

## 運用報告書 (全体版)

第22期<決算日2020年3月16日>

### DL日本株式オープン

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	1998年12月15日から無期限です。	
運用方針	信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。	
主要投資対象	DL日本株式オープン	DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	DLジャパン・リサーチ・オープン・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	TOPIX（東証株価指数）を中長期的に上回ることをめざして運用を行います。株式の実質組入比率は、原則として高位を維持します。マザーファンドにおいては、企業のファンダメンタルズ分析を重視したボトムアップによる銘柄選択を行うことを原則とします。また、特定の銘柄や業種に対し、過度の集中がないように配慮します。	
組入制限	株式への実質投資割合には、制限を設けません。	
分配方針	決算日（原則として3月15日。休業日の場合は翌営業日。）に、経費控除後の利子、配当収入および売買益（評価益を含みます。）等の中から、基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないことがあります。	

愛称  
**技あり一本**  
(るいとつ)

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、「DL日本株式オープン」は、2020年3月16日に第22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/>

## DL日本株式オープン

### ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税込み 期騰落		東証株価指数 (TOPIX) (ベンチマーク)		株式組入率 比	株式先物率 比	純資産額 総
		み金 騰落	中率 率	騰落率 騰落率	中率 騰落率			
18期 (2016年3月15日)	円 8,645	円 0	% △6.7	ポイント 1,372.08	% △11.9	% 98.5	% -	百万円 2,063
19期 (2017年3月15日)	9,930	0	14.9	1,571.31	14.5	99.2	-	1,719
20期 (2018年3月15日)	11,515	0	16.0	1,743.60	11.0	98.6	-	1,405
21期 (2019年3月15日)	9,835	0	△14.6	1,602.63	△8.1	98.0	-	1,100
22期 (2020年3月16日)	8,207	0	△16.6	1,236.34	△22.9	98.2	-	817

(注1) 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2) 株式先物比率は、買建比率-売建比率です。

(注3) 東証株価指数 (TOPIX) は、株式会社東京証券取引所 (㈩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4) △ (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) (ベンチマーク)		株式組入率 比	株式先物率 比
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2019年3月15日	円 9,835	% -	ポイント 1,602.63	% -	% 98.0	% -
3月末	9,942	1.1	1,591.64	△0.7	97.0	-
4月末	10,261	4.3	1,617.93	1.0	97.9	-
5月末	9,632	△2.1	1,512.28	△5.6	97.4	-
6月末	9,950	1.2	1,551.14	△3.2	97.7	-
7月末	10,134	3.0	1,565.14	△2.3	98.0	-
8月末	9,942	1.1	1,511.86	△5.7	98.2	-
9月末	10,488	6.6	1,587.80	△0.9	97.9	-
10月末	10,990	11.7	1,667.01	4.0	97.7	-
11月末	11,179	13.7	1,699.36	6.0	97.7	-
12月末	11,394	15.9	1,721.36	7.4	98.0	-
2020年1月末	11,136	13.2	1,684.44	5.1	98.8	-
2月末	10,119	2.9	1,510.87	△5.7	98.7	-
(期末) 2020年3月16日	8,207	△16.6	1,236.34	△22.9	98.2	-

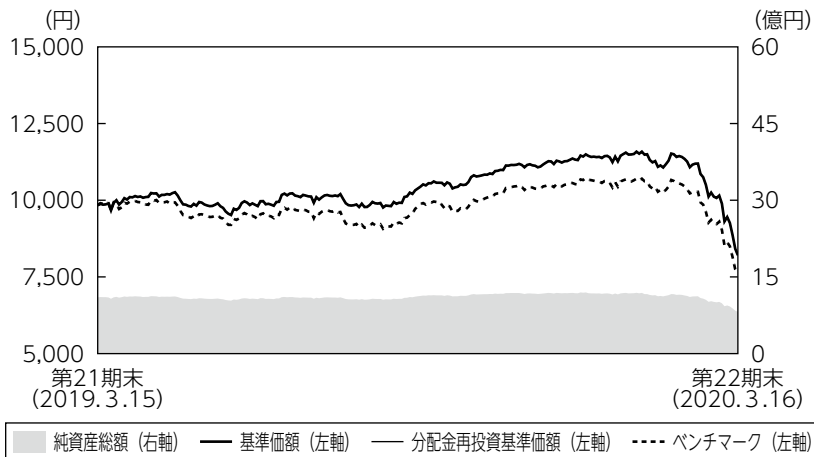
(注1) 騰落率は期首比です。

(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3月16日から2020年3月16日まで）

### 基準価額等の推移



第22期首： 9,835円  
第22期末： 8,207円  
(既払分配金0円)  
騰落率： △16.6%  
(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およびベンチマークは、期首の基準価額に合わせて指数化しています。

