

# 運用報告書 (全体版)

第20期<決算日2020年4月20日>

## ブランドエクイティ

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	原則、無期限です。	
運用方針	主としてマザーファンドへの投資を通じてわが国の上場株式から、商品・サービスについてブランド力があると判断される有力企業の株式を組み入れ、積極運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	ブランドエクイティ マザーファンド受益証券ならびにわが国の上場株式を主要投資対象とします。
	ブランドエクイティマザーファンド	わが国の上場株式を主要投資対象とします。
運用方法	主としてブランドエクイティ マザーファンドへの投資を通じてわが国の上場株式から、商品・サービスについてブランド力があると判断される有力企業の株式を組み入れ、積極運用を行います。銘柄の選定は、様々な業界においてトップクラスのブランドを築き上げ、維持している点を重視し、加えて企業の収益性、成長性、資産内容を勘案します。ブランド力の価値判断はファンドマネージャーが行います。商品・サービス市場での評価や財務分析をもとに、経営姿勢、長期的な企業収益の見通し等から導かれるブランド力に対する将来的な評価も考慮します。運用に際しては、業種、時価総額にも留意し分散投資を行います。	
組入制限	当ファンドのブランドエクイティマザーファンド組入上限比率	制限を設けません。
	ブランドエクイティマザーファンドの株式組入上限比率	制限を設けません。
分配方針	原則として毎年1回、決算日(原則4月20日、休日の場合翌営業日)に収益の分配を行います。分配対象額の範囲は、利子・配当等収益および売買益(評価益を含みます。)等とします。分配金額は、基準価額水準等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があります。留保益の運用については、特に制限を設けず、基本方針にしたがって運用を行います。	

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引立てに預かり厚くお礼申し上げます。

さて、「ブランドエクイティ」は、2020年4月20日に第20期の決算を行いました。ここに、運用経過等をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

コールセンター：0120-104-694

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

お客さまのお取引内容につきましては、購入された

販売会社にお問い合わせください。

アセットマネジメントOne 株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-2

<http://www.am-one.co.jp/>

## ブランドエクイティ

### ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			東証株価指数(TOPIX)		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
	円	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
16期 (2016年4月20日)	6,646	0	△15.0	1,365.78	△13.7	94.8	-	7,132
17期 (2017年4月20日)	7,335	0	10.4	1,472.81	7.8	97.6	-	7,141
18期 (2018年4月20日)	10,604	50	45.2	1,751.13	18.9	98.2	0.8	8,441
19期 (2019年4月22日)	9,958	0	△6.1	1,618.62	△7.6	95.3	3.5	7,321
20期 (2020年4月20日)	9,209	0	△7.5	1,432.41	△11.5	96.7	2.3	6,121

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「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3) 株式先物比率は、買建比率-売建比率です。

(注4) 東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXの商標に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、本商品は、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません(以下同じ)。

(注5) △(白三角)はマイナスを意味しています(以下同じ)。

### ■当期中の基準価額と市況の推移

年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首)	円	%	ポイント	%	%	%
2019年4月22日	9,958	-	1,618.62	-	95.3	3.5
4月末	9,968	0.1	1,617.93	△0.0	95.8	2.9
5月末	8,949	△10.1	1,512.28	△6.6	94.8	-
6月末	9,069	△8.9	1,551.14	△4.2	95.4	3.5
7月末	9,363	△6.0	1,565.14	△3.3	96.2	2.6
8月末	8,867	△11.0	1,511.86	△6.6	95.0	3.5
9月末	9,443	△5.2	1,587.80	△1.9	95.8	2.8
10月末	9,980	0.2	1,667.01	3.0	95.9	2.8
11月末	10,329	3.7	1,699.36	5.0	96.4	2.3
12月末	10,733	7.8	1,721.36	6.3	96.9	2.1
2020年1月末	10,308	3.5	1,684.44	4.1	97.9	1.2
2月末	8,939	△10.2	1,510.87	△6.7	98.1	0.5
3月末	8,268	△17.0	1,403.04	△13.3	96.5	2.2
(期末)						
2020年4月20日	9,209	△7.5	1,432.41	△11.5	96.7	2.3

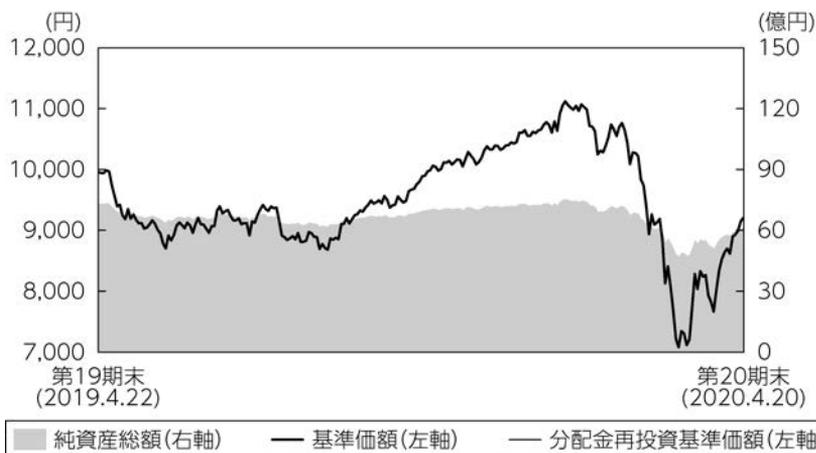
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「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3) 株式先物比率は、買建比率-売建比率です。

