

日本実力株ファンド

<愛称:リアルエコノミー>

追加型投信／国内／株式

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引き立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

さて、ご投資いただいております「日本実力株ファンド」は、2019年6月20日に第19期決算を行いました。

当ファンドは、リアルエコノミー マザーファンドを通じて、主としてわが国の上場株式のうち、様々な構造改革を行い、ディスデフレーションの恩恵を受けて業績や資産価値が評価されると期待できる「リアルエコノミー企業」の株式に投資し、積極運用を行います。当作成対象期間につきましても、これに沿った運用を行いました。ここに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。

作成対象期間 2018年6月21日～2019年6月20日

第19期	決算日：2019年6月20日	
第19期末 (2019年6月20日)	基準価額	10,504円
	純資産総額	598百万円
第19期	騰落率	△ 14.9%
	分配金合計	100円

(注1) 騰落率は分配金再投資基準価額の騰落率を表示しています。

(注2) △ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

当ファンドは投資信託約款において、運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記のホームページにアクセスし、「基準価額一覧」等から当ファンドの名称を選択いただき、ファンドの詳細ページから閲覧、ダウンロードすることができます。また、運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

■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)

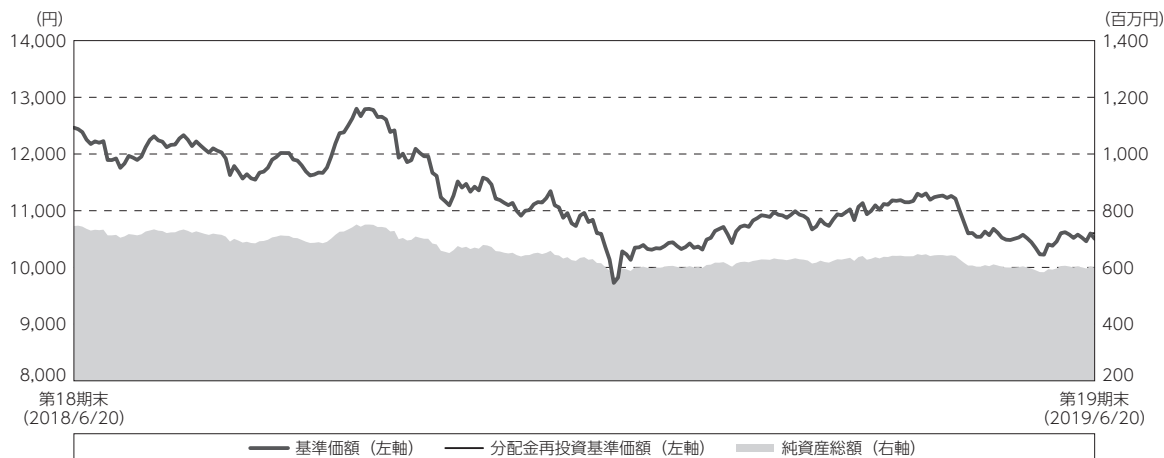
お客さまのお取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

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/>

運用経過の説明

基準価額等の推移（2018年6月21日～2019年6月20日）



期首：12,464円

期末：10,504円 (既払分配金:100円)

騰落率：△ 14.9% (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はありません。

(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利用する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) 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あります。

(注5) 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、リアルエコノミー マザーファンド受益証券（以下、マザーファンド）を通じてわが国の株式へ投資することで信託財産の成長を目標に運用を行いました。リアルエコノミー マザーファンドの下落により、当ファンドの期末の基準価額は期首に比べて下落しました。

リアルエコノミー マザーファンドでは、業種別では、サービス業、繊維製品、卸売業などがプラス寄与となる一方、輸送用機器、その他製品、機械などがマイナス寄与となりました。個別銘柄では楽天、アンリツ、日立ハイテクノロジーズなどの銘柄がプラスに寄与した一方、河合楽器製作所、三菱UFJフィナンシャル・グループ、トヨタ自動車などの銘柄がマイナスに寄与しました。