### 基準価額の主な変動要因

新型コロナウイルス拡散による国内企業業績に対する先行き見通しへの警戒感が強まったことなどから、国内株式市場が下落したこと、また、中期的な競争力が優れバリュエーションが割安と評価し組入比率を高めていた電気機器、ガラス・土石製品、水産・農林業などの保有銘柄のパフォーマンスが低調であったことから、基準価額は下落しました。

### 投資環境

国内株式市場は下落しました。米中通商交渉の行方を巡り一進一退の動きを続けた後、2019年9月以降はF R B (米連邦準備理事会) による緩和的な金融政策や米中通商協議進展への期待などを支えに2019年末にかけて上値を試す展開となりました。2020年1月以降は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による経済活動停滞への警戒が支配的となり、期末にかけては一転して大幅な下落となりました。

## ポートフォリオについて

### ●当ファンド

D L ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンドの組入比率は期を通じて高位に維持するよう運用しました。

### ●D L ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド

各業界において競争力の優れた高成長銘柄やバリュエーション面で割安な銘柄など、個別銘柄の選別投資に注力しました。企業のファンダメンタルズ分析に加えて、短期的・中長期的な視点で株価への織り込み度合いを勘案し、より割安と判断される銘柄への入れ替えを継続的に行いました。その結果、電気機器、水産・農林業などの組入比率を引き上げた一方、医薬品、輸送用機器などの組入比率を引き下げました。

### 【運用状況】

#### ○組入上位10業種

##### 期首（前期末）

No.	業種	ファンド	TOPIX	差
1	電気機器	17.5%	12.8%	4.7%
2	情報・通信業	12.2	8.4	3.7
3	医薬品	8.3	6.1	2.2
4	小売業	7.7	4.8	2.9
5	輸送用機器	7.0	7.9	△0.9
6	サービス業	6.4	4.9	1.5
7	化学	5.8	7.3	△1.6
8	銀行業	5.5	6.2	△0.8
9	卸売業	4.3	5.0	△0.7
10	陸運業	4.2	4.9	△0.8

##### 期末

No.	業種	ファンド	TOPIX	差
1	電気機器	21.7%	14.2%	7.5%
2	情報・通信業	13.2	9.9	3.4
3	小売業	8.5	4.7	3.7
4	化学	6.5	7.2	△0.7
5	医薬品	6.4	6.2	0.2
6	サービス業	5.3	5.0	0.3
7	銀行業	5.2	5.4	△0.1
8	輸送用機器	5.0	7.7	△2.7
9	その他製品	3.8	2.3	1.5
10	精密機器	3.0	2.5	0.4



#### ○組入上位10銘柄

##### 期首（前期末）

No.	銘柄	業種	組入比率
1	日本電産	電気機器	3.6%
2	ソニー	電気機器	3.0
3	村田製作所	電気機器	2.7
4	トヨタ自動車	輸送用機器	2.6
5	スズキ	輸送用機器	2.4
6	ニトリホールディングス	小売業	2.3
7	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	2.2
8	アルプスアルパイン	電気機器	2.2
9	ウエルシアホールディングス	小売業	2.1
10	日本電信電話	情報・通信業	2.0

##### 期末

No.	銘柄	業種	組入比率
1	ソニー	電気機器	4.2%
2	任天堂	その他製品	3.8
3	トヨタ自動車	輸送用機器	3.7
4	ウエルシアホールディングス	小売業	3.1
5	太陽誘電	電気機器	2.8
6	第一三共	医薬品	2.5
7	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	2.5
8	TDK	電気機器	2.4
9	村田製作所	電気機器	2.4
10	日本電信電話	情報・通信業	2.3

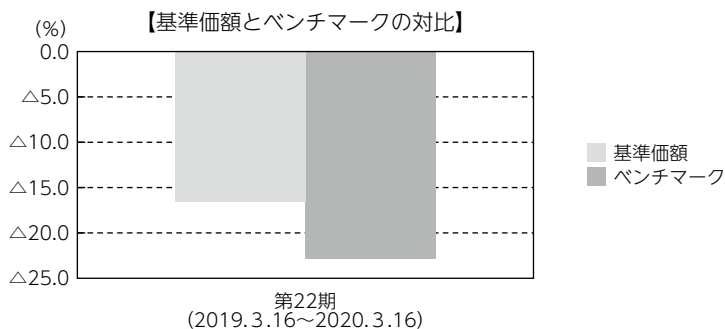


※組入比率は純資産総額に対する割合です。また、D L ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンドを通じた実質組入比率です。

## ベンチマークとの差異について

ベンチマークは前期末比で22.9%下落しました。

当ファンドはベンチマークを6.3%上回りました。各業界において競争力の優れた高成長銘柄や、バリュエーション面で割安な銘柄など、個別銘柄の選別投資に注力した結果、ベンチマークを上回りました。個別銘柄ではウエルシアホールディングス、太陽誘電、第一三共のオーバーウェイトなどがプラスに寄与しました。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