## ■当期の運用経過（2019年4月23日から2020年4月20日まで）

### 基準価額等の推移



第20期首： 9,958円  
第20期末： 9,209円  
(既払分配金0円)  
騰落率：  $\Delta 7.5\%$   
(分配金再投資ベース)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を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2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客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、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

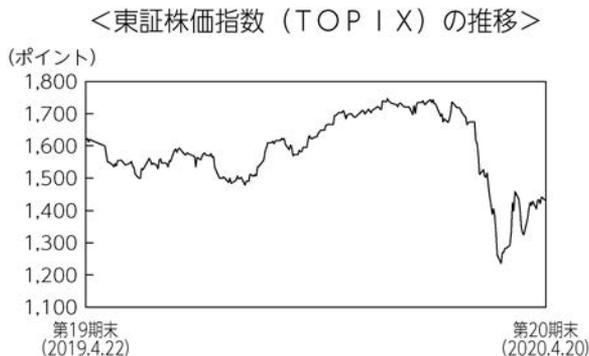
### 基準価額の主な変動要因

主としてブランドエクイティ マザーファンド（以下、「マザーファンド」といいます。）への投資を通してわが国の上場株式から、商品・サービスについてブランド力があると判断される有力企業の株式を組み入れ、積極運用を行いました。

基準価額は、米中貿易摩擦の影響で一進一退の動きが続いた後、米国の緩和的な金融政策への期待などを背景として上昇したものの、新型肺炎の世界的拡散を受けた景気停滞懸念から大幅に下落しました。

## 投資環境

国内株式市場は、2019年5月の連休明けに米国が対中強硬策を発表し大きく調整しました。しばらくは一進一退の推移が続いていたものの、8月に米国が対中関税第4弾を発表したことなどによる両国の関係悪化が懸念されて下落しました。その後は、米中関係の改善期待や主要国の金融緩和姿勢が好感され上昇する展開となりました。しかし2020年2月以降、東アジアが中心であった新型肺炎が世界的な拡散を見せるに連れて世界規模の景気停滞懸念が高まり大きく下落しました。3月半ば以降は反発に転じました。



## ポートフォリオについて

### ●当ファンド

マザーファンドを高位に組み入れた運用を行いました。

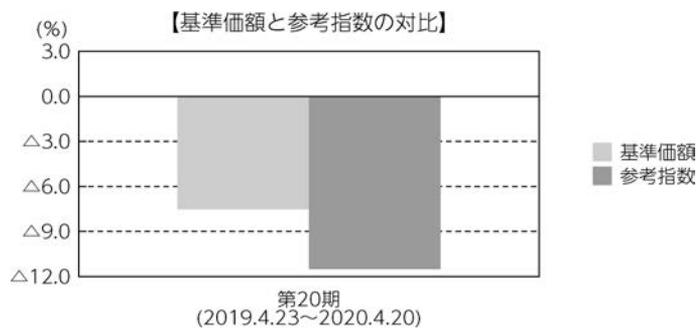
### ●ブランドエクイティ マザーファンド

わが国の上場株式から、商品・サービスについてブランド力があると判断される有力企業の株式を組み入れ、積極運用を行いました。銘柄選定にあたっては、様々な業界においてトップクラスのブランドを築き上げ、維持している点を重視し、加えて企業の収益性、成長性、資産内容を勘案しました。

売買については、ソニー、ハニーズホールディングス、オプティムなどの買い付けを行う一方、HONYA、日立製作所、ファナックなどの売却を行いました。

## ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。  
グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金 (税引前) 込みです。

## 分配金

収益分配金につきましては基準価額水準等を勘案し、無分配とさせていただきます。なお、収益分配金に充てなかった利益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（1万口当たり）

項目	当期
	2019年4月23日 ～2020年4月20日
当期分配金（税引前）	－円
対基準価額比率	－%
当期の収益	－円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	1,642円

(注1) 「当期の収益」および「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これらを合計した額と「当期分配金（税引前）」の額が一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金（税引前）」の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。また、小数点第3位を四捨五入しています。

(注3) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

## 今後の運用方針

### ●当ファンド

マザーファンドを高位に組み入れた運用を行う方針です。

### ●ブランドエクイティ マザーファンド

国内株式市場は、短期的には新型コロナウイルスの影響を受けるものの、中長期的には情報革命や第四次産業革命が始まったところであり、飛躍のステージに入りつつあると考えています。新型コロナウイルスに関しては、押さえ込むまでの一時的な動きと見ています。歴史を振り返ると株式市場は幾度も大きなショックを乗り越えて成長しており、ショック時の下落こそ大きな投資機会となる場合が多いと考えています。