1 万口当たりの費用明細 (2018年6月21日～2019年6月20日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社)	184 (86)	1.620 (0.756)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 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)	(86)	(0.756)	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)	(12)	(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	23	0.203	(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)	(23)	(0.203)	
(c) その他費用 (監査費用)	0 (0)	0.002 (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	207	1.825	
期中の平均基準価額は、11,338円です。			

(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。

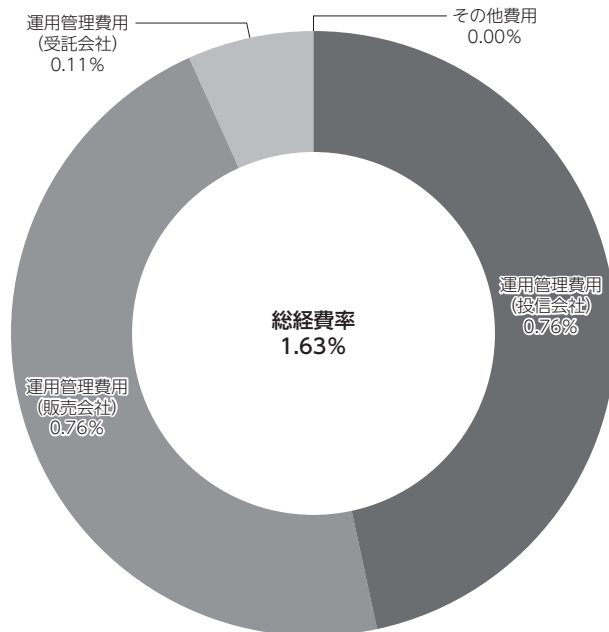
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。項目ごとに小数点以下第4位を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1.63%です。



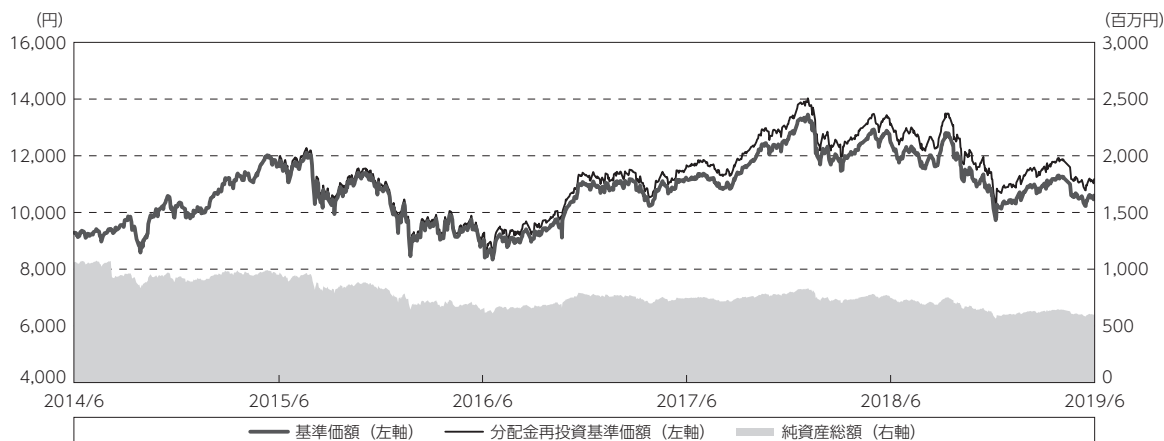
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移 (2014年6月20日～2019年6月20日)



(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はありません。

(注2) 分配金を再投資するかかどうかについてはお客さまが利用する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、2014年6月20日の基準価額に合わせて指数化しています。

