

## 年金積立 ジャパンオープン ＜愛称 DC ジパング＞

### 運用報告書（全体版）

第18期（決算日 2019年8月20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。

「年金積立 ジャパンオープン」は、2019年8月20日に第18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	2001年10月31日から原則無期限です。	
運用方針	主として「ジパング マザーファンド」受益証券に投資を行ない、中長期的な観点から、わが国の株式市場全体（東証株価指数）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	年金積立 ジャパンオープン	「ジパング マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ジパング 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	年金積立 ジャパンオープン	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、信託財産の総額の30%以下とします。
	ジパング 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30%以下とします。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。 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。	

<958310>

## 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(TOPIX) (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	み入金	期騰落率	期騰落率	期中率			
	円		円			%	%	%	百万円
14期(2015年8月20日)	17,032		10		1,623.88	26.9	97.6	—	525
15期(2016年8月22日)	14,183		10	△16.7	1,303.68	△19.7	97.3	—	420
16期(2017年8月21日)	18,520		10	30.6	1,595.19	22.4	97.3	—	485
17期(2018年8月20日)	20,491		10	10.7	1,692.15	6.1	98.3	—	589
18期(2019年8月20日)	18,632		10	△9.0	1,506.77	△11.0	97.8	—	443

(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	基準価額		東証株価指数(TOPIX) (ベンチマーク)		株式組入比率
		騰落率	騰落率	騰落率	騰落率	
(期首)	円		%		%	%
2018年8月20日	20,491		—	1,692.15	—	98.3
8月末	21,250		3.7	1,735.35	2.6	98.1
9月末	22,413		9.4	1,817.25	7.4	97.9
10月末	20,035		△2.2	1,646.12	△2.7	97.8
11月末	20,400		△0.4	1,667.45	△1.5	97.3
12月末	17,764		△13.3	1,494.09	△11.7	98.2
2019年1月末	18,722		△8.6	1,567.49	△7.4	98.0
2月末	19,297		△5.8	1,607.66	△5.0	98.1
3月末	19,392		△5.4	1,591.64	△5.9	97.1
4月末	19,949		△2.6	1,617.93	△4.4	97.3
5月末	18,614		△9.2	1,512.28	△10.6	97.1
6月末	19,108		△6.7	1,551.14	△8.3	97.5
7月末	19,502		△4.8	1,565.14	△7.5	97.2
(期末)						
2019年8月20日	18,642		△9.0	1,506.77	△11.0	97.8

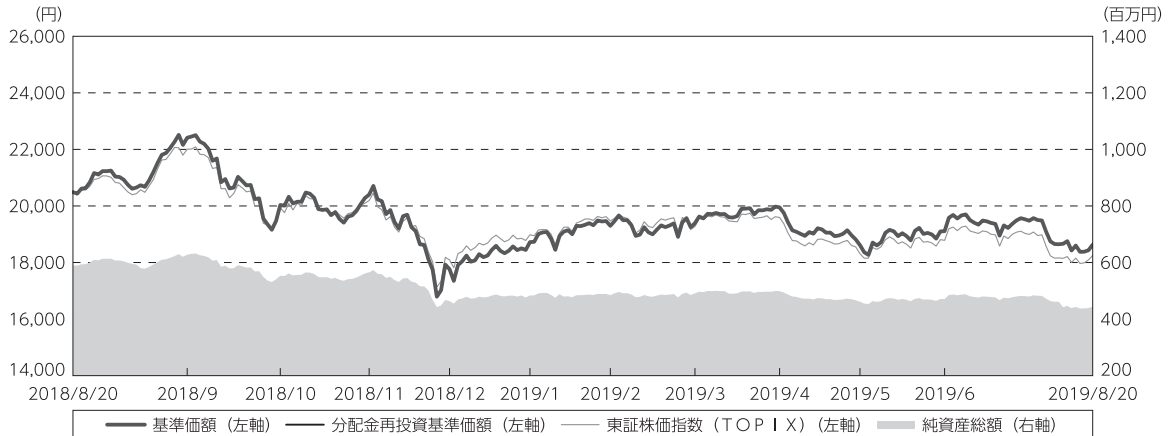
(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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8月21日～2019年8月20日)

## 期中の基準価額等の推移



期 首：20,491円

期 末：18,632円 (既払分配金(税込み)：10円)

