

## 受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「日本バリュースearchオープン（愛称「経営開化」）」は、このたび、信託約款の規定に基づき、繰上償還となりました。

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式に投資し、信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行いました。

ここに、運用経過及び償還内容のご報告をいたしますとともに、皆様のご愛顧に対し改めてお礼申し上げます。

今後とも、弊社ファンドに対しまして、一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

# 日本バリュースearchオープン 愛称「経営開化」

追加型投信／国内／株式

【償還】

作成対象期間：2017年7月19日～2018年1月12日

## 交付運用報告書

第18期（償還日 2018年1月12日）

第18期末(2018年1月12日)	
償 還 価 額	11,549円82銭
純 資 産 総 額	240百万円
第18期	
騰 落 率	13.8%
分配金(税引前)合計	－円

(注) 騰落率は分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、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、岡三アセットマネジメントのホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書（全体版）は、受益者の方から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（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>  
ホームページのファンド情報「償還ファンド運用報告書」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

 **岡三アセットマネジメント**  
〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社クライアント・サービス部へ  
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214（営業日の9:00～17:00）

【ホームページ】  
<http://www.okasan-am.jp>

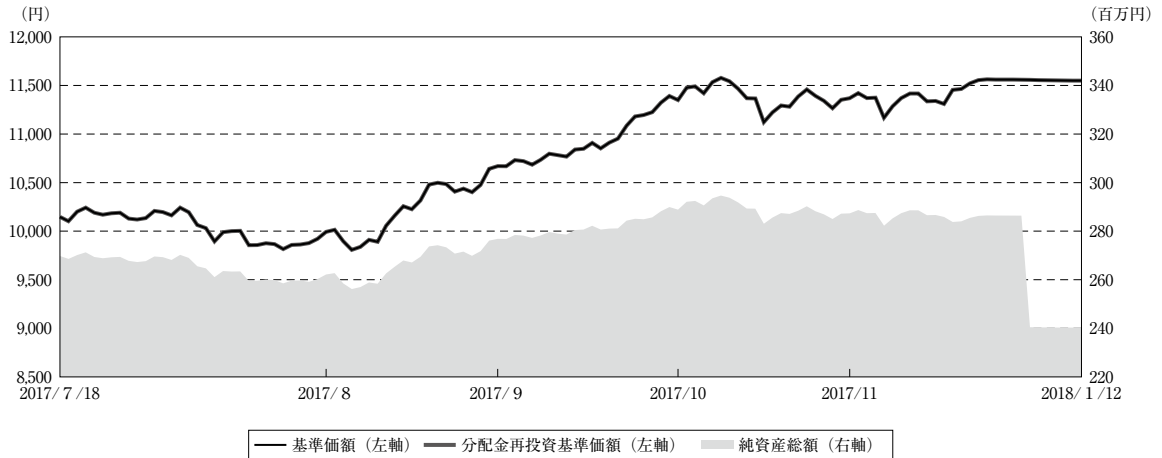
※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。  
※機種により本サービスをご利用いただけない場合があります。



## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

（2017年7月19日～2018年1月12日）



期 首：10,147円

期末（償還日）：11,549円82銭（既払分配金（税引前）：－円）

騰 落 率： 13.8% （分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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は、期首（2017年7月18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。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

## （主なプラス要因）

- ・業種配分では、電気機器、ガラス・土石製品、機械などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、SUMCO、東海カーボン、安川電機などが基準価額にプラスに寄与しました。

## （主なマイナス要因）

- ・業種配分では、電気・ガス業、建設業、医薬品などが基準価額にマイナスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、熊谷組、富士通ゼネラル、スルガ銀行などが基準価額にマイナスに寄与しました。

## 1万口当たりの費用明細

(2017年7月19日～2018年1月12日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	円 97 (46) (46) (6)	% 0.895 (0.421) (0.421) (0.053)	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 委託した資金の運用の対価 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、購入後の情報提供等の対価 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  (株式)	26  (26)	0.239  (0.239)	(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
(c) その他費用  (監査費用)  (その他)	0  (0)  (0)	0.003  (0.003)  (0.001)	(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係る費用 その他は、金銭信託支払手数料
合計	123	1.137	
期中の平均基準価額は、10,843円です。			

