

# ジャパン・ストラテジック・バリュー

## 運用報告書(全体版)

第3期(決算日2017年7月24日)

作成対象期間(2016年7月26日～2017年7月24日)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●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	2015年1月13日から2024年7月24日までです。	
運用方針	ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式に実質的に投資し、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。株式への投資にあたっては、わが国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)している株式の中から、資産・利益等に比較して株価が割安と判断され、今後の株価上昇が期待できる銘柄を厳選し、投資を行うことを基本とします。	
主な投資対象	ジャパン・ストラテジック・バリュー マザーファンド	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 主としてわが国の株式とします。
主な投資制限	ジャパン・ストラテジック・バリュー マザーファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。 株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等から、基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

## 野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104  
(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金分配	み期騰落率	東証株価指数(TOPIX)	期騰落率			
(設定日) 2015年1月13日	円 10,000	円 —	% —	1,374.69	% —	% —	% —	百万円 1
1期(2015年7月24日)	11,702	100	18.0	1,655.86	20.5	99.4	—	20,233
2期(2016年7月25日)	9,245	0	△21.0	1,325.36	△20.0	98.5	—	19,763
3期(2017年7月24日)	11,351	100	23.9	1,621.57	22.3	98.3	—	14,677

\*基準価額の騰落率は分配金込み。

\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「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。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率	騰落率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首) 2016年7月25日	円 9,245	% —	% —	1,325.36	% —	% 98.5	% —
7月末	9,301	0.6	0.6	1,322.74	△0.2	98.6	—
8月末	9,304	0.6	0.6	1,329.54	0.3	98.5	—
9月末	9,325	0.9	0.9	1,322.78	△0.2	97.7	—
10月末	9,831	6.3	6.3	1,393.02	5.1	98.3	—
11月末	10,394	12.4	12.4	1,469.43	10.9	98.2	—
12月末	10,689	15.6	15.6	1,518.61	14.6	98.2	—
2017年1月末	10,738	16.1	16.1	1,521.67	14.8	98.9	—
2月末	10,831	17.2	17.2	1,535.32	15.8	99.0	—
3月末	10,767	16.5	16.5	1,512.60	14.1	98.0	—
4月末	10,902	17.9	17.9	1,531.80	15.6	98.0	—
5月末	11,015	19.1	19.1	1,568.37	18.3	97.8	—
6月末	11,330	22.6	22.6	1,611.90	21.6	98.8	—
(期末) 2017年7月24日	円 11,451	23.9	23.9	1,621.57	22.3	98.3	—

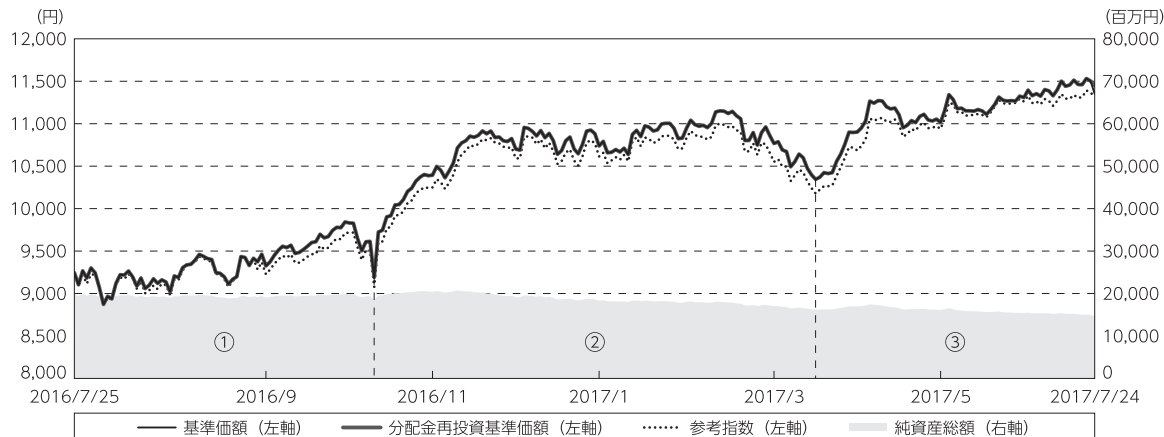
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「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。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



期首：9,245円

期末：11,351円（既払分配金（税込み）：100円）

騰落率：23.9%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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。作成期首（2016年7月25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) 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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。参考指数は、作成期首（2016年7月25日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- (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