騰落率：△ 9.0% (分配金再投資ベース)

- (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(TOPIX)は、期首(2018年8月20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(TOPIX)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、ボトムアップ・リサーチをベースに銘柄選定を行ない、中長期的な観点から、わが国の株式市場全体(東証株価指数)の動きを上回る投資成果の獲得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。

## &lt;値上がり要因&gt;

- ・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、米国と中国との間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。

## &lt;値下がり要因&gt;

- ・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）。

## 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、米国と中国との間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、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、中国の国内総生産（GDP）や米国の小売売上高が市場予想を上回っ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、米国が中国製品の輸入関税の税率引き上げを発表し、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の深刻化を受けて世界的な景気減速懸念が高まったことや、日本企業の決算発表が本格化するなか、中国経済の減速を背景とした業績予想の下方修正に対する警戒感に加えて、米国による中国製品への追加関税発動の表明を受けた米中貿易摩擦の再燃や、市場予想を下回る欧米や中国の経済指標を受けた世界的な景気後退懸念などから、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、「ジパング 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。

## (ジパング マザーファンド)

期間を通じて株式組入比率は高水準を維持しました。

当ファンドでは、成長分野での高い競争力や事業再編効果などによって、今後の業績拡大が期待できる企業の選別を進め、株価の割安性も重視した運用を行ないました。中期的な観点から、世界で高いシェアを持つ企業や、構造改善による業績拡大が見込まれる企業、日本経済の構造変化を捉えて成長することが期待できる企業などに重点を置いた運用を行ないました。

期間の初めから2018年12月にかけては、株価の下落で割安感が強まった銘柄や、外部環境の影響を受けにくい銘柄などを買付け一方で、株価の上昇で割安感が薄れた銘柄を一部売却しました。2019年1月から4月にかけては、安定した業績が見込まれる銘柄や、好業績が期待できる銘柄、株価の下落で割安感が強まった銘柄などを買付け一方で、景気減速の影響などから業績の不透明感が強まった銘柄や、株価の割安感が薄れた銘柄を一部売却しました。5月から期間末にかけては、安定した業績が期待される銘柄や、株価の下落で割安感が強まった銘柄などを買付け一方で、業績の伸びが鈍化する懸念が強まった銘柄を一部売却しました。

## 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、9.0%（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（TOPIX）」の下落率11.0%を概ね1.9%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）

- ・「精密機器」、「サービス業」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たことや、「銀行業」などのセクターをアンダーウェイトとしたこと。

#### （銘柄）

- ・「朝日インテック」、「伊藤忠テクノソリューションズ」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

### <マイナス要因>

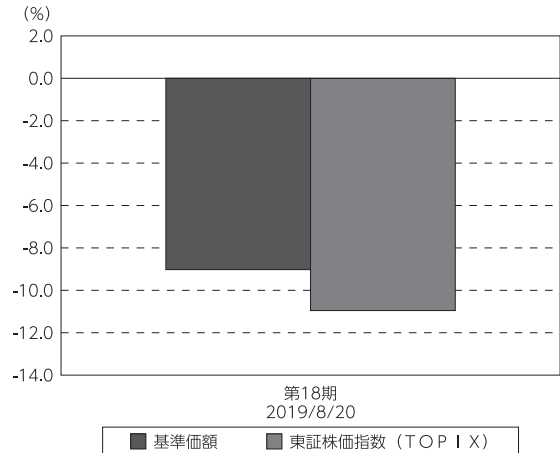
#### （業種）

- ・「小売業」、「建設業」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たことや、「陸運業」などのセクターをアンダーウェイトとしたこと。

#### （銘柄）

- ・「リョービ」、「マクロミル」などの銘柄選択要因が影響したこと。

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（TOPIX）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、1万口当たり、税込み)

項 目	第18期
	2018年8月21日～ 2019年8月20日
当期分配金	10
(対基準価額比率)	0.054%
当期の収益	7
当期の収益以外	2
翌期繰越分配対象額	11,555

(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四捨五入して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、「ジパング 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。

(ジパング マザーファンド)