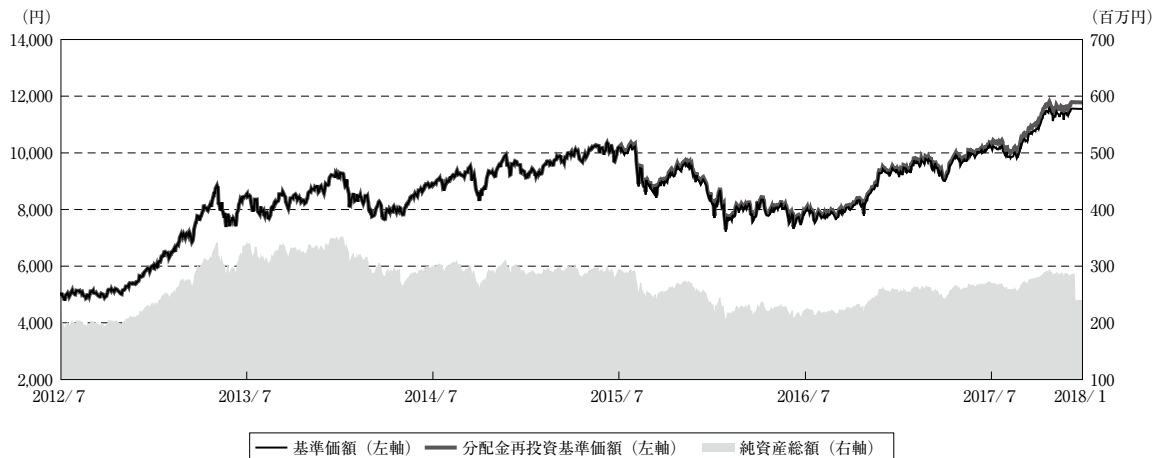
(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

（2012年7月18日～2018年1月12日）



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税引前）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は、2012年7月18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。

	2012年7月18日 期初	2013年7月18日 決算日	2014年7月18日 決算日	2015年7月21日 決算日	2016年7月19日 決算日	2017年7月18日 決算日	2018年1月12日 償還日
基準価額 (円)	4,970	8,563	8,858	10,171	7,981	10,147	11,549.82
期間分配金合計(税引前) (円)	—	0	0	100	0	100	—
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	72.3	3.4	16.0	△21.5	28.4	13.8
東証株価指数(TOPIX)騰落率 (%)	—	65.0	3.4	32.5	△20.5	21.7	15.8
日経平均株価(225種)騰落率 (%)	—	69.7	2.7	37.0	△19.8	19.6	18.3
純資産総額 (百万円)	204	343	298	294	225	269	240

(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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

ただし、2018年1月12日の騰落率は2017年7月18日との比較です。

(注) 東証株価指数(TOPIX)、日経平均株価(225種)は当ファンドの参考指数です。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する指数として記載しているものです。

**投資環境**

（2017年7月19日～2018年1月12日）

国内株式市場は、世界的な景気拡大を背景に企業業績の拡大期待が高まったことなどが相場の支援材料となった一方、国内外の政治情勢の先行き不透明感や北朝鮮情勢の悪化などが相場の上値を抑える要因となり、期首から2017年9月上旬にかけて一進一退の展開となりました。しかしその後は、日本の衆院選で与党が勝利しアベノミクスの再加速への期待が高まったことや、米国株式市場が上昇したことなどが好感され、償還日にかけて上値を試す展開となりました。

**当ファンドのポートフォリオ**

（2017年7月19日～2018年1月12日）

当ファンドの運用につきましては、株価水準が中低位にある銘柄を中心に、バリュエーション（投資価値）面で割安な水準にあると判断した銘柄の中から、経営改革と業績動向を重視した銘柄選別を行いました。

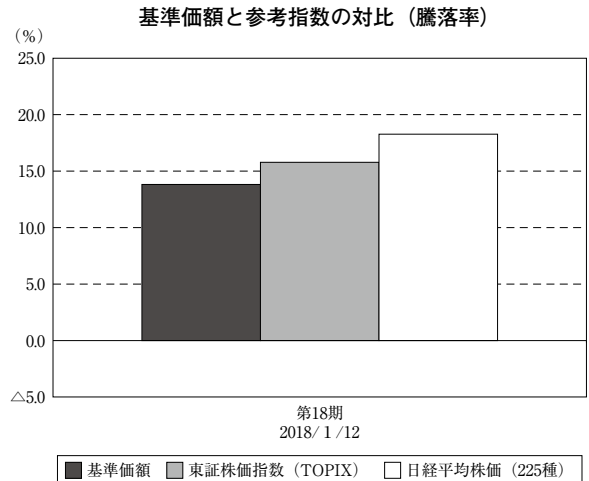
また、コアストック銘柄とアクティブストック銘柄に分けて投資を行いました。コアストック銘柄は、より経営改革の方向性が明確であり、業績の拡大が見込める企業の中から中・長期的な保有を目的に選定を行い、アクティブストック銘柄は、積極的なキャピタルゲインの獲得を目的に選定を行いました。

なお、2017年12月後半には、償還に向けて保有銘柄の売却を進めました。

**当ファンドのベンチマークとの差異**

（2017年7月19日～2018年1月12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。右記のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）、日経平均株価（225種）です。