#### \* 基準価額は23.9%の上昇

基準価額は、期首9,245円から期末11,451円（分配金込み）に2,206円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～'16年11月上旬）

- (上昇) 米国の7月雇用統計が市場の事前予想を上回ったことやFRB（米連邦準備制度理事会）の要人発言などを受けて米国での早期利上げ観測が広がり、円安が進行したこと。
- (上昇) 9月21日の日銀金融政策決定会合において「イールドカーブ・コントロール（長短金利操作）」という施策が導入されたことで、金融機関の収益悪化懸念が後退したこと。
- (下落) 米大統領選挙において大方の予想に反してトランプ氏の当選が濃厚となり、リスク回避の動きが強まったこと。

## ②の局面（'16年11月中旬～'17年4月中旬）

- （上昇） トランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大への期待が高まったことや円安ドル高の進行で日本企業の業績回復が期待されたこと。
- （下落） 英国のEU（欧州連合）離脱の内容が想定よりも厳しくなるとの懸念が広がったことや、トランプ米大統領の経済政策への期待が後退したこと。
- （上昇） 米国大手企業の良好な業績などを受けて米国株式市場が史上最高値を更新したこと。
- （下落） 北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃を受けて地政学リスクが意識されたことや、トランプ米大統領のドル高を警戒する発言などを受けて1ドル108円台まで円高が進んだこと。

## ③の局面（'17年4月下旬～期末）

- （上昇） 仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的に合意に達するなど、政治的なリスクが低下したこと。
- （上昇） 日本企業の2017年3月期決算がおおむね良好な結果となったこと。
- （下落） トランプ米大統領とロシアの不透明な関係をめぐる問題によって米国の経済政策の実施が遅れるとの懸念が強まったこと。
- （上昇） 6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されたことや、ECB（欧州中央銀行）のドラギ総裁が今後の金融緩和縮小に前向きな発言をしたことで国内外の長期金利が上昇し、業績への好影響が期待される金融株が上昇したこと。

## ○投資環境

期の前半は、米国における利上げ観測などを背景に円高トレンドが止まったことで、株価は底堅く推移しました。2016年11月の米大統領選挙において大方の予想に反してトランプ氏が当選したことで一時的に市場が急落する場面もありましたが、新政権の財政拡大による景気押し上げへの期待から株式市場は年末にかけて急速に上昇しました。

2017年に入ると、トランプ米大統領の経済政策への期待と政権運営への懸念が交錯し、株式市場は一進一退で推移しました。北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃など地政学リスクの高まりから株価が一時的に下落する場面もありましたが、日本企業の2017年3月期決算がおおむね良好な結果となったことなどをを受けて、株式市場は期の終盤にかけて上昇基調で推移しました。

一方、日本企業の業績は2015年度4.3%経常増益※、2016年度2.1%経常増益※と5期連続で拡大を続けてきました。2016年度において日本企業が稼ぎ出した利益総額は経常利益で約54兆円※となり、これはリーマンショック前のピークだった2007年度の経常利益総額約45兆円※を20%上回る水準となっています。

（※東証一部全上場企業ベース 出所：野村證券）

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [ジャパン・ストラテジック・バリュー]

主要投資対象である [ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド] を期を通じて高位に組み入れ、期末の実質株式組入比率は98.3%としました。

### [ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド]

#### ・株式組入比率

原則として高位を維持する運用方針に基づいて、期を通じて概ね90%以上を維持し、期末は98.0%としました。

#### ・期中の主な動き

「株価の割安性評価」と「企業の実力評価」を組み合わせて、銘柄発掘に取り組んできました。企業努力により収益性を改善させていたり、外部環境の変化により競争力が回復し収益拡大が期待される銘柄などを買い付ける一方で、これまで投資成果を上げてきた銘柄や事業環境の変化によって業績見通しが悪化した銘柄などを売却しました。企業の実力を評価するにあたっては、企業の財務内容、事業の競争力や成長性などを重視しました。自動車や産業機械向けの需要拡大が見込まれる電気機器、オフィス賃料上昇による収益貢献が見込まれる中、株価が軟調に推移している不動産業の比率を引き上げました。一方で、出店成長の鈍化やコストの増大が懸念された小売業、労務・資材コストが上昇すると見込まれる建設業の比率を引き下げました。