今後の運用方針としては、個別企業の徹底した調査に基づいて、高い競争力を持つ企業や事業構造改革によって業績の拡大が見込まれる企業を選別する基本的な姿勢を維持します。これによって、世界的な産業構造の大きな変化を背景に、企業間の業績格差が拡大する傾向に対応したポートフォリオを構築することができると考えています。

具体的に注目しているカテゴリーは、①人口減少、高齢化に伴う構造的な問題に対するソリューションを提供するITサービス、人材サービス、アウトソーシング、介護、ロボット、FA(ファクトリー・オートメーション)などの関連企業、②自動車の電動化、自動化などの構造的な変化に対応できる電子部品、電子材料、自動車部品などの関連企業、③海外でシェアを拡大している医療機器、産業機器関連企業の3点です。以上のような運用方針のもと、運用成果の向上に全力を尽くしていきます。

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、よろしくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年 8 月21日～2019年 8 月20日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 323	% 1.642	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(153)	(0.778)	委託した資金の運用の対価
( 販 売 会 社 )	(149)	(0.756)	運用報告書など各種書類の送付、口座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 )	( 21)	(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	51	0.258	(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 )	( 51)	(0.258)	
(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	375	1.904	
期中の平均基準価額は、19,703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。

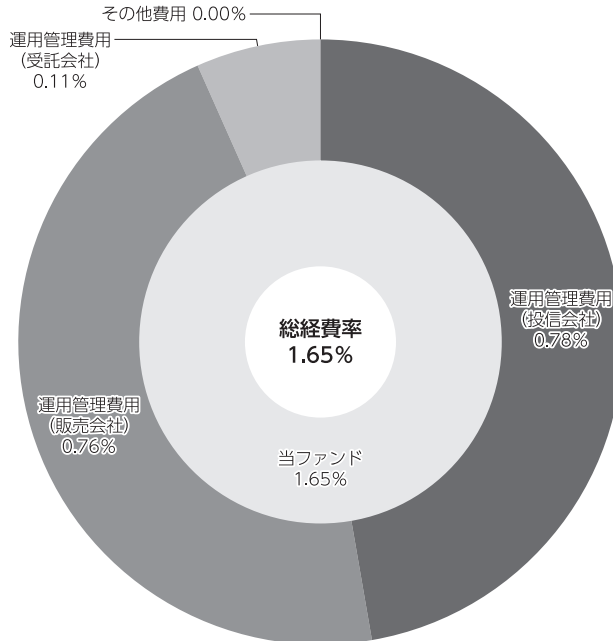
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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

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、売買委託手数料およ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1.65%です。



(注) 当ファンドの費用は1万円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、売買委託手数料およ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) 当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。

(注) 上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

(2018年8月21日～2019年8月20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
ジパング マザーファンド	千口 5,273	千円 13,066	千口 46,279	千円 113,975

○株式売買比率

(2018年8月21日～2019年8月20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
	ジパング マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	83,017,600千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	36,340,865千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.28

(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8月21日～2019年8月20日)

該当事項はございません。

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8月21日～2019年8月20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8月21日～2019年8月20日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2019年8月20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
ジパング マザーファンド	221,706	180,699	441,918

(注) 親投資信託の2019年8月20日現在の受益権総口数は、13,677,347千口です。

## ○投資信託財産の構成

(2019年8月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ジパング マザーファンド	441,918	98.7
コール・ローン等、その他	5,880	1.3
投資信託財産総額	447,798	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8月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	447,798,908
コール・ローン等	5,880,669
ジパング マザーファンド(評価額)	441,918,239
(B) 負債	4,145,495
未払収益分配金	238,109
未払信託報酬	3,897,186
未払利息	8
その他未払費用	10,192
(C) 純資産総額(A-B)	443,653,413
元本	238,109,000
次期繰越損益金	205,544,413
(D) 受益権総口数	238,109,000口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,632円

(注) 当ファンドの期首元本額は287,855,595円、期中追加設定元本額は15,777,668円、期中一部解約元本額は65,524,263円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.8632円です。