## お知らせ

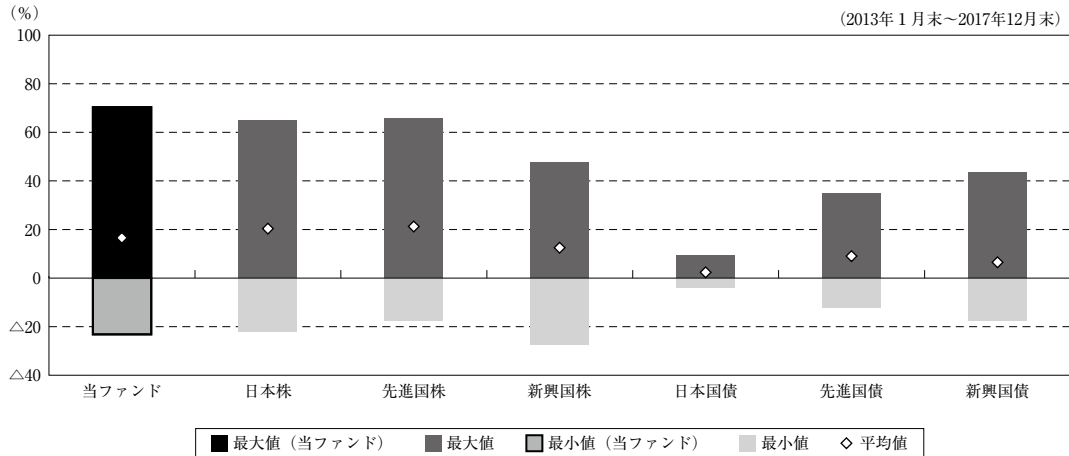
- ・ファンドにつきましては、受益権口数が投資信託約款の繰上償還に関する規定である10億口を下回る状態が継続しており、ファンドの運用方針に則った運用を継続することが困難となりました。こうしたことから、投資信託契約を解約し、受益者の皆さまからお預かりした運用資産をお返しすることが受益者の皆さまにとって最善であると考え、信託終了（繰上償還）の手続きを行うことといたしました。
- 上記の内容につきまして、2017年10月16日現在の受益者の方を対象として、異議申立の受付を行いました。その結果、異議申立をされた受益者の受益権の合計口数が2017年10月16日の受益権総口数の2分の1を超えなかったため、2018年1月12日をもって信託終了（繰上償還）することとなりました。

## 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	2000年7月19日から2018年1月12日（当初2020年7月17日）までです。
運用方針	主として、わが国の金融商品取引所上場株式に投資し、信託財産の成長を図ることを目標に積極的な運用を行います。
主要投資対象	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。
運用方法	投資銘柄は、バリュエーション（投資価値）面で割安水準にあると判断される銘柄の中から経営改革と業績動向を重視して選別します。投資価値分析は以下の条件などにより行い、株価水準が中低位にある銘柄を中心とします。 （定量分析）PCFR、PER、PBR、EV／EBITDAなど （定性分析）経営資源の効率活用、株主利益重視の経営、連結経営など コアストック銘柄とアクティブストック銘柄に分けて投資します。 コアストック銘柄は、より経営改革の方向性が明確で、業績の拡大が見込める企業の中から中・長期的な保有を目的に選定します。 アクティブストック銘柄は、積極的なキャピタルゲインの獲得を目指します。また、アクティブストック銘柄の組入比率を調整することでポートフォリオ全体のリスクコントロールを行います。
分配方針	毎年7月18日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき分配を行います。分配対象額は、繰越分を含めた利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。分配金額は、委託会社が基準価額水準、配当等収益等を勘案して決定します。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、分配を行わないことがあります。

## （参考情報）

### ○当ファンドと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	70.3	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	△23.2	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4
平均値	16.5	20.3	21.2	12.5	2.3	9.0	6.4

（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）2013年1月から2017年12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-KOKUSAI 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：シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド（円ベース）

※各指数についての説明は、最終ページの「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。

（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。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2018年1月12日現在)

有価証券等の組入れはございません。

## 純資産等

項目	第18期末(償還日)
	2018年1月12日
純資産総額	240,277,305円
受益権総口数	208,035,521口
1万口当たり償還価額	11,549円82銭

(注) 期中における追加設定元本額は0円、同解約元本額は57,830,000円です。



### ＜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＞

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、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、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。

#### ○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

#### ○MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI-KOKUSAI インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Index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。

#### ○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）

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）は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Index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。

#### ○NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA-BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

#### ○シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

シティ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、Citigroup Index LLCが開発した、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指数です。なお、シティ世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLCに帰属します。

#### ○JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド（円ベース）

JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド（円ベース）は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。