運用に関しては、情報革命や第四次産業革命、先端医療、新しい労働環境や人材テクノロジー関連など個別の成長材料を有する企業、積極的な中期計画を掲げ遂行する企業、強いリーダーシップを持った経営者を有する企業などに注目しております。中長期的な観点から株価上昇ポテンシャルの高い銘柄に投資する所存です。なお、国内株式市場は変動性の高い状態が継続すると想定しており、機動的に運用いたします。

引き続き、ブランド力に注目し、加えて企業の収益性、成長性、資産内容を勘案し、銘柄選定する方針です。

ファンドマネージャー 上松 賢治

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	第20期		項目の概要
	(2019年4月23日 ～2020年4月20日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	155円	1.628%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は9,496円です。
(投信会社)	(72)	(0.760)	投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各種書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(72)	(0.760)	販売会社分は、購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(10)	(0.108)	受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	16	0.165	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(株式)	(15)	(0.163)	
(先物・オプション)	( 0)	(0.002)	
(c) その他費用	0	0.002	(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)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
合計	170	1.794	

(注1) 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・解約によって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。  
なお、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

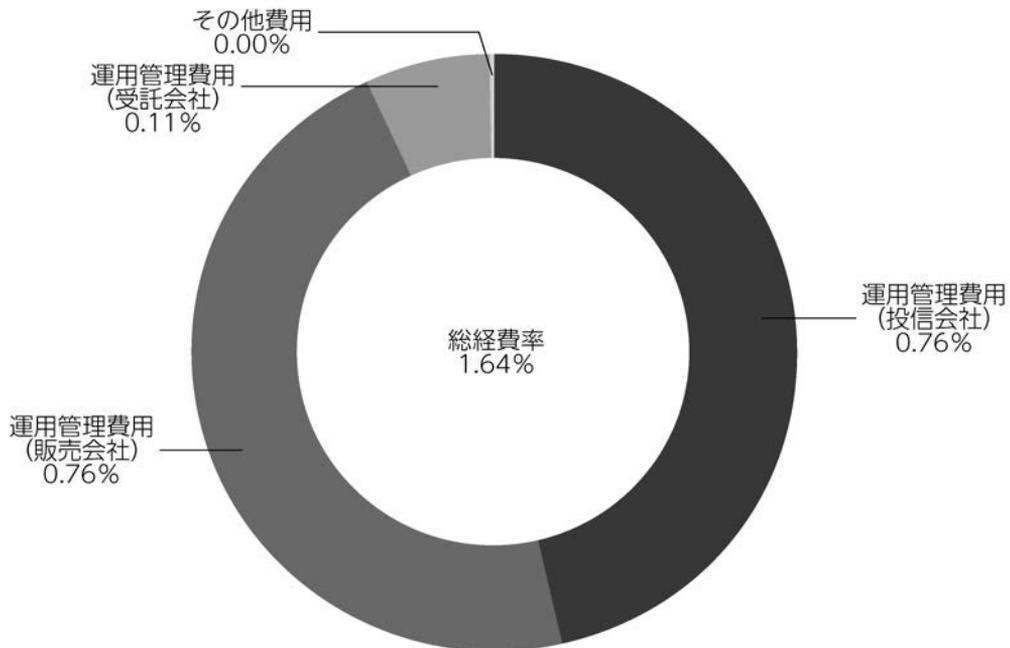
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## (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1.64%です。



(注1) 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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 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異なります。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況（2019年4月23日から2020年4月20日まで）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
ブランドエクイティ マザーファンド	千□ 7,150	千円 14,260	千□ 392,741	千円 810,540

■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	ブランドエクイティ マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	21,161,422千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,497,832千円
(c) 売買高比率 ( a ) / ( b )	3.25

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

■利害関係人との取引状況等（2019年4月23日から2020年4月20日まで）

【ブランドエクイティにおける利害関係人との取引状況等】

(1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期 区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
金 銭 信 託	百万円 52	百万円 52	% 100	百万円 52	百万円 52	% 100

(2) 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)	10,981千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	2,874千円
(B) / (A)	26.2%

(注) 売買委託手数料総額は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

## 【ブランドエクイティ マザーファンドにおける利害関係人との取引状況等】

### (1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期 区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	10,379	2,555	24.6	10,781	2,521	23.4
株 式 先 物 取 引	3,283	3,283	100.0	3,396	3,396	100.0

平均保有割合 98.7%

(注) 平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

### (2) 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	当	期
	買	付 額
株 式		百万円 9

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、当期における当ファンドにかかる利害関係人とは、みずほ証券、みずほ信託銀行です。

## ■組入資産の明細 親投資信託残高

	期首(前期末)	当	期	末
	□ 数	□ 数	評 価	額
	千□	千□		千円
ブランドエクイティ マザーファンド	3,515,643	3,130,052		6,099,533

