～2019年6月25日)

基準価額の推移

期間の初め28,775円の基準価額は、期間末に26,935円となり、騰落率は△6.4%となりました。

基準価額の変動要因

期間中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

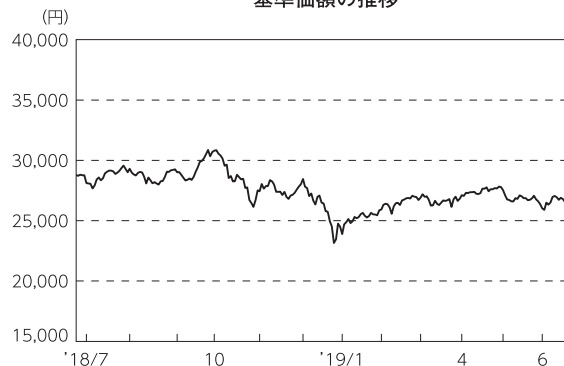
<値上がり要因>

- ・米国が発動した中国製品に対する追加関税が景気に配慮した税率にとどまったとの見方から、両国の対立激化への懸念が後退したこと（2018年9月中旬～9月下旬）。
- ・米国連邦準備制度理事会（FRB）議長が景気に配慮した金融政策を進める姿勢を示したこと（2019年1月上旬～期間末）。
- ・中国の首相が減税などの大規模な景気対策の実施を表明したこと。
- ・「システナ」、「朝日インテック」などの株価上昇が寄与したこと。

<値下がり要因>

- ・米国と中国との間の貿易を巡る対立が深刻化したことを受けて世界的な景気減速懸念が高まったこと。
- ・米国長期金利の急激な上昇を警戒して、米国株式を中心に世界的に株価が大幅に下落したこと（2018年10月上旬～10月中旬）。
- ・FRBが利上げを決定し、景気の減速を招く恐れが警戒されたこと（2018年12月中旬～12月下旬）。
- ・「マクミル」、「東祥」などの株価下落が影響したこと。

基準価額の推移



期 首	期中高値	期中安値	期 末
2018/06/25	2018/09/26	2018/12/25	2019/06/25
28,775円	30,855円	23,153円	26,935円

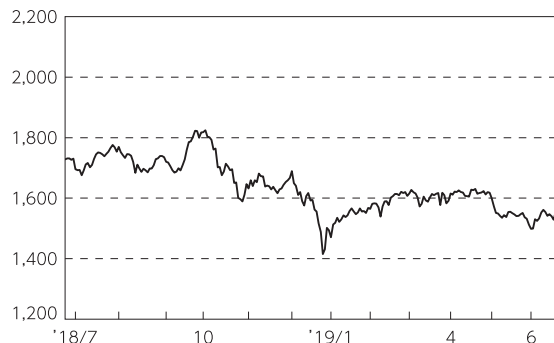
(株式市況)

国内株式市場では、東証株価指数（TOPIX）は、期間の初めと比べて下落しました。

期間の初めから2018年9月下旬にかけては、米国と中国との間の貿易摩擦の激化が懸念されたことなどが株価の重しとなったものの、米国が発動した中国製品に対する追加関税が景気に配慮した税率にとどまったとの見方から、両国の対立激化への懸念が後退したことなどを受けて、TOPIXは上昇しました。10月上旬から12月下旬にかけては、米国長期金利の急激な上昇を警戒して米国株式を中心に世界的に株価が下落したことや、FRBが利上げを決定し景気の減速を招く恐れが警戒されたことなどが影響し、TOPIXは下落しました。2019年1月上旬

から4月下旬にかけては、欧米製造業の景況感に関する指標が市場予想を下回り、世界景気の減速懸念が強まったことなどが株価の重しとなったものの、FRB議長が景気に配慮した金融政策を進める姿勢を示したことや、中国の首相が減税などの大規模な景気対策の実施を表明したことなどが支援材料となり、TOPIXは上昇しました。5月上旬から期間末にかけては、米国や欧州の利下げ観測が高まったことなどが株価の支援材料となったものの、米国が中国製品の輸入関税の税率の引き上げを発表し、これに対して中国が報復的な関税措置を発表するなど米国と中国との間の貿易を巡る対立が深刻化したことなどを受けて世界的な景気減速懸念が高まり、TOPIXは下落しました。

東証株価指数の推移



ポートフォリオ

独特な製品やビジネスノウハウによって持続的な成長を遂げることができる企業に注目してポートフォリオを構築しました。米国と中国との貿易摩擦が一段と激化していることや、米国でも経済指標の一部に悪化が見られるなど、世界経済の成長持続に対する懸念が強まっていることに配慮して運用を行ないました。