	2014年6月20日 決算日	2015年6月22日 決算日	2016年6月20日 決算日	2017年6月20日 決算日	2018年6月20日 決算日	2019年6月20日 決算日
基準価額 (円)	9,285	11,628	8,918	11,190	12,464	10,504
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	160	140	140	140	100
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	27.0	△ 22.1	27.0	12.6	△ 14.9
参考指数の騰落率 (%)	—	33.0	△ 25.7	32.7	10.7	△ 10.3
純資産総額 (百万円)	1,059	949	648	744	745	598

(注1) 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あります。

(注2) 純資産総額の単位未満は切り捨てて表示してあります。

(注3) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。参考指数はRussell/Nomura Total Market Value インデックスです。参考指数については後掲の<当ファンドの参考指数について>をご参照ください。

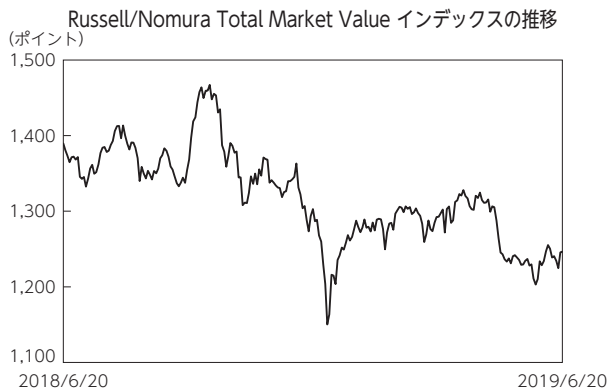
参考指数は投資対象資産の相場を説明する代表的な指数として記載しているものです。

投資環境（2018年6月21日～2019年6月20日）

国内株式市場

国内株式市場は、期首から夏頃にかけては堅調な推移となりました。米中貿易交渉の事態を見守る展開となったものの、堅調な企業業績や為替の円安傾向などから、株式市場は安定した動きとなりました。夏以降は、米国株式市場の上昇は続きましたが、国内株式市場は米中貿易摩擦による国内企業へのマイナス影響が懸念され、一進一退の動きとなりました。

2018年10月に入ると、米国の長期金利上昇や中国景気の失速懸念を受けて株価は下落しました。その後も、国内企業の業績悪化懸念が強まったことから、国内株式市場は年末にかけて続落しました。年が明けると、F R B（米連邦準備制度理事会）議長の利上げ停止を示唆する発言等を受けて株式市場は反転上昇し急落前の水準に回復しました。ただし、2019年5月連休後には、米中貿易摩擦の再燃を受けて、再び軟調な展開となりました。期首に比較すると期末のRussell/Nomura Total Market Value インデックスは10.3%の下落となりました。



■ ポートフォリオについて（2018年6月21日～2019年6月20日）

● 当ファンド

主としてリアルエコノミー マザーファンド受益証券を高位に組入れた運用を行いました。株式の実質組入比率は90%程度以上とする積極運用を行いました。

● リアルエコノミー マザーファンド

マザーファンドでは、様々な構造改革を行い、ディスデフレーション（デフレの終息）の恩恵を受けて業績や資産価値が評価されると期待できる「リアルエコノミー企業」の株式に投資し、積極運用を行いました。銘柄の選定にあたっては、取得時にEBITDA倍率（※）あるいはPBR（株価純資産倍率）からみて割安と判断される企業の株式、または、株価の景気感応度が比較的高いと推定される企業の株式から投資対象を選定し、業種構成や流動性に留意して分散投資を行いました。