<補足情報>

■ブランドエクイティ マザーファンドの組入資産の明細

下記は、ブランドエクイティ マザーファンド（3,231,163,496円）の内容です。

(1) 国内株式

銘柄	2019年4月22日現在		2020年4月20日現在	
	株数	株数	評価額	株数
		千株	千株	千円
<b>パルプ・紙 (1.0%)</b>				
ザ・バック	—	18	60,030	
<b>化学 (7.1%)</b>				
日産化学	9	—	—	
信越化学工業	12	9	106,560	
ステラ ケミファ	21	—	—	
保土谷化学工業	—	15	49,575	
三菱瓦斯化学	—	45	57,105	
東京応化工業	—	9	38,295	
トリケミカル研究所	12	15	151,350	
資生堂	12	—	—	
ファンケル	21	12	30,612	
コーセー	3	—	—	
<b>医薬品 (2.0%)</b>				
中外製薬	—	9	119,340	
<b>ガラス・土石製品 (2.0%)</b>				
AGC	—	24	60,528	
MARUWA	7.5	9	58,770	
<b>非鉄金属 (—)</b>				
三井金属鉱業	21	—	—	
<b>金属製品 (1.4%)</b>				
SUMCO	51	57	86,583	
<b>機械 (15.5%)</b>				
日本製鋼所	21	—	—	
オークマ	10.5	—	—	
アマダ	54	—	—	
ディスコ	4.5	3	73,890	
自律制御システム研究所	—	15	37,980	
オプトラン	27	27	80,001	
ヤマシンフィルタ	75	75	68,250	
ナブテスコ	15	—	—	

銘柄	2019年4月22日現在		2020年4月20日現在	
	株数	株数	評価額	株数
		千株	千株	千円
三井海洋開発	21	—	—	
SMC	2.4	3	146,430	
小松製作所	30	—	—	
日立建機	15	3	7,542	
ローツェ	18	21	95,760	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	13.5	13.5	64,327	
ダイキン工業	9	4.5	59,805	
オルガノ	—	15	80,400	
ダイフク	13.5	12	86,040	
CKD	36	60	105,840	
THK	21	18	43,560	
<b>電気機器 (26.5%)</b>				
イビデン	—	21	49,413	
ミネベアミツミ	—	39	64,116	
日立製作所	30	—	—	
三菱電機	57	—	—	
安川電機	15	15	48,825	
日本電産	7.5	7.5	42,780	
アドテック プラズマ テクノロジー	—	39	66,651	
日本電気	21	4.5	19,125	
電気興業	21	—	—	
アンリツ	33	3	6,555	
富士通ゼネラル	—	9	15,444	
ソニー	—	19.5	134,121	
TDK	7.5	9	79,470	
santec	27	39	64,701	
アドバンテクト	24	18	90,540	
キーエンス	2.4	4.5	166,230	
シスメックス	—	6	43,854	
日本マイクロニクス	—	66	54,120	
フェローテックホールディングス	51	—	—	

銘柄	2019年4月22日現在		2020年4月20日現在	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
レーザーテック	15	30	186,000	
日本電子	—	21	62,265	
ファナック	6	—	—	
ローム	9	6	39,780	
太陽誘電	30	30	87,660	
村田製作所	19.5	21	121,401	
SCREENホールディングス	—	15	69,225	
東京エレクトロン	6	4.5	104,602	
<b>輸送用機器 (—)</b>				
デンソー	15	—	—	
<b>精密機器 (3.2%)</b>				
島津製作所	27	4.5	12,640	
インターアクション	39	45	97,515	
トプコン	—	36	29,664	
HOYA	15	—	—	
エー・アンド・デイ	—	60	44,100	
朝日インテック	12	4.5	12,820	
メニコン	21	—	—	
<b>その他製品 (1.5%)</b>				
前田工織	—	45	88,605	
ヨネックス	120	—	—	
<b>空運業 (0.6%)</b>				
日本航空	—	19.5	37,830	
<b>情報・通信業 (13.9%)</b>				
デジタルアーツ	7.5	—	—	
ラクーンホールディングス	—	75	53,550	
TIS	—	12	24,624	
フィックスターズ	36	30	32,430	
オプティム	—	54	138,024	
ALBERT	6	—	—	
オープンドア	18	—	—	
Ubicomホールディングス	51	81	108,459	
チェンジ	18	—	—	
PKSHA Technology	12	—	—	
ラクスル	7.5	—	—	

銘柄	2019年4月22日現在		2020年4月20日現在	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
エクスマーシオン	—	42	53,676	
チームスピリット	7.5	—	—	
スマレジ	15	—	—	
ミンカブ・ジ・インフォノイド	—	75	95,550	
クレスコ	21	—	—	
オービック	7.5	1.5	22,785	
フューチャー	39	—	—	
ネットワンシステムズ	30	—	—	
アルゴグラフィックス	—	15	51,150	
ビジョン	13.5	36	29,664	
GMOインターネット	—	30	70,650	
KADOKAWA	—	36	56,376	
JBCホールディングス	28.3	—	—	
ソフトバンクグループ	18	24	114,960	
<b>卸売業 (2.0%)</b>				
神戸物産	18	3	16,230	
アセンテック	—	33	107,745	
アズワン	9	—	—	
伊藤忠商事	45	—	—	
日立ハイテック	15	—	—	
<b>小売業 (1.1%)</b>				
ハニーズホールディングス	—	60	66,180	
ネクステージ	36	—	—	
バ・ボ・フィック・インターナショナルホールディングス	10.5	—	—	
<b>証券・商品先物取引業 (0.9%)</b>				
SBIホールディングス	30	30	53,370	
<b>保険業 (—)</b>				
東京海上ホールディングス	16.5	—	—	
<b>その他金融業 (2.2%)</b>				
プレミアグループ	33	39	59,202	
イー・ギャランティ	60	39	74,529	
<b>不動産業 (3.5%)</b>				
オープンハウス	—	27	61,020	
ハウスドゥ	36	—	—	
ティーケーピー	—	27	44,496	