## 分配金

当期の収益分配金につきましては運用実績等を勘案し、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3月16日 ～2020年3月16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	4,844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

引き続き、D L ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンドを高位に組入れることにより、実質的な運用を当該マザーファンドにて行います。

### ●D L ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド

主要国の緩和的な金融政策や積極的な財政政策などに加え、割安な株価バリュエーションが支えとなり、株式市場は底値を固める展開を想定しています。銘柄選択の視点では、引き続き競争力の強さ等から中期成長性の高い銘柄、足元の業績が市場予想を上回ると予想される銘柄、P E R（株価収益率）等の株価バリュエーションが割安な銘柄、株主還元に向きな銘柄等に投資します。また、組入比率については、高位を維持する方針です。

## ■1万口当たりの費用明細

項目	第22期		項目の概要
	(2019年3月16日 ～2020年3月16日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	176円	1.682%	(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10,458円です。
(投信会社)	( 83)	(0.797)	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)	( 81)	(0.775)	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)	( 11)	(0.109)	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	6	0.055	(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
(株式)	( 6)	(0.055)	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
(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	182	1.738	

(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せん。

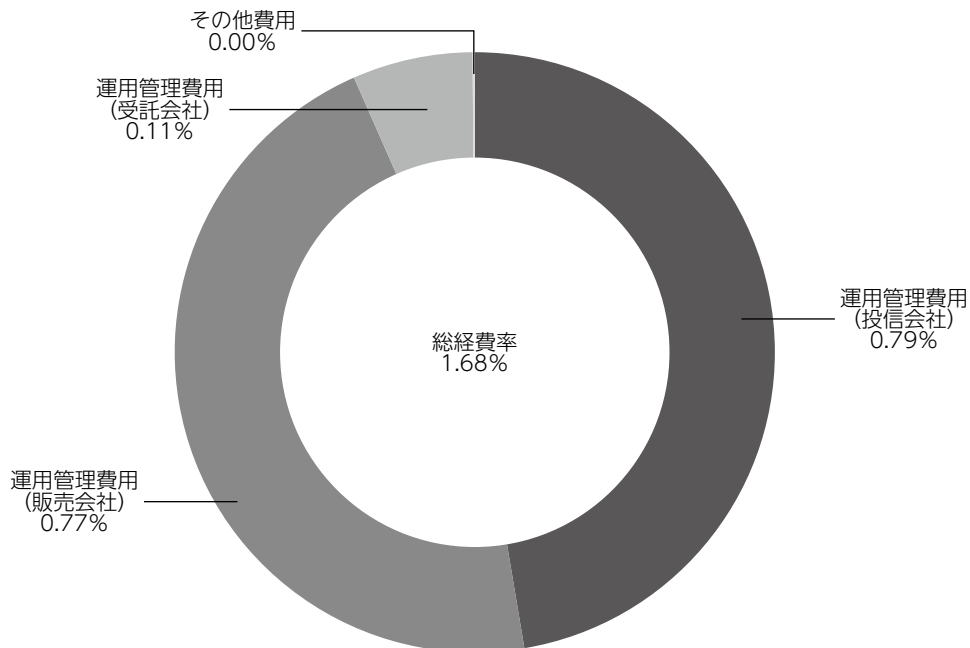
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.68%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3月16日から2020年3月16日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
DL ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド	千口 2,822	千円 6,490	千口 65,997	千円 157,340

■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	DL ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	12,873,336千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	12,045,241千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.06

(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16日から2020年3月16日まで）

### 【DL日本株式オープン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

期中の利害関係人との取引はありません。

#### (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)	609千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	70千円
(B)／(A)	11.5%

(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。

### 【DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンドにおける利害関係人との取引状況等】

#### 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期 区 分	当 期			期 末		
	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
株 式	百万円 6,189	百万円 694	% 11.2	百万円 6,683	百万円 745	% 11.1

平均保有割合 9.0%

(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。

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

### 親投資信託残高

	期 首 (前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド	千□ 509,264	千□ 446,088	千円 816,342

<補足情報>

■DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンドの組入資産の明細

下記は、DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド（5,065,534,474円）の内容です。