期間の前半は、業績見通しが良好にもかかわらず株価が調整した電子部品株や機械株などの中から新規投資や買い増しを行ないました。一方、業績鈍化傾向の化学株や、低金利政策の継続で収益環境の改善が見通せない保険株などを売却しました。

期間の後半は、決算を受けて株価が下落し割安感が出てきた情報・通信業株、建設業株などに新規投資や買い増しを行ないました。一方で、中国向けの販売減少が見込まれた化学株や、好決算を受けて株価が大幅に上昇した電子部品株などを売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

期間中における基準価額は、6.4%の値下がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数」の下落率10.7%を概ね4.3%上回りました。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

(業種)

- ・「サービス業」、「精密機器」などのセクターをベンチマーク対比でオーバーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「朝日インテック」、「システナ」、「HOYA」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

<マイナス要因>

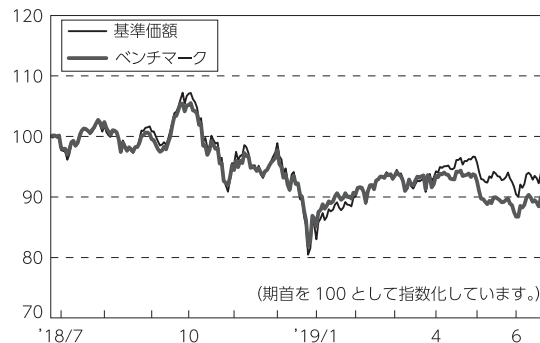
(業種)

- ・「卸売業」、「陸運業」などのセクターをベンチマーク対比でアンダーウェイトとしていたこと。

(銘柄)

- ・「マクロミル」、「東祥」、「ニトリホールディングス」などの銘柄選択が影響したこと。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



○今後の運用方針

2019年5月以降、米国の大統領が中国への制裁関税の引き上げを表明したことに加えて、米国商務省が特定の中国企業に向けた事実上の輸出禁止措置を発動したことによって、米国と中国との対立が深まっています。米中の対立が長期化するようならば、今後の世界経済は成長鈍化が避けられないとみています。しかし米国では、既にFFレート先物が複数回の利下げを織り込んだ水準にありFRBが政策金利のコントロールを柔軟に行なうことによって、リセッションを避けて安定成長を継続することが可能と考えています。

日本では、堅調を維持してきた設備投資の行方が米中貿易摩擦の影響で不透明なうえ、消費税引き上げの影響も懸念されます。ただ、現在の株価水準は株価純資産倍率（PBR）や配当利回りなどの指標からみて割安圏にあることや、株主還元の積極化など日本企業の経営の変化を評価する投資家の買いも入りやすいことから、下値は限定的と考えています。また、需給面でも、日銀による上場投資信託（ETF）買入れの継続に加えて、潤沢なキャッシュフローを背景とした企業の自社株買いがさらに増えるとみていることから、底堅く推移するとみています。

前述の見通しのもと、当ファンドの銘柄選択においては、

- ①長期的なビジョンに基づいた質の高い利益成長が継続できること。
- ②商品開発力や価格決定力など競争力の源泉が明確で、成長に対する信頼感が高いこと。
- ③市況に左右されることなく安定した成長を持続できること。
- ④株主への利益還元が長期的に増加すると期待できること。

などの観点から成長企業への投資を行なう方針です。

将来の市場環境の変動などにより、当該運用方針が変更される場合があります。

○1万口当たりの費用明細

(2018年6月26日～2019年6月25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 18 (18)	% 0.067 (0.067)	(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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(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 その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	18	0.067	
期中の平均基準価額は、27,612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6月26日～2019年6月25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		7,287	18,877,845	8,273	17,859,072
		(507)	(-)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、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6月26日～2019年6月25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	36,736,917千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	58,439,562千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.62

(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6月26日～2019年6月25日)

利害関係人との取引状況

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	$\frac{D}{C}$	%
金銭信託	百万円 18,330	百万円 18,330	100.0	百万円 18,330	百万円 18,330	100.0

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井住友信託銀行株式会社です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2018年6月26日～2019年6月25日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○組入資産の明細