## ○損益の状況 (2018年8月21日～2019年8月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 1,767
受取利息	2
支払利息	△ 1,769
(B) 有価証券売買損益	△ 34,067,647
売買益	8,462,273
売買損	△ 42,529,920
(C) 信託報酬等	△ 8,412,195
(D) 当期繰越損益金(A+B+C)	△ 42,481,609
(E) 前期繰越損益金	146,250,514
(F) 追加信託差損益金	102,013,617
(配当等相当額)	( 128,924,090)
(売買損益相当額)	(△ 26,910,473)
(G) 計(D+E+F)	205,782,522
(H) 収益分配金	△ 238,109
次期繰越損益金(G+H)	205,544,413
追加信託差損益金	102,013,617
(配当等相当額)	( 128,966,511)
(売買損益相当額)	(△ 26,952,894)
分配準備積立金	146,186,772
繰越損益金	△ 42,655,976

(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8月21日～2019年8月20日)は以下の通りです。

項 目	2018年8月21日～ 2019年8月20日
a. 配当等収益(経費控除後)	174,367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	128,966,511円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	146,250,514円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	275,391,392円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	11,565円
g. 分配金	238,109円
h. 分配金(1万口当たり)	10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)	10円
------------------	-----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

2018年8月21日から2019年8月20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/](http://www.nikkoam.com/)」へ変更するべく、2019年5月21日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(第57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。

# ジパング マザーファンド

## 運用報告書

第18期（決算日 2019年8月20日）  
（2018年8月21日～2019年8月20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	中長期的な観点から、わが国の株式市場全体（東証株価指数）の動きを上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
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30%以下とします。

## ファンド概要

株式への投資にあたっては、グローバルな視野に基づく産業セクター動向分析および個別企業の投資価値分析を行なうとともに、企業訪問をベースにした徹底的なボトムアップ・リサーチを行ないます。

さらに、変革の中で求められる企業の資本効率性、買収価値などに注目してアクティブに投資銘柄を選定し、幅広く収益機会を追求します。

最終組入銘柄はリスク分析を行なったうえで決定します。

株価指数等先物取引を含む実質的な株式組入比率は高位を保つことを基本とし、市況環境などの変化に基づいた実質株式組入比率の変更は原則として行ないません。

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(TOPIX) (ベンチマーク)		株組入比率	株先物比率	純資産額
	騰落	率	騰落	率			
	円	%		%	%	%	百万円
14期(2015年8月20日)	20,878	30.0	1,623.88	26.9	98.1	—	54,367
15期(2016年8月22日)	17,671	△15.4	1,303.68	△19.7	97.8	—	41,445
16期(2017年8月21日)	23,500	33.0	1,595.19	22.4	97.5	—	43,931
17期(2018年8月20日)	26,465	12.6	1,692.15	6.1	98.8	—	39,873
18期(2019年8月20日)	24,456	△7.6	1,506.77	△11.0	98.2	—	33,449

(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(TOPIX) (ベンチマーク)		株組入比率
	騰落	率	騰落	率	
(期首) 2018年8月20日	円	%		%	%
	26,465	—	1,692.15	—	98.8
8月末	27,464	3.8	1,735.35	2.6	98.6
9月末	29,007	9.6	1,817.25	7.4	98.4
10月末	25,943	△2.0	1,646.12	△2.7	97.8
11月末	26,456	△0.0	1,667.45	△1.5	97.9
12月末	23,059	△12.9	1,494.09	△11.7	98.7
2019年1月末	24,345	△8.0	1,567.49	△7.4	98.5
2月末	25,123	△5.1	1,607.66	△5.0	98.5
3月末	25,281	△4.5	1,591.64	△5.9	97.8
4月末	26,046	△1.6	1,617.93	△4.4	97.7
5月末	24,332	△8.1	1,512.28	△10.6	97.6
6月末	25,013	△5.5	1,551.14	△8.3	97.9
7月末	25,570	△3.4	1,565.14	△7.5	97.9
(期末) 2019年8月20日	円	%		%	%
	24,456	△7.6	1,506.77	△11.0	98.2

(注) 騰落率は期首比です。

○運用経過

(2018年8月21日～2019年8月20日)

基準価額の推移

期間の初め26,465円の基準価額は、期間末に24,456円となり、騰落率は△7.6%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、米国と中国との間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。