国内株式

銘柄	2019年3月15日現在		2020年3月16日現在	
	株数	株数	株数	評価額
<b>水産・農林業 (1.6%)</b>	千株	千株		千円
日本水産	94.6	352.2		145,106
<b>食料品 (2.6%)</b>				
キリンホールディングス	52.5	—		—
不二製油グループ本社	34.6	51		108,273
ニチレイ	46.7	55.7		130,505
日本たばこ産業	1.8	—		—
<b>繊維製品 (0.6%)</b>				
東レ	—	132.5		57,730
<b>化学 (6.7%)</b>				
昭和電工	20.9	—		—
トクヤマ	—	27.7		51,494
信越化学工業	22.7	21.5		196,488
大陽日酸	80.1	—		—
三井化学	—	31.4		62,266
J S R	—	50.3		77,109
三菱ケミカルホールディングス	163	117.7		71,420
住友ベークライト	31.3	21.5		49,192
第一工業製薬	—	18		54,270
富士フィルムホールディングス	—	10.6		45,919
<b>医薬品 (6.5%)</b>				
協和キリン	—	29.7		61,330
武田薬品工業	35.4	—		—
塩野義製薬	24.4	—		—
日本新薬	28.3	27		187,110
エーザイ	6.3	0.1		670
第一三共	41.7	42.2		233,281
大塚ホールディングス	24	—		—
ペプチドリーム	12.3	30.4		114,760
<b>石油・石炭製品 (—%)</b>				
J X T Gホールディングス	90	—		—
<b>ガラス・土石製品 (1.7%)</b>				
A G C	—	26.1		65,145
太平洋セメント	37.5	49.7		94,231
<b>非鉄金属 (0.7%)</b>				
住友金属鉱山	—	30.5		62,769
<b>金属製品 (0.1%)</b>				
東京製綱	44.1	18.5		9,324

銘柄	2019年3月15日現在		2020年3月16日現在	
	株数	株数	株数	評価額
<b>機械 (1.4%)</b>				
小松製作所	48.1	—		—
ダイキン工業	7.1	11.2		130,760
<b>電気機器 (22.1%)</b>				
イビデン	—	34.6		63,767
日立製作所	40.8	70.2		203,825
富士電機	39.9	60.8		126,160
日本電産	32	6.3		66,465
富士通	4.9	—		—
ソニー	69.5	69.6		392,056
T D K	2.7	29		226,490
アルプスアルパイン	114.8	—		—
キーエンス	2.6	5.1		152,668
太陽誘電	31.2	109.8		260,994
村田製作所	19.3	46		221,582
小糸製作所	14	43.9		137,407
東京エレクトロン	3.4	9.1		165,529
<b>輸送用機器 (5.1%)</b>				
デンソー	—	12.1		38,780
いすゞ自動車	96.7	—		—
トヨタ自動車	46.7	58.3		346,360
スズキ	54.8	26.2		80,381
ヤマハ発動機	36.6	—		—
<b>精密機器 (3.0%)</b>				
H O Y A	28.5	23.8		202,657
朝日インテック	—	30.5		72,376
<b>その他製品 (3.9%)</b>				
パンダイナムコホールディングス	41.9	—		—
ヤマハ	28.9	—		—
任天堂	3.2	10.7		352,565
<b>陸運業 (2.8%)</b>				
東急	75.6	86.6		128,947
西日本旅客鉄道	13.8	12.1		75,128
西武ホールディングス	39.5	47.1		55,672
S Gホールディングス	45.6	—		—
<b>情報・通信業 (13.5%)</b>				
日鉄ソリューションズ	64.9	39.5		96,419
T I S	36.9	40.6		197,519

銘柄	2019年3月15日現在	2020年3月16日現在	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
トレンドマイクロ	24.9	25.8	115,068
アルファシステムズ	42.2	41	95,858
伊藤忠テクノソリューションズ	11.3	34.7	85,743
日本電信電話	49.9	95	215,792
東宝	19.4	—	—
エヌ・ティ・ティ・データ	—	58.9	60,313
スクウェア・エニックス・ホールディングス	39.7	—	—
カプコン	—	25.1	64,908
コナミホールディングス	15.4	32.8	94,923
ソフトバンクグループ	20.9	55	201,850
<b>卸売業 (2.9%)</b>			
伊藤忠商事	94.9	91.5	180,392
日立ハイテク	17.5	—	—
三菱商事	72.3	37	82,676
<b>小売業 (8.6%)</b>			
大黒天物産	14.4	14.1	32,810
ウエルシアホールディングス	62.7	51.3	288,819
セブン&アイ・ホールディングス	35.3	36.6	118,510
パシフィック・インターナショナルホールディングス	21.8	87.5	150,500
イズミ	3.6	—	—
ニトリホールディングス	19.5	14.8	194,472
<b>銀行業 (5.3%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	347	577.5	227,823
三井住友トラスト・ホールディングス	42.2	28.4	78,511
三井住友フィナンシャルグループ	65.8	68.2	180,832

銘柄	2019年3月15日現在	2020年3月16日現在	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>証券、商品先物取引業 (0.6%)</b>			
ジャフコ	18.6	17.7	52,639
<b>保険業 (1.6%)</b>			
東京海上ホールディングス	34.9	33.1	144,680
<b>その他金融業 (1.6%)</b>			
オリックス	147	109.4	148,072
<b>不動産業 (1.5%)</b>			
パーク24	—	31.5	48,919
三井不動産	55.7	52.9	91,331
<b>サービス業 (5.4%)</b>			
日本M&Aセンター	71.1	42.9	121,492
カカクコム	60.6	—	—
エムスリー	124.3	28.5	70,822
楽天	—	104.6	70,291
リクルートホールディングス	39.4	53.4	149,146
ベルシステム24ホールディングス	42.3	81.7	80,801
合計	千株	千株	千円
株数・金額	3,550.7	3,958.3	9,120,916
銘柄数<比率>	77銘柄	72銘柄	<98.4%>

