

MHAM日本バリュー株オープン<DC年金> (愛称：Vオープン<DC年金>)

追加型投信／国内／株式

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、「MHAM日本バリュー株オープン<DC年金>」は、2019年7月1日に第18期の決算を行いました。

当ファンドは、わが国の株式に投資を行い、信託財産の中・長期的な成長を目指して運用を行います。

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、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。

作成対象期間 2018年6月30日～2019年7月1日

第18期	決算日：2019年7月1日	
第18期末 (2019年7月1日)	基準価額	20,911円
	純資産総額	7,937百万円
第18期	騰落率	△ 10.3%
	分配金合計	0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)

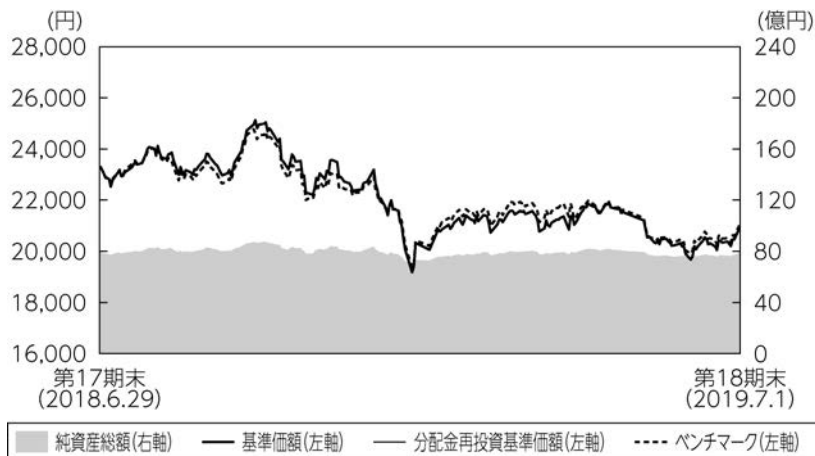
お客さまのお取引内容につきましては、購入された販売会社にお問い合わせください。

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



第18期首：23,319円
 第18期末：20,911円
 (既払分配金0円)
 騰落率：△ 10.3%
 (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およびベンチマーク（ラッセル/ノムラ トータル マーケット バリュエーション インデックス）は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。なお、ベンチマークについては後掲の<当ファンドのベンチマークについて>をご参照ください。

基準価額の主な変動要因

当ファンドは、MHAM日本バリュー株マザーファンド受益証券への投資を通じて、バリュエーション指標の中でPBR（株価純資産倍率：株価÷1株当たり純資産）を重視し、国内の株式に投資を行った結果、国内株式市場が軟調に推移したことがマイナスに働き、当ファンドの基準価額は下落しました。

1万口当たりの費用明細

項目	第18期		項目の概要
	(2018年6月30日～ 2019年7月1日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	408円	1.846%	(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22,118円です。
(投信会社)	(144)	(0.652)	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)	(245)	(1.108)	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)	(19)	(0.087)	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 (株式)	8 (8)	0.035 (0.035)	(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
(c) 有価証券取引税	－	－	(c)有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用	0	0.002	(d)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	(－)	(－)	保管費用は、外国での資産の保管等に要する費用
(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
(その他)	(－)	(－)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	416	1.883	

(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、有価証券取引税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。