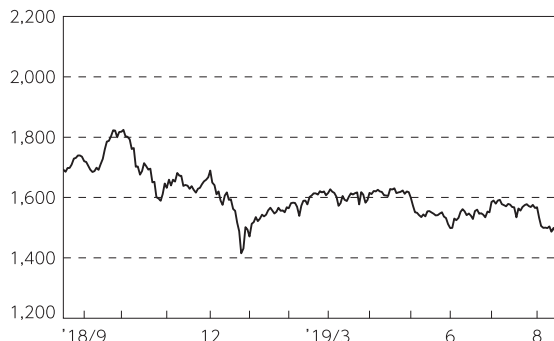
<値下がり要因>

- ・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、米国株を中心として世界的に株価が下落したこと（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）。

基準価額の推移



東証株価指数（TOPIX）の推移



### (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、米国と中国との間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、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、中国の国内総生産（GDP）や米国の小売売上高が市場予想を上回っ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、米国が中国製品の輸入関税の税率引き上げを発表し、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の深刻化を受けて世界的な景気減速懸念が高まったことや、日本企業の決算発表が本格化するなか、中国経済の減速を背景とした業績予想の下方修正に対する警戒感に加えて、米国による中国製品への追加関税発動の表明を受けた米中貿易摩擦の再燃や、市場予想を下回る欧米や中国の経済指標を受けた世界的な景気後退懸念などから、TOPIXは下落しました。

### ポートフォリオ

期間を通じて株式組入比率は高水準を維持しました。

当ファンドでは、成長分野での高い競争力や事業再編効果などによって、今後の業績拡大が期待できる企業の選別を進め、株価の割安性も重視した運用を行ないました。中期的な観点から、世界で高いシェアを持つ企業や、構造改善による業績拡大が見込まれる企業、日本経済の構造変化を捉えて成長することが期待できる企業などに重点を置いた運用を行ないました。

期間の初めから2018年12月にかけては、株価の下落で割安感が強まった銘柄や、外部環境の影響を受けにくい銘柄などを買い付ける一方で、株価の上昇で割安感が薄れた銘柄を一部売却しました。2019年1月から4月にかけては、安定した業績が見込まれる銘柄や、好業績が期待できる銘柄、株価の下落で割安感が強まった銘柄などを買い付ける一方で、景気減速の影響などから業績の不透明感が強まった銘柄や、株価の割安感が薄れた銘柄を一部売却しました。5月から期間末にかけては、安定した業績が期待される銘柄や、株価の下落で割安感が強まった銘柄などを買い付ける一方で、業績の伸びが鈍化する懸念が強まった銘柄を一部売却しました。



## 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、7.6%の値下がりとなり、ベンチマークである「東証株価指数(TOPIX)」の下落率11.0%を概ね3.4%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)

- ・「精密機器」、「サービス業」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たことや、「銀行業」などのセクターをアンダーウェイトとしたこと。

#### (銘柄)

- ・「朝日インテック」、「伊藤忠テクノソリューションズ」などの銘柄選択効果が寄与したこと。

### <マイナス要因>

#### (業種)

- ・「小売業」、「建設業」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たことや、「陸運業」などのセクターをアンダーウェイトとしたこと。

#### (銘柄)

- ・「リヨービ」、「マクロミル」などの銘柄選択要因が影響したこと。

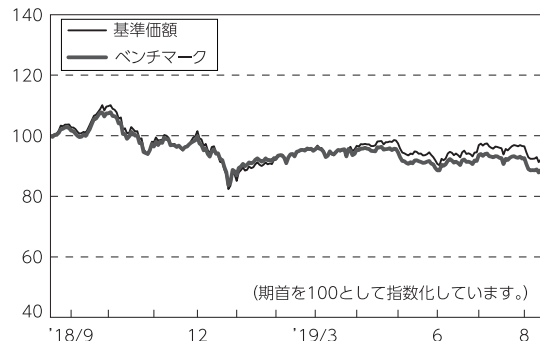
## ○今後の運用方針

今後の運用方針としては、個別企業の徹底した調査に基づいて、高い競争力を持つ企業や事業構造改革によって業績の拡大が見込まれる企業を選別する基本的な姿勢を維持します。これによって、世界的な産業構造の大きな変化を背景に、企業間の業績格差が拡大する傾向に対応したポートフォリオを構築することができると考えています。

具体的に注目しているカテゴリーは、①人口減少、高齢化に伴う構造的な問題に対するソリューションを提供するITサービス、人材サービス、アウトソーシング、介護、ロボット、FA（ファクトリー・オートメーション）などの関連企業、②自動車の電動化、自動化などの構造的な変化に対応できる電子部品、電子材料、自動車部品などの関連企業、③海外でシェアを拡大している医療機器、産業機器関連企業の3点です。以上のような運用方針のもと、運用成果の向上に全力を尽くしていきます。