(2019年6月25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
水産・農林業 (0.6%)			
サカタのタネ	57.3	109.2	349,440
鉱業 (1.1%)			
国際石油開発帝石	252.7	633	612,237
建設業 (2.9%)			
コムシスホールディングス	—	96	261,216
前田建設工業	155.4	230	196,420
五洋建設	700	1,176	623,280
大和ハウス工業	107.4	127.4	398,762
ライト工業	67	—	—
OSJBホールディングス	950	658.1	176,370
食料品 (0.9%)			
アリアケジャパン	41.1	70	498,400
繊維製品 (0.6%)			
東洋紡	158.5	—	—
東レ	525	425	350,922
化学 (5.8%)			
クレハ	—	48	350,400
トクヤマ	—	88	247,192
デンカ	145.9	144.9	469,476
信越化学工業	110	73	701,238
積水化学工業	215	171	273,600
宇部興産	180	—	—
日立化成	216.7	—	—
日油	—	85	339,150
花王	23.5	—	—
太陽ホールディングス	44.5	—	—
資生堂	66.5	34	286,280
ファンケル	127.7	217.3	617,132
日東電工	27	—	—
医薬品 (3.6%)			
武田薬品工業	—	74	280,608
塩野義製薬	86.4	86.4	540,086
中外製薬	102.2	102.2	718,466

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
大塚ホールディングス	66.5	—	—
ペプチドリーム	111	88	479,600
ガラス・土石製品 (0.4%)			
日本碍子	135	135	206,955
鉄鋼 (—%)			
日立金属	360	—	—
非鉄金属 (0.3%)			
住友金属鉱山	43.2	—	—
大阪チタニウムテクノロジーズ	—	95	165,205
リョービ	83.2	—	—
金属製品 (0.5%)			
三和ホールディングス	—	240	276,960
機械 (7.6%)			
島精機製作所	—	31.1	95,321
SMC	21	8.8	343,200
住友重機械工業	69	69	251,160
荏原製作所	137.7	216	633,744
ダイキン工業	84	74	1,024,900
ダイフク	87.3	47.6	284,172
アマノ	137.3	138	410,550
新晃工業	191.2	206.2	317,135
ホシザキ	29.1	36	289,440
日本精工	241.6	—	—
I H I	—	234	598,104
電気機器 (15.6%)			
日立製作所	1,030	206	804,430
日本電産	85.8	81	1,155,465
E I Z O	—	45	172,350
能美防災	110	110	256,300
ソニー	318	335	1,886,385
TDK	18.7	—	—
タムラ製作所	306.4	—	—
ホシデン	174.5	—	—
スミダコーポレーション	277.3	234.5	261,936

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
アオイ電子	17.5	17.5	39,952
アドバンテスト	—	68	182,716
キーエンス	28	22	1,439,680
レーザーテック	—	53	212,530
日本セラミック	52.2	—	—
ローム	26.6	—	—
京セラ	60	—	—
太陽誘電	—	257	476,735
村田製作所	49.5	352.2	1,637,730
東京エレクトロン	23.5	18	257,760
輸送用機器 (7.2%)			
ダイハツディーゼル	95	95	61,275
トヨタ自動車	142.7	133.7	889,238
日野自動車	484	424	380,328
エフテック	204	204	151,368
武蔵精密工業	58.4	173	233,377
日信工業	161.2	—	—
本田技研工業	266	266	735,623
スズキ	207	263	1,301,061
ショーワ	302.3	205	285,770
シマノ	12.8	—	—
精密機器 (6.8%)			
テルモ	84.5	184	588,432
ナカニシ	108	111	222,999
オリンパス	104.5	352	425,568
HOYA	106	136	1,094,120
朝日インテック	347.4	285	1,464,900
CYBERDYNE	87	87	51,852
その他製品 (1.8%)			
パイロットコーポレーション	53.2	79	323,505
任天堂	21.3	17.3	659,995
陸運業 (3.0%)			
東海旅客鉄道	13.6	20.6	452,170
西武ホールディングス	265.5	265.5	477,900
山九	—	82.6	464,212
セイノーホールディングス	93.6	—	—
SGホールディングス	135.5	85	263,500