### <比率を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄>

#### ①電気機器（期首11.7%→期末14.2%、時価構成比、以下同じ）

強固な財務体質を持ち、自動車や産業機械、家電向け半導体事業の拡大が期待されるローム、中国やアジア向けにFA事業の回復が見込まれる三菱電機の比率を引き上げ。

#### ②不動産業（1.5%→4.0%）

都心オフィスの賃料上昇による収益貢献が見込まれる一方、株価が軟調に推移してきたことで割安度合いが高まった三菱地所、住友不動産の比率を引き上げ。

#### ③鉄鋼（0.7%→2.4%）

旺盛な建材需要などを背景に生産数量増加が期待される東京製鐵、生産性の改善や工具鋼・自動車向け材料などの販売拡大に取り組む日立金属の比率を引き上げ。

## <比率を引き下げた主な業種と銘柄>

### ①小売業（7.0%→3.6%）

既存店売上が軟調に推移しているしまむら、主力のコンビニ事業において出店ペースの鈍化や加盟店支援の費用増大が懸念されたセブン&アイ・ホールディングスの比率を引き下げ。

### ②建設業（6.6%→3.9%）

労務・資材コストの上昇によって収益性の維持が難しくなると見込んだ大成建設、不採算案件による損失が懸念された千代田化工建設の比率を引き下げ。

### ③その他金融業（3.2%→1.9%）

事業資産の拡大ペースが鈍化しており、収益の伸び悩みが懸念されるオリックス、システム開発の費用が増大しているクレディセゾンの比率を引き下げ。

## ・期末の状況

期末の業種構成は市場の平均に対して、

### ①非鉄金属、保険業、不動産業などを多めに

### ②銀行業、食料品、サービス業などを少なめに

投資しています。（業種構成は、「株価の割安性評価」と「企業の実力評価」による個別銘柄選択を基本とした運用の結果であり、業種配分を意図したものではありません。）

<期首>

<オーバーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	建設業	6.6	3.3	3.3
2	小売業	7.0	4.9	2.1
3	その他金融業	3.2	1.3	1.9
4	保険業	4.0	2.3	1.7
5	繊維製品	2.3	0.7	1.6

<期末>

<オーバーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	非鉄金属	3.0	1.0	2.0
2	保険業	4.5	2.5	2.0
3	不動産業	4.0	2.4	1.6
4	金属製品	2.3	0.7	1.6
5	繊維製品	2.1	0.7	1.4



<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	銀行業	4.1	7.3	-3.2
2	食料品	2.4	5.2	-2.8
3	医薬品	3.2	5.8	-2.6
4	陸運業	2.3	4.6	-2.3
5	サービス業	2.2	3.9	-1.7

<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	銀行業	4.3	7.7	-3.4
2	食料品	1.8	4.6	-2.8
3	サービス業	1.8	3.9	-2.1
4	医薬品	3.2	4.5	-1.3
5	卸売業	3.3	4.4	-1.1

\* TOPIXの時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多めに、アンダーウェイトは少なめに投資しています。

\* 比率は時価構成比。

\* TOPIXにおける時価構成比は、浮動株比率調整後を使用しています。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）の22.3%の上昇に対し、基準価額は23.9%の上昇となりました。

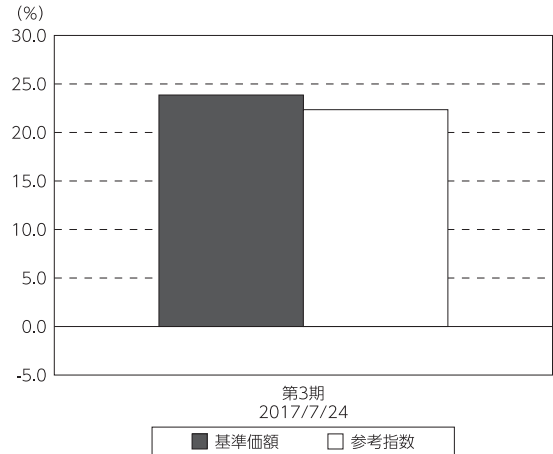
### （主なプラス要因）

- ①半導体産業の活況を受けて切断・研削・研磨装置や消耗品の販売が好調に推移したディスコを市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ②半導体シリコンウエハや塩化ビニル樹脂などの主力事業が好調で株価が上昇した信越化学工業を市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ③現地通貨安による海外事業の利益縮小や、加熱式電子タバコの普及による国内事業の競争激化を背景に株価が下落した日本たばこ産業を保有していなかったこと。