(注1) 銘柄欄の ( ) 内は、2020年3月16日現在の国内株式評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の < > 内は、2020年3月16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。

## ■投資信託財産の構成

2020年3月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド	816,342	98.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	11,070	1.3
投 資 信 託 財 産 総 額	827,412	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16日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	827,412,855円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	11,070,536
DLジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド(評価額)	816,342,319
(B) 負 債	9,550,054
未 払 信 託 報 酬	9,540,906
そ の 他 未 払 費 用	9,148
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	817,862,801
元 本	996,601,352
次 期 繰 越 損 益 金	△178,738,551
(D) 受 益 権 総 口 数	996,601,352口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C/D)	8,207円

(注) 期首における元本額は1,118,478,598円、当期中における追加設定元本額は22,193,160円、同解約元本額は144,070,406円です。

## ■損益の状況

当期 自2019年3月16日 至2020年3月16日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△3,369円
受 取 利 息	243
支 払 利 息	△3,612
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△144,833,868
売 買 益	14,997,804
売 買 損	△159,831,672
(C) 信 託 報 酬 等	△18,757,002
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△163,594,239
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	131,971,185
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△147,115,497
(配 当 等 相 当 額)	(188,704,080)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△335,819,577)
(G) 合 計(D+E+F)	△178,738,551
次 期 繰 越 損 益 金(G)	△178,738,551
追 加 信 託 差 損 益 金	△147,115,497
(配 当 等 相 当 額)	(188,704,080)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△335,819,577)
分 配 準 備 積 立 金	294,103,391
繰 越 損 益 金	△325,726,445

(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	188,704,080
(d) 分 配 準 備 積 立 金	294,103,391
(e) 当 期 分 配 対 象 額(a+b+c+d)	482,807,471
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	4,844.54
(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運用実績等を勘案し、無分配とさせていただきます。

# DL ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンド

## 運用報告書

第21期 (決算日 2019年6月11日)

(計算期間 2018年6月12日～2019年6月11日)

DL ジャパン・リサーチ・オープン・マザーファンドの第21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	1998年6月12日から無期限です。
運用方針	信託財産の成長を図ることを目標として運用を行います。
主要投資対象	我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（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます）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		株式組入率 比	株式先物率 比	純資産額
	期騰落率	騰落率	(TOPIX) ベンチマーク	期騰落率			
17期 (2015年6月11日)	円	%	ポイント	%	%	%	百万円
17期 (2015年6月11日)	20,568	33.3	1,648.88	33.1	98.4	—	11,224
18期 (2016年6月13日)	17,268	△16.0	1,284.54	△22.1	97.4	—	10,172
19期 (2017年6月12日)	21,825	26.4	1,591.55	23.9	98.9	—	11,683
20期 (2018年6月11日)	25,153	15.2	1,786.84	12.3	98.4	—	13,305
21期 (2019年6月11日)	21,946	△12.7	1,561.32	△12.6	98.0	—	11,741

(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 (㈩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

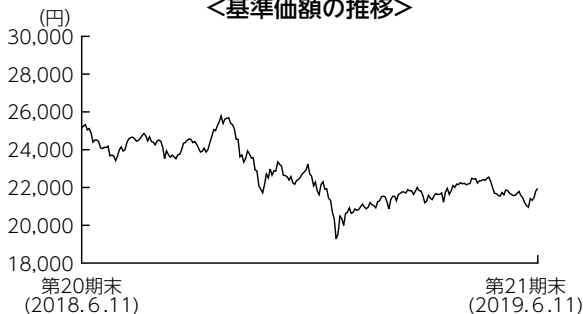
年 月 日	基 準 価 額		東 証 株 価 指 数		株 式 組 入 率 比	株 式 先 物 率 比
	騰 落 率	(TOPIX) (ベンチマーク)	騰 落 率			
(期 首) 2018年 6 月 11 日	円 25,153	% -	ポイント 1,786.84	% -	% 98.4	% -
6 月 末	24,188	△3.8	1,730.89	△3.1	98.1	-
7 月 末	24,465	△2.7	1,753.29	△1.9	98.0	-
8 月 末	24,543	△2.4	1,735.35	△2.9	98.6	-
9 月 末	25,619	1.9	1,817.25	1.7	98.2	-
10 月 末	22,716	△9.7	1,646.12	△7.9	97.4	-
11 月 末	22,925	△8.9	1,667.45	△6.7	97.7	-
12 月 末	20,351	△19.1	1,494.09	△16.4	98.0	-
2019年 1 月 末	21,252	△15.5	1,567.49	△12.3	97.8	-
2 月 末	21,635	△14.0	1,607.66	△10.0	98.2	-
3 月 末	21,823	△13.2	1,591.64	△10.9	97.1	-
4 月 末	22,551	△10.3	1,617.93	△9.5	97.9	-
5 月 末	21,201	△15.7	1,512.28	△15.4	97.5	-
(期 末) 2019年 6 月 11 日	21,946	△12.7	1,561.32	△12.6	98.0	-