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。

基準価額とベンチマーク（指数化）の推移



## ○1万口当たりの費用明細

(2018年8月21日～2019年8月20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 67 (67)	% 0.260 (0.260)	(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	67	0.260	
期中の平均基準価額は、25,636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8月21日～2019年8月20日)

## 株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		15,688	39,989,393	20,445	43,028,206
		( 602 )	( - )		

(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8月21日～2019年8月20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	83,017,600千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	36,340,865千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.28

(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8月21日～2019年8月20日)

該当事項はございません。

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8月21日～2019年8月20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8月20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>水産・農林業 (1.7%)</b>			
サカタのタネ	165.1	157.8	549,144
<b>建設業 (5.2%)</b>			
コムシスホールディングス	—	200.8	575,693
大成建設	—	113.3	416,944
熊谷組	103.5	133.9	382,016
関電工	488.1	—	—
高砂熱学工業	216.2	217	349,370
OSJBホールディングス	1,199.5	—	—
<b>食料品 (0.7%)</b>			
森永製菓	16.1	—	—
アリアケジャパン	75.9	29	230,260
<b>パルプ・紙 (0.5%)</b>			
レンゴー	638.6	214.4	166,588
<b>化学 (7.5%)</b>			
デンカ	200.6	197.2	560,836
信越化学工業	28.4	26.6	280,364
東京応化工業	97.6	35.5	123,540
積水化学工業	146.1	304.6	473,957
太陽ホールディングス	98	99.7	320,037
資生堂	39	26	210,574
ファンケル	—	189	479,871
<b>医薬品 (3.5%)</b>			
塩野義製薬	—	28.9	168,515
中外製薬	—	74.3	555,021
参天製薬	228.1	230.7	421,950
<b>石油・石炭製品 (0.9%)</b>			
JXTGホールディングス	530.4	682.8	302,958
<b>ガラス・土石製品 (0.3%)</b>			
太平洋セメント	131.2	32.5	86,645
<b>非鉄金属 (0.3%)</b>			
リョービ	83.4	68.6	108,113
<b>金属製品 (0.8%)</b>			
三和ホールディングス	—	221.3	262,683

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 (3.0%)</b>			
ディスコ	6.1	—	—
SMC	6.2	—	—
住原製作所	171.7	106.9	258,804
ダイキン工業	63.3	55	734,250
ホシザキ	46	—	—
日本精工	510.6	—	—
<b>電気機器 (12.6%)</b>			
日立製作所	—	195.5	722,177
日本電産	59.4	54.6	766,038
ソニー	130.5	115.5	688,957
タムラ製作所	497.7	—	—
スミダコーポレーション	127.1	—	—
アドバンテスト	—	35.4	143,547
キーエンス	14.3	9.3	568,416
レーザーテック	87.5	—	—
太陽誘電	—	209.5	443,930
村田製作所	26.3	119	541,807
小糸製作所	—	50.5	249,722
東京エレクトロン	10.1	—	—
<b>輸送用機器 (7.2%)</b>			
デンソー	—	124.5	531,864
トヨタ自動車	102.8	78	538,902
日野自動車	229.2	—	—
武蔵精密工業	210.5	336.5	385,965
日信工業	221	—	—
ケーヒン	106.2	256.9	343,218
本田技研工業	139.6	117.7	293,661
スズキ	84.2	67	260,362
豊田合成	121.9	—	—
<b>精密機器 (7.0%)</b>			
テルモ	82	202.1	662,079
ナカニシ	91.2	150.9	272,223
HOYA	52.3	79.9	683,145