### （主なマイナス要因）

- ①市場平均に比べて少なめに保有していたソフトバンクグループが、既存事業の堅調さに加えて英ARM社の買収や巨額ファンドの運用開始など将来の成長に向けた取り組みを積極化させて株価が上昇したこと。
- ②業績は堅調に推移しているものの、成長分野と位置付ける海外事業が伸び悩んでいることで株価上昇幅が市場平均を下回った日本電信電話を市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ③主力のエネルギー・環境部門の業績悪化などを背景に株価が軟調に推移した三菱重工業を市場平均に比べて多めに保有していたこと。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。

## ◎分配金

- (1) 今期の分配金は、基準価額水準などを考慮して1万口当たり100円とさせていただきます。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

## ◎分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第3期
	2016年7月26日～ 2017年7月24日
当期分配金	100
(対基準価額比率)	0.873%
当期の収益	100
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,350

(注) 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)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、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合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ◎今後の運用方針

### [ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド]

「株価の割安性評価」によって市場が見過ごしている銘柄に着目し、「企業の実力評価」によって強い企業を探し出し投資していく方針です。「割安評価」と「実力評価」を組み合わせた銘柄選択が長期的な投資成果につながると考えています。

「割安評価」では、企業の収益や資産などと株価を比較した割安指標を使います。

「実力評価」では、企業アナリストによる個別企業の調査・分析を活用しています。

企業を取り巻く状況が大きく変動する中で、企業間の業績格差が拡大していくと予想しており企業の資産や収益の内容を見極める個別企業調査・分析を重視しています。

投資環境としては、2017年度(2018年3月期)の日本企業の業績は9.7%経常増益<sup>※</sup>、2018年度は7.9%経常増益<sup>※</sup>が予想されています。収益力が向上した結果、ROEは2016年度7.9%<sup>※</sup>、2017年度8.8%<sup>※</sup>、2018年度9.4%<sup>※</sup>と改善が続く見通しです。製造業をはじめとする外需系企業の利益を大きく左右する為替水準の変化に関しては引き続き注意が必要ですが、堅調な業績を背景として株価は底堅く推移すると考えています。こうした投資環境認識のもと、高い競争力を元



にシェアを拡大している企業、株主還元を積極化させるポテンシャルを持つ企業、構造改革や事業環境の変化などで収益力を改善させている企業などに注目しています。

(※は2017年7月21日現在、東証一部全上場企業 出所：野村證券)

上記の運用方針のもと、ファンドの運用成績向上に努めてまいります。

#### [ジャパン・ストラテジック・バリュー]

当ファンドは引き続き第4期の運用に入ります。

前述の投資環境認識と投資方針のもと、主要投資対象である [ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド] の組み入れを高位に維持してまいります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2016年7月26日～2017年7月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 168	% 1.616	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 81 )	( 0.781 )	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
( 販 売 会 社 )	( 81 )	( 0.781 )	購入後の情報提供、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および事務手続き等
( 受 託 会 社 )	( 6 )	( 0.054 )	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	11	0.110	(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
( 株 式 )	( 11 )	( 0.110 )	
(c) そ の 他 費 用	0	0.005	(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 )	( 0.003 )	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 )	( 0 )	( 0.002 )	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	179	1.731	
期中の平均基準価額は、10,368円です。			

\*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。

\*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\*売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\*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。

○売買及び取引の状況

(2016年7月26日～2017年7月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ストラテジック・バリュウ・オープン マザーファンド	千口 34,814	千円 46,700	千口 6,538,119	千円 9,423,300

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2016年7月26日～2017年7月24日)

### 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	
	ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	145,638,867千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	95,957,155千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.51	

\* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2016年7月26日～2017年7月24日)

### 利害関係人との取引状況

<ジャパン・ストラテジック・バリュー>

該当事項はございません。

<ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
株式	百万円 64,656	百万円 6,500	10.1	百万円 80,982	百万円 6,872	8.5

平均保有割合 18.7%

※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子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

### 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)	20,289千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,123千円
(B) / (A)	10.5%

\* 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

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、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2017年7月24日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド	千口 15,978,513	千口 9,475,208	千円 14,713,103

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2017年7月24日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	評 価 額	
ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド	千円 14,713,103	% 97.6
コール・ローン等、その他	363,641	2.4
投資信託財産総額	15,076,744	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年7月24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	15,076,744,652
コール・ローン等	300,041,353
ストラテジック・バリュウ・オープン マザーファンド(評価額)	14,713,103,299
未収入金	63,600,000
(B) 負債	398,920,344
未払収益分配金	129,313,729
未払解約金	134,219,774
未払信託報酬	135,116,217
未払利息	449
その他未払費用	270,175
(C) 純資産総額(A-B)	14,677,824,308
元本	12,931,372,943
次期繰越損益金	1,746,451,365
(D) 受益権総口数	12,931,372,943口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,351円