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
情報・通信業 (11.9%)			
システナ	200	401.6	725,289
AOI TYO Holdings	359.6	380	285,760
マクロミル	577.2	659	815,183
PKSHA Technology	10	20	132,800
野村総合研究所	—	30	160,800
ソースネクスト	340	—	—
メルカリ	36	—	—
チームスピリット	—	65	155,350
ヤフー	1,248.4	1,440	456,480
トレンドマイクロ	—	83	407,530
大塚商会	142.6	130.6	583,129
ネットワンシステムズ	—	75	236,625
日本電信電話	130	120	599,160
ソフトバンク	—	638	903,089
エヌ・ティ・ティ・データ	407.4	306	435,744
ソフトバンクグループ	95.9	155.8	794,424
卸売業 (3.6%)			
ラクーンホールディングス	150	150	95,700
ラクト・ジャパン	—	12	43,380
伊藤忠商事	580	700	1,452,150
三菱商事	65.8	145	414,700
阪和興業	49.8	—	—
小売業 (4.8%)			
マツモトキヨシホールディングス	48.6	85.5	263,340
TOKYO BASE	85.9	85.9	68,290
良品計画	2	—	—
パン・バシフィック・インターナショナルホールディングス	82	72	488,880
スギホールディングス	19	—	—
イズミ	35.3	81	349,515
ニトリホールディングス	70	70	960,400
ファーストリテイリング	7.6	8.8	581,592
銀行業 (2.4%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,460	810	407,997
三井住友フィナンシャルグループ	278.8	250	938,000
証券・商品先物取引業 (1.1%)			
SBIホールディングス	—	226	605,002
野村ホールディングス	479.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
保険業 (1.5%)			
SOMPOホールディングス	100	135	558,225
第一生命ホールディングス	298	—	—
東京海上ホールディングス	—	57	309,054
T&Dホールディングス	173.2	—	—
その他金融業 (1.4%)			
アルヒ	89.7	259	536,130
東京センチュリー	24.5	61.3	272,785
オリックス	220.8	—	—
不動産業 (3.3%)			
いちご	875.9	757.8	240,222
ユニゾホールディングス	26.2	—	—
フージャースホールディングス	100	—	—
東急不動産ホールディングス	144	340.7	205,442
パーク24	38.9	38.9	95,732
住友不動産	106	140	552,300
イオンモール	105.9	—	—
カチタス	59	195.8	785,158

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
サービス業 (11.3%)				
日本M&Aセンター	179.6	—	—	
タケエイ	186.5	197	179,861	
パーソルホールディングス	343.6	245	619,850	
エムスリー	109.6	229.2	453,128	
ディー・エヌ・エー	61.1	—	—	
プレステージ・インターナショナル	391	371	642,201	
オリエンタルランド	—	21.9	294,993	
セントラルスポーツ	14.3	14.3	44,687	
テクノプロ・ホールディングス	51.5	51.5	302,305	
ベクトル	203.4	160	160,320	
リクルートホールディングス	360.9	357	1,277,346	
グローバルキッズCOMPANY	40	—	—	
ソラスト	106	572	543,400	
リログループ	390	400	1,131,200	
東洋	217.5	234.5	646,751	
共立メンテナンス	—	13	66,170	
合 計	株 数 ・ 金 額	24,066	23,587	56,255,860
	銘柄数 < 比率 >	128	116	< 97.4% >

(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6月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	56,255,860	97.0
コール・ローン等、その他	1,720,934	3.0
投資信託財産総額	57,976,794	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年6月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	57,976,794,008
コール・ローン等	1,484,550,428
株式(評価額)	56,255,860,900
未収配当金	236,382,680
(B) 負債	220,011,069
未払解約金	220,009,148
未払利息	1,921
(C) 純資産総額(A-B)	57,756,782,939
元本	21,443,010,163
次期繰越損益金	36,313,772,776
(D) 受益権総口数	21,443,010,163口
1万口当たり基準価額(C/D)	26,935円

(注) 当ファンドの期首元本額は21,220,753,483円、期中追加設定元本額は2,854,558,485円、期中一部解約元本額は2,632,301,805円です。

(注) 2019年6月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・利益還元成長株オープン	10,107,617,823円
・年金積立 Jグロース	9,178,344,449円
・日本バリュー・グロース株式ファンド(適格機関投資家向け)	1,591,460,710円
・スマート・ラップ・ジャパン(1年決算型)	317,447,545円
・スマート・ラップ・ジャパン(毎月分配型)	248,139,636円

(注) 1口当たり純資産額は2,6935円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2018年6月26日から2019年6月25日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。

○損益の状況 (2018年6月26日～2019年6月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,021,000,343
受取配当金	1,021,566,398
受取利息	3,673
その他収益金	8,046
支払利息	△ 577,774
(B) 有価証券売買損益	△ 4,867,211,386
売買益	3,547,718,814
売買損	△ 8,414,930,200
(C) 保管費用等	△ 83,816
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 3,846,294,859
(E) 前期繰越損益金	39,842,604,118
(F) 追加信託差損益金	4,949,204,781
(G) 解約差損益金	△ 4,631,741,264
(H) 計(D+E+F+G)	36,313,772,776
次期繰越損益金(H)	36,313,772,776

(注) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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) 損益の状況の中で(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。