(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（2018年6月12日から2019年6月11日まで）

### <基準価額の推移>



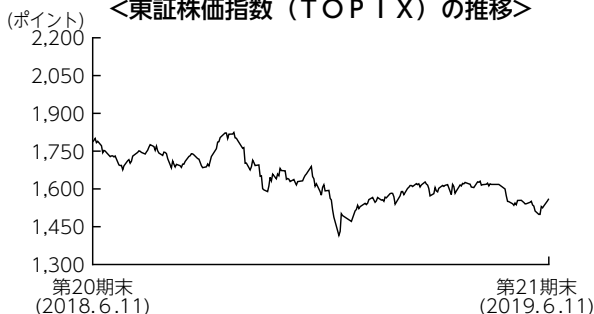
### 基準価額の推移

当期末の基準価額は21,946円となり、前期末比で12.7%下落しました。

### 基準価額の主な変動要因

世界景気の減速リスクが意識され、それに伴い国内企業の業績に対する先行き見通しへの期待が低下したことなどを受けて国内株式市場が下落したこと、また、中期的な競争力が優れバリュエーションが割安と評価し組入比率を高めていた電気機器、小売業などの保有銘柄のパフォーマンスが低調であったことから、基準価額は下落しました。

### <東証株価指数（TOPIX）の推移>



### 投資環境

国内株式市場は、下落しました。世界的な貿易摩擦への警戒からレンジ内での揉み合いを続けた後、2018年末にかけては世界景気の減速リスクが意識される中、下値を探る展開となりました。2019年1月以降は、FOMC（米連邦公開市場委員会）での追加利上げ観測が後退したことなどから戻り基調となりましたが、期末にかけては改めて貿易摩擦への警戒が上値を抑える展開となりました。

## ポートフォリオについて

各業界において競争力の優れた高成長銘柄やバリュエーション面で割安な銘柄など、個別銘柄の選別投資に注力しました。企業のファンダメンタルズ分析に加えて、短期的・中長期的な視点で株価への織り込み度合いを勘案し、より割安と判断される銘柄への入れ替えを継続的に行いました。その結果、陸運業、医薬品などの組入比率を引き上げた一方、電気機器、非鉄金属などの組入比率を引き下げました。



【運用状況】 (注1) ファンドの組入比率は純資産総額に対する割合です。

(注2) 業種は東証33業種分類によるものです。

### ○組入上位10業種

#### 期首 (前期末)

No.	業種	ファンド	TOPIX	差
1	電気機器	19.3%	13.6%	5.7%
2	情報・通信業	10.9	7.4	3.5
3	化学	7.9	7.5	0.4
4	輸送用機器	7.6	8.8	△1.2
5	サービス業	7.5	4.5	3.0
6	小売業	6.9	5.0	1.8
7	銀行業	6.4	6.8	△0.5
8	食料品	4.9	4.4	0.6
9	医薬品	4.3	4.6	△0.3
10	卸売業	4.2	4.9	△0.6

#### 期末

No.	業種	ファンド	TOPIX	差
1	電気機器	16.5%	13.3%	3.3%
2	情報・通信業	10.4	8.9	1.5
3	サービス業	8.1	5.2	2.9
4	輸送用機器	7.5	7.9	△0.4
5	医薬品	7.3	5.6	1.7
6	小売業	7.2	4.5	2.7
7	化学	7.2	7.4	△0.2
8	銀行業	5.0	5.9	△0.9
9	その他製品	4.6	2.2	2.4
10	陸運業	4.1	4.8	△0.7

### ○組入上位10銘柄

#### 期首 (前期末)

No.	銘柄名	通貨	比率
1	日本電産	日本・円	3.9%
2	アルプス電気	日本・円	3.1
3	スズキ	日本・円	2.7
4	ウエルシアホールディングス	日本・円	2.6
5	三井住友フィナンシャルグループ	日本・円	2.6
6	トヨタ自動車	日本・円	2.5
7	ソニー	日本・円	2.5
8	日本電信電話	日本・円	2.4
9	三菱UFJフィナンシャル・グループ	日本・円	2.3
10	ニトリホールディングス	日本・円	2.3
組入銘柄数		74銘柄	

#### 期末

No.	銘柄名	通貨	比率
1	日本電産	日本・円	3.6%
2	トヨタ自動車	日本・円	3.3
3	第一三共	日本・円	2.8
4	ウエルシアホールディングス	日本・円	2.7
5	ソニー	日本・円	2.6
6	任天堂	日本・円	2.3
7	ニトリホールディングス	日本・円	2.3
8	三井住友フィナンシャルグループ	日本・円	2.1
9	日本電信電話	日本・円	2.1
10	オリックス	日本・円	2.0
組入銘柄数		76銘柄	