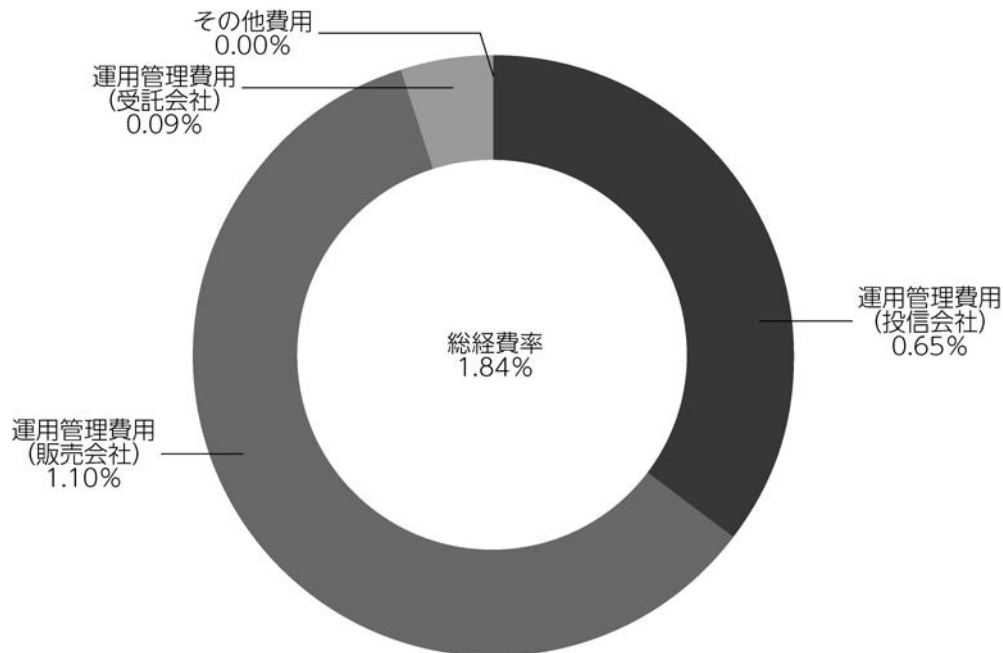
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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1.84%です。



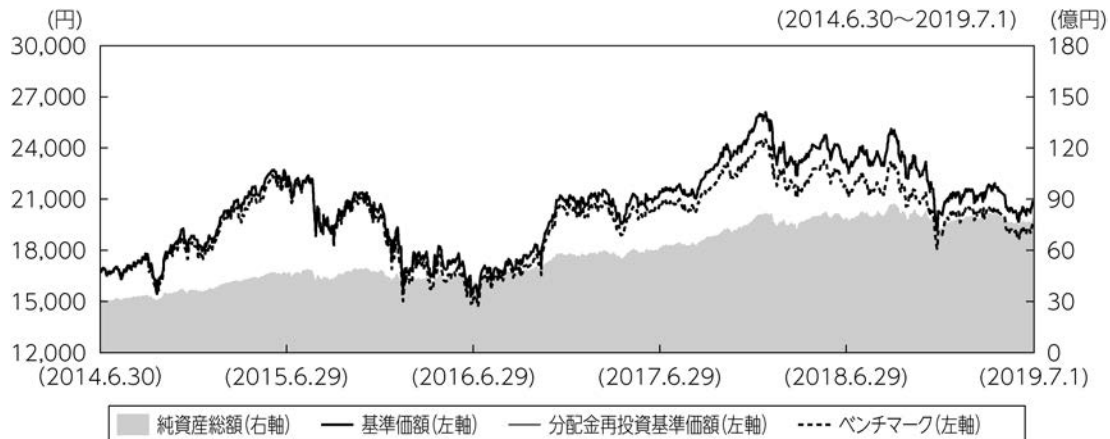
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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

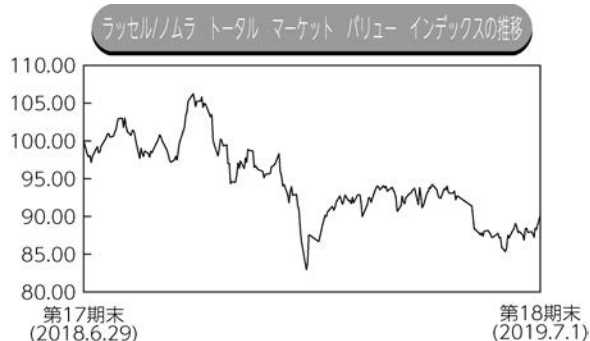


- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまが利用するコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額およびベンチマーク（ラッセルノムラ トータル マーケット バリュウ インデックス）は、2014年6月30日の基準価額に合わせて指数化しています。

		2014年6月30日 期首	2015年6月29日 決算日	2016年6月29日 決算日	2017年6月29日 決算日	2018年6月29日 決算日	2019年7月1日 決算日
基準価額（分配落）	(円)	16,686	21,996	15,799	21,446	23,319	20,911
期間分配金合計（税引前）	(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	—	31.8	△28.2	35.7	8.7	△10.3
ベンチマークの騰落率	(%)	—	29.3	△29.6	36.5	5.2	△9.8
純資産総額	(百万円)	3,034	4,614	4,109	6,183	7,946	7,937