（※）EBITDA倍率とは、企業の市場価値とキャッシュフロー（EBITDA）に着目した指標です。

$$\text{EBITDA倍率} = \text{企業の市場価値} / \text{EBITDA}$$

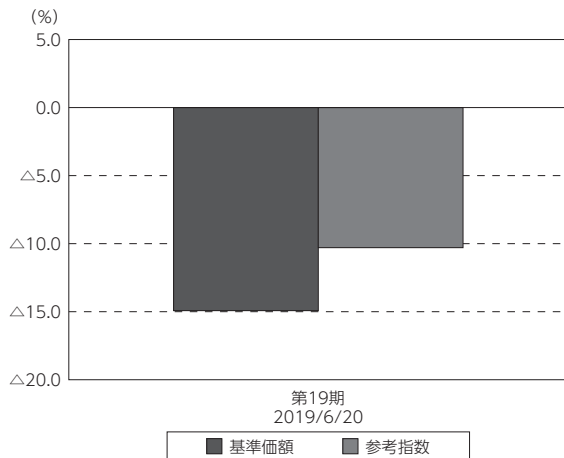
$$\text{企業の市場価値} = \text{株式時価総額} + \text{少数株主持分} + \text{有利子負債} - \text{現金} \cdot \text{預金} - \text{有価証券}$$

$$\text{EBITDA} = \text{当期利益} + \text{少数株主損益} + \text{支払利息} \cdot \text{割引料} + \text{法人税等} + \text{減価償却実施額}$$

期中の売買は、三井住友フィナンシャルグループ、キーエンス、シップヘルスケアホールディングス、ダイフク、東宝などの買い付けを行う一方、日本電信電話、大和ハウス工業、トヨタ自動車、ハウス食品グループ本社、ファンケル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（2018年6月21日～2019年6月20日）

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。

【基準価額と参考指数の対比（騰落率）】

(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

■ 分配金（2018年6月21日～2019年6月20日）

収益分配金につきましては基準価額水準・市況動向等を勘案し、以下の表の通り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

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項目	第19期
	2018年6月21日～ 2019年6月20日
当期分配金	100
(対基準価額比率)	0.943%
当期の収益	—
当期の収益以外	100
翌期繰越分配対象額	2,955

(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」(税込み)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」(税込み)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。

(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

主としてリアルエコノミー マザーファンド受益証券を高位に組み入れた運用を行います。株式の実質組入比率は90%程度以上とする積極運用を行います。

●リアルエコノミー マザーファンド

基本スタンス

マザーファンドでは、様々な構造改革を行い、ディスデフレーション（デフレの終息）の恩恵を受けて業績や資産価値が評価されると期待できる「リアルエコノミー企業」の株式に投資し、積極運用を行います。銘柄の選定にあたっては、取得時にE B I T D A倍率あるいはP B R（株価純資産倍率）からみて割安と判断される企業の株式、または、株価の景気感応度が比較的高いと推定される企業の株式から投資対象を選定し、業種構成や流動性に留意して分散投資を行います。

相場想定

2019年の世界経済の成長ペースは鈍化する可能性が高く、株式市場に大きな追い風は吹きにくいという前提のもとで運用を行う方針です。技術覇権を巡る争いに発展した米中貿易摩擦は長期化する可能性が高く、世界経済へのマイナス影響も今後は本格化してくると思われれます。実態経済の成長スピードがスローダウンする中、各国の金融政策が株式市場に与える影響度は高まるでしょう。米国を中心に機動的な金融政策が実施されることで資金が流動化し、株式市場が下支えされる展開も想定されます。