### ベンチマークとの差異について

ベンチマークは前期末比で12.6%下落しました。

当ファンドはベンチマークを0.1%下回りました。各業界において競争力の優れた高成長銘柄やバリュエーション面で割安な銘柄など、個別銘柄の選別投資に注力した結果、太陽日酸、バンダイナムコホールディングスのオーバーウェイトなどがプラスに寄与したものの、ローム、ウエルシアホールディングス、ニトリホールディングスのオーバーウェイトなどがマイナスに寄与し、ベンチマークを下回りました。

### 今後の運用方針

世界的な貿易摩擦への警戒から株価の変動性が高まる可能性はありますが、国内株式市場は割安な株価バリュエーションが支えとなり底堅く推移すると考えています。銘柄選択の視点では、引き続き競争力の強さ等から中期成長性の高い銘柄、足元の業績が市場予想を上回ると予想される銘柄、PER（株価収益率）等株価バリュエーションが割安な銘柄、株主還元に向きな銘柄等に投資します。また、組入比率については、高位を維持する方針です。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	14円 (14)	0.063% (0.063)
合 計	14	0.063

(注) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。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(22,746円)で除して100を乗じたものです。なお、費用項目の概要及び注記については5ページ(1万口当たりの費用明細)をご参照ください。

## ■ 売買及び取引の状況 (2018年6月12日から2019年6月11日まで)

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
		2,542.7 (△179.1)	7,472,774 (-)	3,114.9	7,102,315

(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。

## ■ 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	14,575,090千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	11,997,975千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.21

(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（2018年6月12日から2019年6月11日まで）

(1) 期中の利害関係人との取引状況

決 算 期		当 期				
区 分	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
		株 式	百万円 7,472		百万円 446	% 6.0

(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)	7,750千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額 (B)	490千円
(B)／(A)	6.3%

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

### 国内株式

銘柄	期首(前期末)		期末 評価額
	株数	株数	
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (0.9%)</b>			
日本水産	—	164.5	107,747
<b>建設業 (—%)</b>			
五洋建設	64.3	—	—
<b>食料品 (3.4%)</b>			
森永乳業	29.2	—	—
キリンホールディングス	51.2	52.5	123,007
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス	38.6	—	—
不二製油グループ本社	—	39.1	125,315
ニチレイ	5	52.8	144,144
日本たばこ産業	62	—	—
<b>繊維製品 (—%)</b>			
東レ	172.6	—	—
<b>化学 (7.3%)</b>			
昭和電工	—	23.8	76,755
信越化学工業	22.1	22.7	213,834
大陽日酸	52.1	94.4	205,508
三菱ケミカルホールディングス	269.3	121.5	91,404
住友ベークライト	143	31.3	122,696
日立化成	86.6	—	—
ADEKA	38.8	—	—
花王	—	12.1	104,302
第一工業製薬	—	8.6	28,853
<b>医薬品 (7.4%)</b>			
武田薬品工業	—	30.5	116,845
塩野義製薬	32.2	17	102,408
日本新薬	24.3	28.3	228,098
エーザイ	6.3	—	—
第一三共	—	52.4	324,880
大塚ホールディングス	11.1	—	—
ペプチドリーム	19	13.9	81,871
<b>石油・石炭製品 (0.9%)</b>			
JXTGホールディングス	177.5	205	108,383
<b>ガラス・土石製品 (1.2%)</b>			
太平洋セメント	—	40.7	134,310
日本特殊陶業	28.1	—	—
<b>非鉄金属 (—%)</b>			
三井金属鉱業	28.7	—	—
住友金属鉱山	22.2	—	—
古河電気工業	16.2	—	—
<b>金属製品 (0.4%)</b>			
東京製綱	44.1	44.1	45,819
<b>機械 (1.3%)</b>			
小松製作所	62.9	22.6	55,946