投資環境

●国内株式市況



(注) 期首の値を100として指数化しています。

当期のラッセル/ノムラ トータル マーケット バリュエ インデックスは、9.8%下落しました。

期中は、世界景気の鈍化懸念などを背景に投資家のマインドが悪化し、調整する展開となりました。

期の前半（2018年7月～2018年12月）は、米国金融政策が引き締めスタンスとなるなか、米中貿易摩擦の激化懸念や世界景気の鈍化懸念などを背景に年末にかけて大幅に調整しました。一方、期の後半（2019年1～6月）は、引き続き米中貿易摩擦懸念が株価の重石となったものの、米国金融政策の柔軟化や投資家マインドの過度な悲観の後退などにより、年初に反発した後、ボックス圏での推移となりました。

ポートフォリオについて

●当ファンド

マザーファンドの組入比率を高位に維持しました。

●MHAM日本バリュー株マザーファンド

当ファンドの運用方針に則り、バリュエーション指標の中でPBR（株価純資産倍率：株価÷1株当たり純資産）を重視し、ポートフォリオの見直しを継続して行いました。また、銘柄選択にあたっては、収益性の改善や企業価値向上を指向する企業は中期的に株価上昇が期待できるとの考えのもと、①資本効率の向上（自社株買いや増配等により資本効率向上が見込める企業）、②売上の拡大（新商品の投入、既存製品のシェア拡大等により売上の拡大が見込める企業）、③採算性の改善（不採算事業の撤退、海外への工場移転等による採算性の改善が見込める企業）等に注目してポートフォリオを構築しました。

期中における主な組入銘柄の入替については、相対的な投資魅力度を勘案し、テイクアンドグヴ・ニーズ、エヌ・ティ・ティ都市開発、AGC等を売却した一方、日本国土開発、王子ホールディングス、西日本旅客鉄道等を購入しました。

上記の運用を行った結果、当期の基準価額は8.8%下落しました。

[組入上位10業種]

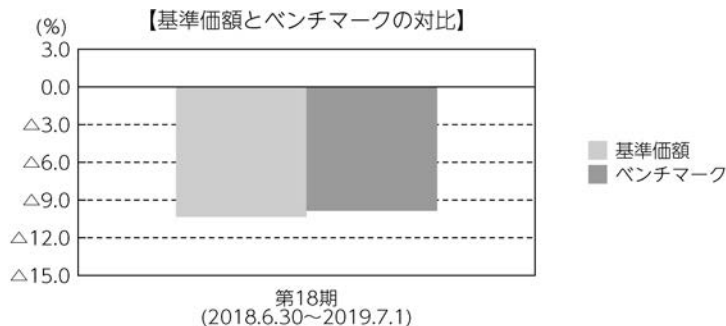
期 末		
順位	業 種	比率
		%
1	輸送用機器	10.4
2	電気機器	10.4
3	銀行業	8.2
4	情報・通信業	7.9
5	卸売業	6.3
6	化学	5.2
7	機械	5.0
8	小売業	4.2
9	建設業	4.2
10	保険業	3.9

(注) 比率は純資産総額に対する投資割合。

ベンチマークとの差異について

MHAM日本バリュー株マザーファンド受益証券への投資を通じて、国内の株式に投資を行った結果、当期の基準価額騰落率はベンチマークを0.5%下回りました。

業種配分では、銀行業のアンダーウェイトなど、個別銘柄選択では、エヌ・ティ・ティ都市開発などの組入れがプラスに働いたものの、信託報酬などのコストがマイナスに働きました。



(注) 基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みです。

分配金

当期の収益分配金は、基準価額の水準、市況動向等を勘案した結果、分配を見送らせていただきました。なお、収益分配に充てなかった収益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

分配原資の内訳 (1万口当たり)

項目	当期
	2018年6月30日 ~2019年7月1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	15,923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。

(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

当ファンドの運用方針に従い、MHAM日本バリューストックマザーファンドの組入比率を高位に維持します。

●MHAM日本バリューストックマザーファンド

今後の国内株式市場の見通しは、下値を固めた後は緩やかな上昇に転じると予想します。プラス材料としては、底堅い米国経済および国内金融政策の緩和継続、米国の金融政策緩和期待、国内企業の株主還元の拡充などを想定しています。一方でマイナス材料として、貿易摩擦問題と世界経済の鈍化懸念、海外の政治動向に対する不透明感、国内企業の業績見通しの引下げなどを想定しており、これらについては留意が必要と考えます。