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
朝日インテック	198.4	263.2	688,268
<b>その他製品 (2.7%)</b>			
バンダイナムコホールディングス	—	30.3	189,678
パイロットコーポレーション	74.5	53.7	195,468
任天堂	9.6	12.8	512,128
<b>陸運業 (5.4%)</b>			
東海旅客鉄道	16.3	24.5	513,887
山九	—	125.1	698,058
SGホールディングス	157.5	199.8	547,052
<b>情報・通信業 (11.7%)</b>			
デジタルアーツ	56	24.8	195,424
AOI TYO Holdings	87.8	—	—
マクロミル	108.2	—	—
野村総合研究所	101	—	—
ヤフー	1,149.9	1,324.5	361,588
伊藤忠テクノソリューションズ	215.7	199	579,090
大塚商会	150.2	161.3	628,263
デジタルガレージ	15.9	—	—
日本電信電話	92.3	92.8	465,206
東宝	—	78.8	354,994
エヌ・ティ・ティ・データ	452.2	289	403,444
コナミホールディングス	—	60.3	276,475
ソフトバンクグループ	36.1	119.6	590,465
<b>卸売業 (4.8%)</b>			
伊藤忠商事	343.4	253.5	530,702
三菱商事	216.8	181.6	472,250
ミスミグループ本社	217.5	244.2	567,276
<b>小売業 (5.8%)</b>			
ビックカメラ	249.2	—	—
コスモス薬品	24.7	16.5	341,550
ツルハホールディングス	17.4	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	—	34.5	227,355
ユナイテッドアローズ	100.2	146.2	457,606

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
丸井グループ	—	143.5	288,291	
ニトリホールディングス	46.5	28.2	426,666	
ファーストリテイリング	8.7	2.6	163,046	
<b>銀行業 (3.1%)</b>				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,081	698.6	354,260	
りそなホールディングス	898.2	388.4	159,554	
三井住友フィナンシャルグループ	167.5	146.2	510,969	
<b>証券・商品先物取引業 (0.6%)</b>				
SBIホールディングス	—	97	213,885	
<b>保険業 (—%)</b>				
第一生命ホールディングス	309.6	—	—	
<b>不動産業 (4.7%)</b>				
東急不動産ホールディングス	528.7	368.5	235,471	
東京建物	298.1	—	—	
住友不動産	34	136.4	548,055	
カチタス	156.2	176.4	744,408	
<b>サービス業 (10.0%)</b>				
日本M&Aセンター	25.2	—	—	
パーソルホールディングス	319.4	92.1	196,080	
エムスリー	—	152.1	355,153	
ディー・エヌ・エー	266.8	—	—	
オリエンタルランド	18.4	22.3	339,517	
テクノプロ・ホールディングス	60.9	56.6	351,486	
リクルートホールディングス	178.6	127.7	429,582	
ソラスト	594	545.6	672,179	
スプリックス	22.4	—	—	
リログループ	290.7	262.9	705,623	
東祥	191.2	86.1	235,827	
合 計	株数・金額	17,270	13,115	32,840,446
	銘柄数<比率>	86	80	<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

(2019年8月20日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	32,840,446	97.2
コール・ローン等、その他	959,063	2.8
投資信託財産総額	33,799,509	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8月20日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	33,799,509,411
コール・ローン等	725,815,338
株式(評価額)	32,840,446,790
未収入金	197,624,581
未収配当金	35,622,702
(B) 負債	350,070,055
未払金	66,332,127
未払解約金	283,736,937
未払利息	991
(C) 純資産総額(A-B)	33,449,439,356
元本	13,677,347,420
次期繰越損益金	19,772,091,936
(D) 受益権総口数	13,677,347,420口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,456円

(注) 当ファンドの期首元本額は15,066,514,684円、期中追加設定元本額は102,858,254円、期中一部解約元本額は1,492,025,518円です。

(注) 2019年8月20日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・日興ジャパンオープン	13,496,648,107円
・年金積立 ジャパンオープン	180,699,313円

(注) 1口当たり純資産額は2,4456円です。

## ○損益の状況 (2018年8月21日～2019年8月20日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	675,002,181
受取配当金	675,208,277
受取利息	332
その他収益金	30,271
支払利息	△ 236,699
(B) 有価証券売買損益	△ 3,527,141,873
売買益	3,229,056,993
売買損	△ 6,756,198,866
(C) 保管費用等	△ 33,761
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 2,852,173,453
(E) 前期繰越損益金	24,806,797,438
(F) 追加信託差損益金	169,875,375
(G) 解約差損益金	△ 2,352,407,424
(H) 計(D+E+F+G)	19,772,091,936
次期繰越損益金(H)	19,772,091,936

(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。

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8月21日から2019年8月20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。