銘柄	期首(前期末)		期末 評価額
	株数	株数	
	千株	千株	千円
ダイキン工業	7	7.1	97,767
THK	13.6	—	—
<b>電気機器 (16.9%)</b>			
ミネベアミツミ	74.7	—	—
日立製作所	296	53.9	218,025
富士電機	—	39.9	151,620
日本電産	30.4	29.3	426,608
ソニー	59.2	57.2	308,136
TDK	23.4	18.6	145,452
アルプスアルパイン	149.7	—	—
キーエンス	3.9	2.6	165,178
ローム	21.1	—	—
太陽誘電	—	94.8	185,808
村田製作所	—	43.7	202,942
小糸製作所	3.1	15	82,200
東京エレクトロン	6.9	3.4	54,315
<b>輸送用機器 (7.6%)</b>			
豊田自動織機	—	24.8	147,808
いすゞ自動車	—	70.2	89,469
トヨタ自動車	44	56.4	382,335
アイシン精機	11.5	—	—
スズキ	55.7	33.5	177,684
ヤマハ発動機	83.9	40.5	78,529
<b>精密機器 (1.9%)</b>			
HOYA	—	27	214,542
<b>その他製品 (4.7%)</b>			
パンダイナムコホールディングス	21.2	22.5	121,050
ヤマハ	29.4	28.9	147,679
任天堂	3.1	6.9	271,653
<b>陸運業 (4.2%)</b>			
東京急行電鉄	—	77.3	151,585
東日本旅客鉄道	9.1	—	—
西日本旅客鉄道	14.6	13.8	121,743
西武ホールディングス	—	39.5	73,983
SGホールディングス	—	45.6	139,080
<b>情報・通信業 (10.6%)</b>			
日鉄ソリューションズ	51.7	46.8	162,162
TIS	41.1	36.9	203,319
ヤフー	426.5	—	—
トレンドマイクロ	30.1	9.7	47,918
アルファシステムズ	42.2	42.2	120,312
伊藤忠テクノソリューションズ	—	26.1	70,809
日本電信電話	62.6	49.9	250,797
東宝	—	29.3	140,200

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	3.9	14,703
ソフトバンクグループ	36.1	20.9	213,284
<b>卸売業 (3.8%)</b>			
シークス	32.7	—	—
伊藤忠商事	104.2	94.9	186,004
日立ハイテクノロジーズ	31.5	15.3	87,057
三菱商事	34.5	56.9	165,550
<b>小売業 (7.4%)</b>			
大黒天物産	14.4	14.4	49,320
ウエルシアホールディングス	59	75.7	318,697
セブン&アイ・ホールディングス	—	20.8	76,606
パル・パシフィック・インターナショナルホールディングス	—	20.3	138,446
イズミ	25.3	—	—
ニトリホールディングス	16.5	20.2	266,539
<b>銀行業 (5.1%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	462	347	179,121
三井住友トラスト・ホールディングス	41.2	39.3	158,457
三井住友フィナンシャルグループ	75.4	65.8	251,816
<b>証券、商品先物取引業 (0.6%)</b>			
ジャフコ	14.8	18.6	73,284
<b>保険業 (1.7%)</b>			
東京海上ホールディングス	34	34.9	192,613
<b>その他金融業 (2.0%)</b>			
オリックス	137.8	147	231,378

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>不動産業 (2.2%)</b>			
東急不動産ホールディングス	—	117	72,306
パーク24	—	10.6	24,708
三井不動産	54.3	55.7	151,921
<b>サービス業 (8.3%)</b>			
日本M&Aセンター	84.1	72.3	195,933
カカクコム	34	82.4	176,830
ディップ	32.6	—	—
エムスリー	67.1	96.8	202,892
オリエンタルランド	5.8	—	—
サイバーエージェント	26.2	—	—
楽天	—	61.6	74,782
リクルートホールディングス	—	52.6	183,626
ベルシステム24ホールディングス	—	79.3	122,201
合 計	株 数	株 数	千円
株 数	4,546.6	3,795.3	11,500,925
銘柄数<比率>	74銘柄	76銘柄	<98.0%>

(注1) 銘柄欄の( )内は、期末の国内株式評価総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。

## ■投資信託財産の構成

2019年6月11日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	11,500,925	96.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	380,223	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	11,881,148	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

(2019年6月11日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	11,881,148,455円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	165,599,469
株 式(評価額)	11,500,925,450
未 収 入 金	135,555,536
未 収 配 当 金	79,068,000
(B) 負 債	139,868,809
未 払 金	131,868,809
未 払 解 約 金	8,000,000
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	11,741,279,646
元 本	5,350,019,776
次 期 繰 越 損 益 金	6,391,259,870
(D) 受 益 権 総 口 数	5,350,019,776口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,946円

(注1) 期首元本額 5,289,797,092円  
追加設定元本額 499,746,213円  
一部解約元本額 439,523,529円

(注2) 期末における元本の内訳  
DL日本株式オープン 492,764,458円  
DI AM日本株式オープン<DC年金> 4,857,255,318円  
期末元本合計 5,350,019,776円

## ■損益の状況

当期 自2018年6月12日 至2019年6月11日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	253,953,555円
受 取 配 当 金	254,102,650
受 取 利 息	7,326
そ の 他 収 益 金	1,915
支 払 利 息	△158,336
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△1,962,118,810
売 買 益	530,629,506
売 買 損	△2,492,748,316
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	△1,708,165,255
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	8,015,697,809
(E) 解 約 差 損 益 金	△551,976,471
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	635,703,787
(G) 合 計(C+D+E+F)	6,391,259,870
次 期 繰 越 損 益 金(G)	6,391,259,870

(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) (E)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) (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。