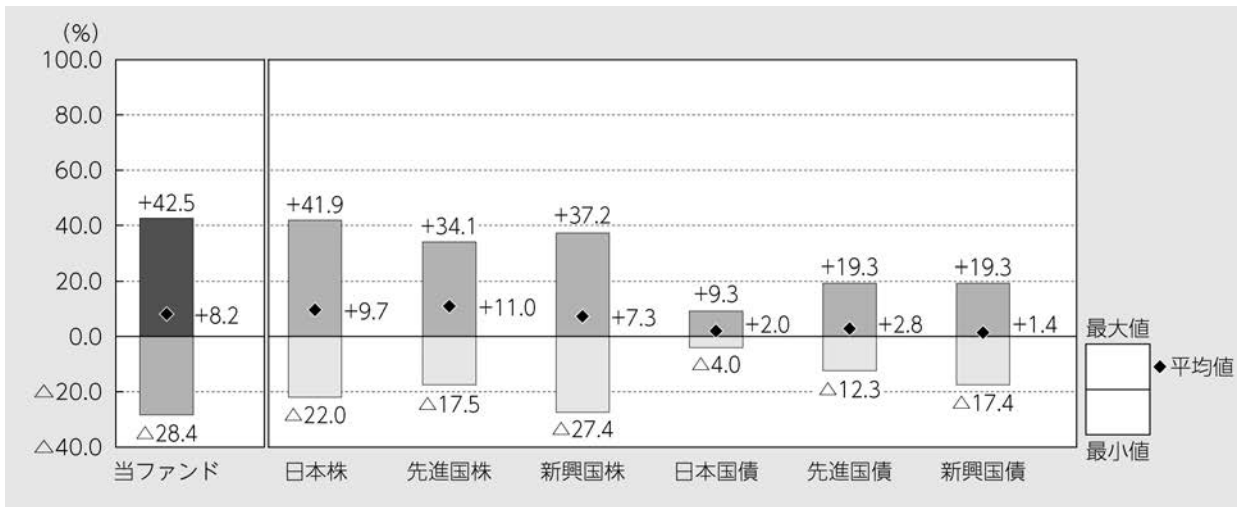
上記見通しを踏まえ、引き続き、バリュエーション指標の中でPBRを重視し、ポートフォリオの見直しを継続して行う方針です。また、銘柄選択にあたっては、①資本効率の向上、②売上の拡大、③採算性の改善等に注目し、選別投資を行っていく方針です。

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	2001年11月5日から無期限です。 なお、クローズド期間はありません。	
運用方針	わが国の株式に投資を行い、信託財産の中・長期的な成長を目指します。 「ラッセル／ノムラ トータル マーケット バリュウ インデックス」をベンチマークとして、統計的手法に基づくリスク管理を行いながら、中・長期的にベンチマークを上回る運用成果を目指します。	
主要投資対象	MHAM日本バリュウ株 オープン<DC年金>	MHAM日本バリュウ株マザーフアンド 受益証券を主要投資対象 とします。
	MHAM日本バリュウ株 マザーフアンド	わが国の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象と します。
運用方法	わが国の株式を主要投資対象とし、企業の本質的価値と比較した株価の割安度(バリュウ)に着目した運用を行います。 原則として、株式の組入比率は高位を保つことを基本とします。 銘柄選択にあたっては、各種株価指標(PBR,PER,PCFR,PSRなど)を基準とするとともに、産業調査・個別企業調査に基づき企業の経営戦略や事業環境などの定性評価を行い、“中・長期的に投資魅力が高く株価が割安と判断される銘柄”を厳選し投資します。	
分配方針	毎期、原則として経費控除後の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。）等の全額を分配対象額の範囲とし、分配金額は、委託会社が基準価額の水準、市況動向等を勘案して決定します。	

当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用しています。(ファミリーファンド方式とは、投資者の皆さまからお預かりした資金をまとめてペビ
ーファンドとし、その資金をマザーフアンドに投資することにより、その実質的な運用をマザーフアンドで行う仕組みです。)

代表的な資産クラスとの騰落率の比較



2014年7月～2019年6月

(注1) 上記のグラフは2014年7月から2019年6月の5年間に於ける1年騰落率（毎月末時点における期間1年間の騰落率を5年（60ヵ月）分取得したデータ）の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものです。（グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。）なお、上記騰落率は直近の月末から60ヵ月さかのぼった算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