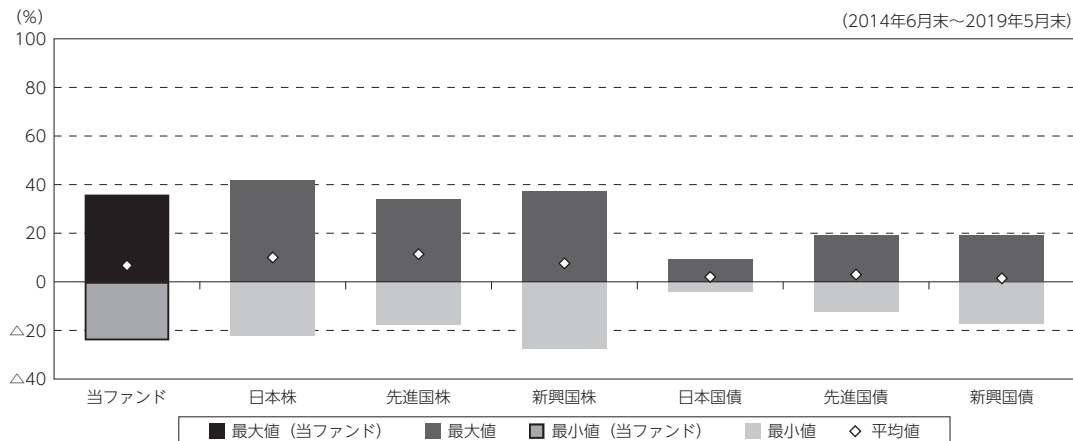
こうした外部環境を踏まえ、当ファンドにおいては本質的に企業価値の高い株式に投資を行う方針です。

ファンドマネージャー 松岡 珠美

当ファンドの概要

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	主としてリアルエコノミー マザーファンド受益証券への投資を通じて、様々な構造改革を行い、ディスデフレーションの恩恵を受けて業績や資産価値が評価されると期待できるわが国の株式へ実質的に投資することで、信託財産の長期的な成長を目指して積極的に運用を行います。	
主要投資対象	日本実力株ファンド	リアルエコノミー マザーファンド受益証券。
	リアルエコノミー マザーファンド	わが国の取引所上場株式。
運用方法	主としてリアルエコノミー マザーファンド受益証券への投資を通じてわが国の上場株式へ投資することで、積極運用を行います。	
分配方針	分配対象額の範囲は、繰越分を含めた利子・配当収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。分配金額は、基準価額水準、市況動向等を考慮して決定します。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とします。留保益の運用については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づいた運用を行います。	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	35.9	41.9	34.1	37.2	9.3	19.3	19.3
最小値	△ 24.1	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	6.7	10.0	11.4	7.6	2.0	3.0	1.4

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2014年6月から2019年5月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

*各資産クラスの指数

日本株……東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株…MSCIコクサイ・インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株…MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債…NOMURA-BPI国債

先進国債…FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債…JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバーシファイド (円ベース)

(注) 海外の指数は為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

※各指数については後掲の<代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>をご参照ください。

各資産クラスの騰落率について

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所が計算しております。株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

当ファンドのデータ

当ファンドの組入資産の内容（2019年6月20日現在）

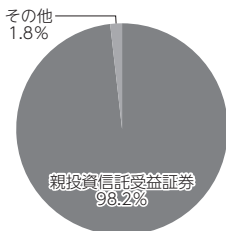
◆組入ファンド等

銘柄名	第19期末
リアルエコノミー マザーファンド	98.2%
組入銘柄数	1銘柄

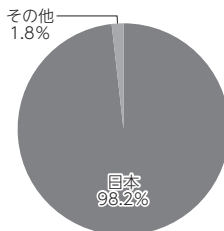
(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載してあります。

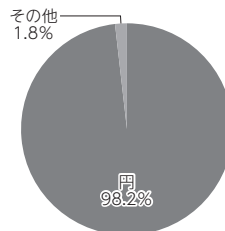
◆資産別配分



◆国別配分



◆通貨別配分



(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示してあります。

(注3) その他は、純資産総額から有価証券等を差し引いた数字です。

(注4) 比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示してあります。なお、合計は、四捨五入の関係で合わない場合があります。

純資産等

項目	第19期末
	2019年6月20日
純資産総額	598,574,206円
受益権総口数	569,832,653口
1万口当たり基準価額	10,504円

(注) 当期中における追加設定元本額は5,838,336円、同解約元本額は34,510,719円です。

組入ファンドの概要

[リアルエコノミー マザーファンド]