銘柄	2019年4月22日現在	2020年4月20日現在	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
パーク24	-	21	32,256
カチタス	18	42	75,474
<b>サービス業 (15.7%)</b>			
日本M&Aセンター	22.5	21	77,490
UTグループ	18	-	-
コシダカホールディングス	42	-	-
ギグワークス	-	60	62,220
アウトソーシング	42	-	-
エスプール	-	75	57,075
RIZAPグループ	180	-	-
プレステージ・インターナショナル	48	54	47,196
テクノプロ・ホールディングス	9	-	-
ジャパンマテリアル	51	60	93,780
M&Aキャピタルパートナーズ	-	24	72,240
シグマクシス	-	45	73,935
メディア	-	30	55,530

銘柄	柄	2019年4月22日現在	2020年4月20日現在	
		株数	株数	評価額
		千株	千株	千円
リクルートホールディングス		30	21	61,404
ロゼッタ		-	15	45,000
ストライク		-	18	81,360
インソース		30	19.5	44,109
グレイステクノロジー		-	18	51,876
and factory		10.5	45	41,895
フィードフォース		-	30	41,190
インティメート・マージャー		-	30	53,040
リログループ		21	-	-
合計	株数・金額	千株 2,353.6	千株 2,532	千円 6,110,367
	銘柄数<比率>	93 銘柄	92 銘柄	<97.0%>

(注1) 銘柄欄の( )内は、2020年4月20日現在の国内株式評価額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の< >内は、2020年4月20日現在のマザーファンド純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨ててあります。

## (2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄	柄	別	2020年4月20日現在	
			買建額	売建額
国内	T O P I X		百万円 143	百万円 -

## ■投資信託財産の構成

2020年4月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ブランドエクイティ マザーファンド	6,099,533	98.8
コール・ローン等、その他	76,764	1.2
投資信託財産総額	6,176,298	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。%は、小数点第2位を四捨五入しています。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年4月20日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	6,176,298,409円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	76,764,524
ブランドエクイティ マザーファンド(評価額)	6,099,533,885
(B) 負 債	54,466,660
未 払 信 託 報 酬	54,413,202
そ の 他 未 払 費 用	53,458
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	6,121,831,749
元 本	6,647,621,670
次 期 繰 越 損 益 金	△525,789,921
(D) 受 益 権 総 口 数	6,647,621,670口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	9,209円

(注) 期首における元本額は7,352,106,856円、当期中における追加設定元本額は44,224,761円、同解約元本額は748,709,947円です。

## ■損益の状況

当期 自2019年4月23日 至2020年4月20日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△41,135円
受 取 利 息	2,356
支 払 利 息	△43,491
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△387,318,959
売 買 損 益	49,275,739
売 買 損	△436,594,698
(C) 信 託 報 酬 等	△108,600,964
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△495,961,058
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	625,633,395
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△655,462,258
( 配 当 等 相 当 額 )	(35,426,316)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△690,888,574)
(G) 合 計(D+E+F)	△525,789,921
次 期 繰 越 損 益 金(G)	△525,789,921
追 加 信 託 差 損 益 金	△655,462,258
( 配 当 等 相 当 額 )	(35,426,316)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△690,888,574)
分 配 準 備 積 立 金	1,056,406,611
繰 越 損 益 金	△926,734,274

(注1) (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2) (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3) (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4) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収 益 調 整 金	35,426,316
(d) 分 配 準 備 積 立 金	1,056,406,611
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	1,091,832,927
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	1,642.44
(g) 分 配 金	0
(h) 1 万 口 当 たり 分 配 金	0

## ■分配金のお知らせ

収益分配金につきましては基準価額水準等を勘案し、無分配とさせていただきます。

# ブランドエクイティ マザーファンド

## 運用報告書

第18期 (決算日 2020年3月24日)

(計算期間 2019年3月25日～2020年3月24日)

ブランドエクイティ マザーファンドの第18期の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	原則、無期限です。
運用方針	主としてわが国の株式へ投資し、投資信託財産の成長を目標に、積極的な運用を行うことを基本とします。
主要投資対象	わが国の上場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は制限を設けません。

### ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入率	株式先物比率	純資産総額
	円	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率			
14期 (2016年3月24日)	12,879	△15.7	ポイント 1,354.61	% △14.7	% 96.9	% -	百万円 6,987
15期 (2017年3月24日)	15,352	19.2	1,543.92	14.0	98.8	-	7,486
16期 (2018年3月24日)	20,936	36.4	1,664.94	7.8	98.3	-	8,250
17期 (2019年3月24日)	19,928	△4.8	1,617.11	△2.9	96.5	2.5	7,059
18期 (2020年3月24日)	16,332	△18.0	1,333.10	△17.6	97.4	1.5	5,278

(注1) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

(注2) 東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXの商標に関するすべての権利は、(株東京証券取引所)が有しています。なお、本商品は、(株東京証券取引所)により提供、保証または販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません(以下同じ)。

(注3) △(白三角)はマイナスを意味しています(以下同じ)。

## ■当期中の基準価額と市況の推移

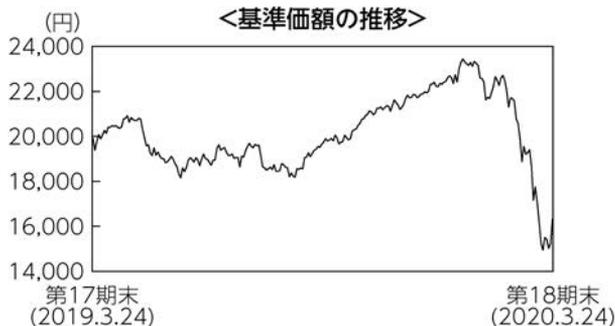
年 月 日	基 準 価 額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入 比 率	株式先物 比 率
	円	騰 落 率	(参考指数) ポイント	騰 落 率		
(期 首)	円	%	ポイント	%	%	%
2019年 3 月 24 日	19,928	—	1,617.11	—	96.5	2.5
3 月 末	20,060	0.7	1,591.64	△1.6	95.8	3.4
4 月 末	20,766	4.2	1,617.93	0.1	96.2	2.9
5 月 末	18,666	△6.3	1,512.28	△6.5	95.1	—
6 月 末	18,940	△5.0	1,551.14	△4.1	95.8	3.5
7 月 末	19,586	△1.7	1,565.14	△3.2	96.6	2.6
8 月 末	18,569	△6.8	1,511.86	△6.5	95.4	3.6
9 月 末	19,805	△0.6	1,587.80	△1.8	96.2	2.8
10 月 末	20,964	5.2	1,667.01	3.1	96.2	2.8
11 月 末	21,728	9.0	1,699.36	5.1	96.7	2.3
12 月 末	22,610	13.5	1,721.36	6.4	97.2	2.1
2020年 1 月 末	21,741	9.1	1,684.44	4.2	98.2	1.2
2 月 末	18,872	△5.3	1,510.87	△6.6	98.5	0.5
(期 末)						
2020年 3 月 24 日	16,332	△18.0	1,333.10	△17.6	97.4	1.5

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 株式先物比率は、買建比率－売建比率です。

## ■当期の運用経過（2019年3月25日から2020年3月24日まで）

### 基準価額の推移



### 基準価額の主な変動要因

わが国の上場株式から、商品・サービスについてブランド力があると判断される有力企業の株式を組み入れ、積極運用を行いました。

基準価額は、米中貿易摩擦の影響で一進一退の動きが続いた後、米国の緩和的な金融政策への期待などを背景として上昇したものの、新型肺炎の世界的拡散を受けた景気停滞懸念から大幅に下落しました。



### 投資環境

国内株式市場は、緩やかに上昇して始まったものの、2019年5月の連休明けに米国が対中強硬策を発表し大きく調整しました。しばらくは一進一退の推移が続いていたものの、8月に米国が対中関税第4弾を発表したことなどによる両国の関係悪化懸念が嫌気されて下落しました。その後は、米中関係の改善期待や主要国の金融緩和姿勢が好感され上昇する展開となりました。しかし2020年2月以降、東アジアが中心であった新型肺炎が世界的な拡散を見せるに連れて世界規模の景気停滞懸念が高まり大きく下落しました。

### ポートフォリオについて

わが国の上場株式から、商品・サービスについてブランド力があると判断される有力企業の株式を組み入れ、積極運用を行いました。株式の組入比率は原則として高位を維持しました。売買については、ソニー、ハニーズホールディングス、オプティム、SCREENホールディングス、AGCなどの買い付けを行う一方、HOYA、武田薬品工業、日立製作所、伊藤忠商事、三井不動産などの売却を行いました。

## 今後の運用方針

国内株式市場は、短期的には新型肺炎の影響を受けるものの、中長期的には情報革命や第四次産業革命が始まったところであり、飛躍のステージに入りつつあると考えています。新型肺炎に関しては、押さえ込むまでの一時的な動きと見ています。歴史を振り返ると株式市場は幾度も大きなショックを乗り越えて成長しており、ショック時の下落こそ大きな投資機会となる場合が多いと考えています。

運用に関しては、情報革命や第四次産業革命、先端医療、新しい労働環境や人材テクノロジー関連など個別の成長材料を有する企業、積極的な中期計画を掲げ遂行する企業、強いリーダーシップを持った経営者を有する企業などに注目しております。中長期的な観点から株価上昇ポテンシャルの高い銘柄に投資する所存です。なお、国内株式市場は変動性の高い状態が継続すると想定しており、機動的に運用いたします。