※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2) 当ファンドの年間騰落率は、分配金再投資基準価額をもとに計算していますので、基準価額をもとに計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

*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・ディバースィファイド（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。

当ファンドのデータ

当ファンドの組入資産の内容（2019年7月1日現在）

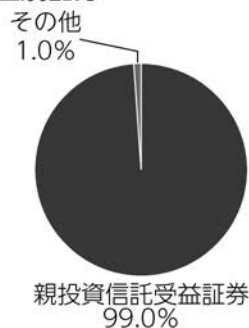
◆組入ファンド等 (組入ファンド数：1ファンド)

	当期末
	2019年7月1日
MHAM日本バリュー株マザーファンド	99.0%

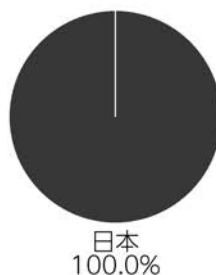
(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

◆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。なお、国別配分についてはポートフォリオの合計（除く現金）に対する割合です。

(注2) その他は100%と配分比率の合計との差になります。

純資産等

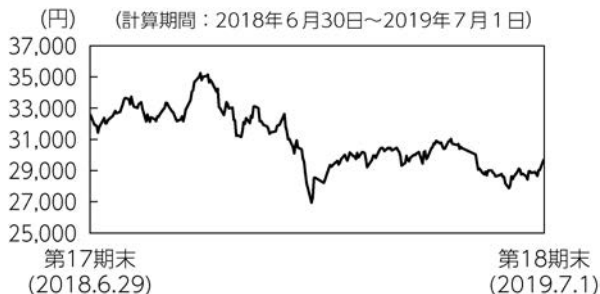
項目	当期末
	2019年7月1日
純資産総額	7,937,905,073円
受益権総口数	3,796,057,190口
1万口当たり基準価額	20,911円

(注) 当期中における追加設定元本額は873,580,969円、同解約元本額は485,204,590円です。

組入上位ファンドの概要

【MHAM日本バリュー株マザーファンド】（計算期間 2018年6月30日～2019年7月1日）

◆基準価額の推移



◆1万口当たりの費用明細

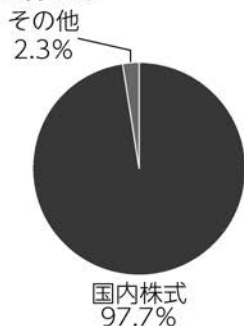
項目	(2018年6月30日～2019年7月1日)	
	金額 (円)	比率 (%)
平均基準価額	31,122	—
(a) 売買委託手数料 (株式)	11 (11)	0.035 (0.035)
合計	11	0.035

◆組入上位銘柄

(組入銘柄数：78銘柄)

順位	銘柄	業種	比率
1	トヨタ自動車	輸送用機器	3.5%
2	日本電信電話	情報・通信業	3.3%
3	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	2.8%
4	伊藤忠商事	卸売業	2.7%
5	富士ソフト	情報・通信業	2.5%
6	本田技研工業	輸送用機器	2.2%
7	富士フイルムホールディングス	化学	2.1%
8	東京海上ホールディングス	保険業	1.9%
9	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	1.8%
10	萩原電気ホールディングス	卸売業	1.7%

◆資産別配分



◆国別配分



◆通貨別配分



(注1) 組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は当マザーファンドの直近の計算期間末のものであります。

(注2) 1万口当たりの費用明細は当マザーファンドの直近の決算期のものであります。費用の項目の概要については2頁をご参照ください。

(注3) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分についてはポートフォリオの合計（除く現金）に対する割合です。

(注4) その他は100%と配分比率の合計との差になります。

(注5) 計算期間中の運用経過や組入全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）に記載されています。

<当ファンドのベンチマークについて>

●ラッセル/ノムラ トータル マーケット バリューストック インデックス

「ラッセル/ノムラ トータル マーケット バリューストック インデックス」は、わが国の全上場銘柄の時価総額（安定持ち株控除後の時価総額）上位98%超の銘柄のうち、低PBR銘柄で構成されるインデックスで、そ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、同指数の正確性、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、同指数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（㈱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、㈱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・ディバーシファイド」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。

(このページは白紙です)