◆基準価額の推移



◆組入上位10銘柄

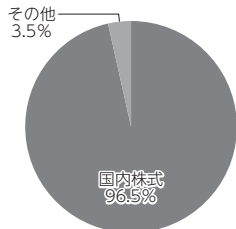
						(2019年6月20日現在)
	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率	%
1	楽天	サービス業	円	日本	3.2	
2	日本電気	電気機器	円	日本	3.0	
3	三井住友トラスト・ホールディングス	銀行業	円	日本	2.9	
4	東宝	情報・通信業	円	日本	2.9	
5	キーエンス	電気機器	円	日本	2.8	
6	シップヘルスケアホールディングス	卸売業	円	日本	2.8	
7	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	円	日本	2.8	
8	ソニー	電気機器	円	日本	2.6	
9	東京海上ホールディングス	保険業	円	日本	2.4	
10	グローブライド	その他製品	円	日本	2.3	
組入銘柄数			51銘柄			

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

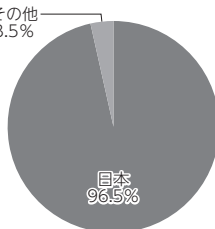
(注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載してあります。

(注3) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示してあります。

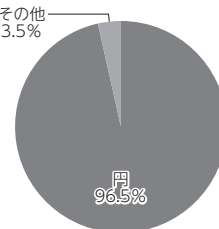
◆資産別配分



◆国別配分



◆通貨別配分



(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示してあります。

(注3) その他は、純資産総額から有価証券等を差し引いた数字です。

(注4) 比率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示してあります。なお、合計は、四捨五入の関係で合わない場合があります。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

◆1千口当たりの費用明細

(2018年6月21日～2019年6月20日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株 式)	4 (4)	0.205 (0.205)
合計	4	0.205

期中の平均基準価額は、1,902円です。

(注1) 上記項目の概要につきましては、運用報告書(全体版)をご参照ください。

(注2) 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。

(注3) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注4) 比率欄は「1千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を乗じたものです。項目ごとに小数点以下第4位を四捨五入してあります。

<当ファンドの参考指数について>

- Russell/Nomura Total Market Value インデックス
- ・ Russell/Nomura Total Market Value インデックスは、野村証券金融工学研究センターとFTSE Russell Indexes が共同開発した日本株インデックスの一つです。
- ・ Russell/Nomura Total Market Value インデックスは、Russell/Nomura Total Market インデックス採用銘柄のうち、有価証券の含み損益ならびに退職給付債務の未認識項目を利用して修正したPBR(株価純資産倍率)の低い銘柄で構成されています。なお、Russell/Nomura Total Market インデックスは、全上場銘柄の時価総額(安定持ち株控除後)の98%以上をカバーしています。
- ・ Russell/Nomura Total Market Value インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社およびFrank Russell Company に帰属します。なお、野村証券株式会社およびFrank Russell Company は、Russell/Nomura Total Market Value インデックスの正確性、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、Russell/Nomura Total Market Value インデックスを用いて行われる委託会社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

<代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

- 「東証株価指数(TOPIX)」は、東京証券取引所第一部に上場されているすべての株式の時価総額を指数化したものです。同指数は、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は、(株)東京証券取引所が有しています。
- 「MSCIコクサイ・インデックス」は、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の主要先進国の株価指数を、各国の株式時価総額をベースに合成したものです。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- 「MSCIエマージング・マーケット・インデックス」は、MSCI Inc. が開発した株価指数で、新興国の株価指数を、各国の株式時価総額をベースに合成したものです。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- 「NOMURA-BPI国債」は、野村証券株式会社が国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表すために開発した投資収益指数です。同指数の知的財産権その他一切の権利は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。
- 「FTSE世界国債インデックス(除く日本)」は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。
- 「JPモルガンGBI-EMグローバル・ディバースファイド」は、J. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが公表している新興国の現地通貨建ての国債で構成されている時価総額加重平均指数です。同指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はJ. P. モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。また、同社は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