引き続き、ブランド力に注目し、加えて企業の収益性、成長性、資産内容を勘案し、銘柄選定する方針です。

ファンドマネージャー 上松 賢治

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料	38円	0.187%	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(株式)	(37)	(0.185)	
(先物・オプション)	( 0)	(0.002)	
合計	38	0.187	
期中の平均基準価額は20,135円です。			

(注1) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## ■ 売買及び取引の状況 (2019年3月25日から2020年3月24日まで)

### (1) 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
		5,473.1 (264.65)	11,936,087 (-)	5,700.65	12,388,471

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ( ) 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。

### (2) 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	株 式 先 物 取 引	百万円 3,390	百万円 3,486	百万円 -	百万円 -

(注) 金額は受渡代金です。

## ■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	24,324,559千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	6,608,070千円
(c) 売 買 高 比 率 ( a ) / ( b )	3.68

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

## ■利害関係人との取引状況等 (2019年3月25日から2020年3月24日まで)

### (1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期 区 分	当			期		
	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	11,936	2,663	22.3	12,388	2,631	21.2
株 式 先 物 取 引	3,390	3,390	100.0	3,486	3,486	100.0

### (2) 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	当 期
	買 付 額
株 式	百万円 9

### (3) 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)	12,782千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	3,023千円
(B)/(A)	23.7%

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、当期における当ファンドにかかる利害関係人とは、みずほ証券です。

## ■組入資産の明細

### (1) 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>建設業 (-)</b>			
フィル・カンパニー	12	-	-
<b>食料品 (-)</b>			
S Foods	9	-	-
<b>パルプ・紙 (1.2%)</b>			
ザ・パツク	-	18	61,020
<b>化学 (7.0%)</b>			
日産化学	9	-	-
信越化学工業	9	9	87,372
ステラ ケミファ	21	-	-
保土谷化学工業	-	15	40,095
三菱瓦斯化学	-	45	53,325
東京応化工業	-	9	33,210
トリケミカル研究所	-	15	115,050
資生堂	12	-	-
ファンケル	27	12	28,332
コーセー	3	-	-
<b>医薬品 (2.0%)</b>			
武田薬品工業	27	-	-
中外製薬	-	9	104,850
<b>ガラス・土石製品 (2.2%)</b>			
AGC	-	24	59,064
MARUWA	-	9	56,160
<b>金属製品 (1.4%)</b>			
SUMCO	30	57	73,644
<b>機械 (14.9%)</b>			
アマダホールディングス	39	-	-
ディスコ	3	3	63,810
自律制御システム研究所	-	1.5	2,910
オプトラン	18	27	62,883
ヤマシンフィルタ	60	75	53,625
三井海洋開発	21	-	-

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
SMC	1.5	3	127,920
小松製作所	24	-	-
日立建機	15	3	6,630
ローツェ	-	21	62,559
ハーモニック・ドライブ・システムズ	10.5	13.5	58,455
ダイキン工業	9	4.5	59,332
オルガノ	-	15	76,350
ダイフク	13.5	12	72,600
CKD	-	60	80,340
THK	15	18	37,458
<b>電気機器 (29.4%)</b>			
イビデン	-	21	43,932
ミネベアミツミ	-	39	59,436
日立製作所	30	-	-
三菱電機	57	-	-
安川電機	-	15	42,960
日本電産	4.5	6	61,800
アドテック プラズマ テクノロジー	-	39	48,204
日本電気	21	7.5	26,137
電気興業	21	-	-
アンリツ	33	3	5,793
富士通ゼネラル	-	24	43,680
ソニー	-	22.5	139,455
TDK	6	9	74,250
santec	-	39	62,985
アドバンテスト	24	18	74,790
キーエンス	2.4	4.5	145,755
シスメックス	-	6	41,454
日本マイクロニクス	-	66	49,038
フェローテックホールディングス	36	-	-
レーザーテック	15	30	147,300
日本電子	-	21	44,394

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ファナック	3	—	—
ローム	—	9	54,270
太陽誘電	18	30	83,250
村田製作所	4.5	21	109,767
SCREENホールディングス	—	15	59,175
東京エレクトロン	4.5	4.5	90,877
<b>輸送用機器 (—)</b>			
トヨタ自動車	12	—	—
<b>精密機器 (3.8%)</b>			
島津製作所	27	6	15,270
インターアクション	—	45	91,665
トプコン	—	36	27,432
HOYA	15	—	—
エー・アンド・デイ	—	60	36,600
朝日インテック	15	9	22,869
メニコン	27	—	—
<b>その他製品 (1.6%)</b>			
前田工織	30	45	84,060
ヨネックス	120	—	—
<b>陸運業 (—)</b>			
東海旅客鉄道	4.5	—	—
<b>情報・通信業 (12.4%)</b>			
デジタルアーツ	7.5	—	—
T I S	—	9	42,525
フィックスターズ	36	30	28,830
オプティム	—	27	95,580
S H I F T	—	1.5	9,855
オーブンドア	21	—	—
Ubicomホールディングス	51	81	102,060
L I N E	12	—	—
チェンジ	18	—	—
PKSHA Technology	12	—	—
マネーフォワード	15	—	—
ラクスル	9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エクスマーシオン	—	24	24,216
チームスピリット	15	—	—
スマレジ	15	—	—
ミンカブ・ジ・インフォノイド	7.5	75	58,950
クレスコ	26.9	—	—
オービック	7.5	1.5	19,350
フューチャー	45	—	—
ネットワンシステムズ	30	—	—
アルゴグラフィックス	—	15	49,425
日本ユニシス	24	—	—
ビジョン	13.5	—	—
GMOインターネット	—	30	49,800
KADOKAWA	—	36	42,012
J B C Cホールディングス	15	—	—
ソフトバンクグループ	18	30	113,730
<b>卸売業 (2.8%)</b>			
ラクーンホールディングス	—	75	30,975
神戸物産	18	6	23,640
アセンテック	—	33	87,120
アズワン	9	—	—
伊藤忠商事	54	—	—
日立ハイテック	15	—	—
<b>小売業 (1.3%)</b>			
ハニーズホールディングス	—	60	68,580
バ・バ・フィック・インターナショナルホールディングス	12	—	—
<b>証券・商品先物取引業 (0.9%)</b>			
S B Iホールディングス	30	30	47,670
<b>保険業 (—)</b>			
東京海上ホールディングス	18	—	—
<b>その他金融業 (2.2%)</b>			
プレミアグループ	23.6	39	52,572
イー・ギャランティ	75	45	59,355
<b>不動産業 (3.0%)</b>			
ヒューリック	69	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
オープンハウス	10.5	27	54,621
ハウズドゥ	36	—	—
パーク24	—	15	25,425
三井不動産	39	—	—
住友不動産	21	—	—
カチタス	18	21	73,605
サンフロンティア不動産	36	—	—
<b>サービス業 (13.9%)</b>			
日本M&Aセンター	22.5	21	59,682
UTグループ	18	—	—
コシダカホールディングス	54	—	—
ギグワークス	—	54	37,260
エスプール	36	75	38,400
RIZAPグループ	120	—	—
プレステージ・インターナショナル	48	54	41,904
テクノプロ・ホールディングス	9	—	—
ジャパンマテリアル	51	60	72,600
M&Aキャピタルパートナーズ	7.5	24	55,656
シグマクシス	—	45	55,575

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
メドピア	—	30	40,200	
リクルートホールディングス	42	21	57,120	
ロゼッタ	—	15	29,250	
ベルシステム24ホールディングス	30	—	—	
ストライク	18	18	53,082	
インソース	30	19.5	34,807	
グレイステクノロジー	—	18	41,202	
and factory	10.5	30	25,980	
ピアラ	12	—	—	
フィードフォース	—	24	41,592	
インティメート・マージャー	—	24	30,840	
リログループ	25.5	—	—	
合 計	株 数 ・ 金 額	千株 2,335.9	千株 2,373	千円 5,138,640
	銘柄数<比率>	97 銘柄	90 銘柄	<97.4%>

(注1) 銘柄欄の( )内は、期末の国内株式評価額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の< >内は、期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨ててあります。

## (2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄		当 期 末	
		買 建 額	売 建 額
国内		百万円	百万円
	T O P I X	81	—

## ■投資信託財産の構成

2020年3月24日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	5,138,640	97.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	141,545	2.7
投 資 信 託 財 産 総 額	5,280,185	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点第2位を四捨五入しています。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年3月24日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	5,278,444,499円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	121,635,479
株 式(評価額)	5,138,640,000
未 収 入 金	368,020
未 収 配 当 金	7,221,000
差 入 委 託 証 拠 金	10,580,000
(B) 負 債	-
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	5,278,444,499
元 本	3,231,995,608
次 期 繰 越 損 益 金	2,046,448,891
(D) 受 益 権 総 口 数	3,231,995,608口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	16,332円

(注1) 期首元本額 3,542,504,201円  
追加設定元本額 105,183,458円  
一部解約元本額 415,692,051円

(注2) 期末における元本の内訳  
ブランドエクイティ 3,142,165,568円  
国内株式アクティブファンドセレクション(ラップ専用) 89,830,040円  
期末元本合計 3,231,995,608円

## ■損益の状況

当期 自2019年3月25日 至2020年3月24日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	92,377,752円
受 取 配 当 金	92,505,340
そ の 他 収 益 金	24,706
支 払 利 息	△152,294
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△1,220,336,973
売 買 益	749,212,001
売 買 損	△1,969,548,974
(C) 先 物 取 引 等 損 益	1,721,804
取 引 益	42,938,688
取 引 損	△41,216,884
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△1,126,237,417
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	3,516,962,715
(F) 解 約 差 損 益 金	△446,347,949
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	102,071,542
(H) 合 計(D+E+F+G)	2,046,448,891
次 期 繰 越 損 益 金(H)	2,046,448,891

(注1) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) (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。

(注3) (G)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。