(注) 期首元本額は21,377,984,053円、期中追加設定元本額は660,607,682円、期中一部解約元本額は9,107,218,792円、1口当たり純資産額は1.1351円です。

○損益の状況 (2016年7月26日～2017年7月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 58,725
支払利息	△ 58,725
(B) 有価証券売買損益	3,085,970,728
売買益	4,183,202,164
売買損	△1,097,231,436
(C) 信託報酬等	△ 294,466,978
(D) 当期損益金(A+B+C)	2,791,445,025
(E) 前期繰越損益金	△1,783,217,136
(F) 追加信託差損益金	867,537,205
(配当等相当額)	( 439,978,789)
(売買損益相当額)	( 427,558,416)
(G) 計(D+E+F)	1,875,765,094
(H) 収益分配金	△ 129,313,729
次期繰越損益金(G+H)	1,746,451,365
追加信託差損益金	867,537,205
(配当等相当額)	( 441,261,940)
(売買損益相当額)	( 426,275,265)
分配準備積立金	912,363,342
繰越損益金	△ 33,449,182

\*損益の状況の中で(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。

\*損益の状況の中で(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。

\*損益の状況の中で(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) 分配金の計算過程(2016年7月26日～2017年7月24日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年7月26日～ 2017年7月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	253,402,584円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	834,088,023円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	788,274,487円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,875,765,094円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,450円
g. 分配金	129,313,729円
h. 分配金(1万口当たり)	100円

## ○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	100円
-----------------	------

※分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合

分配金は全額普通分配金となります。

※分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合

分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。

※分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合

分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。

## ○お知らせ

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

# ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド

## 運用報告書

第10期（決算日2017年7月24日）

作成対象期間（2016年7月26日～2017年7月24日）

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。  
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。  
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

#### ●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主としてわが国の株式に投資し、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。 ①株式への投資にあたっては、わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している株式の中から、資産・利益等に比較して株価が割安と判断され、今後の株価上昇が期待できる銘柄を厳選し、投資を行うことを基本とします。 ②株式の組入にあたっては、フルインベストメントを基本とします。非株式割合（株式以外の資産への投資割合）は、原則として信託財産総額の50%以下を基本とします。ただし、投資環境、資金動向などを勘案して、運用担当者が適切と判断した際等には先物取引の利用も含めて株式組入比率を引き下げる場合があります。
主な投資対象	主としてわが国の株式とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。外貨建て資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。

## 野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1

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

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	騰落	期中率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率			
6期(2013年7月24日)	円 10,794	% 75.3	1,219.92	% 70.0	% 99.1	% -	百万円 39,136
7期(2014年7月24日)	11,777	9.1	1,269.86	4.1	99.0	-	39,695
8期(2015年7月24日)	15,396	30.7	1,655.86	30.4	99.0	-	105,971
9期(2016年7月25日)	12,354	△19.8	1,325.36	△20.0	98.7	-	84,454
10期(2017年7月24日)	15,528	25.7	1,621.57	22.3	98.0	-	89,744

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	騰落率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首) 2016年7月25日	円 12,354	% -	1,325.36	% -	% 98.7	% -
7月末	12,431	0.6	1,322.74	△0.2	98.7	-
8月末	12,453	0.8	1,329.54	0.3	98.7	-
9月末	12,496	1.1	1,322.78	△0.2	97.9	-
10月末	13,192	6.8	1,393.02	5.1	98.2	-
11月末	13,964	13.0	1,469.43	10.9	98.1	-
12月末	14,375	16.4	1,518.61	14.6	98.2	-
2017年1月末	14,460	17.0	1,521.67	14.8	99.0	-
2月末	14,600	18.2	1,535.32	15.8	99.1	-
3月末	14,533	17.6	1,512.60	14.1	98.1	-
4月末	14,734	19.3	1,531.80	15.6	98.1	-
5月末	14,906	20.7	1,568.37	18.3	97.9	-
6月末	15,351	24.3	1,611.90	21.6	98.7	-
(期末) 2017年7月24日	円 15,528	% 25.7	1,621.57	% 22.3	% 98.0	% -

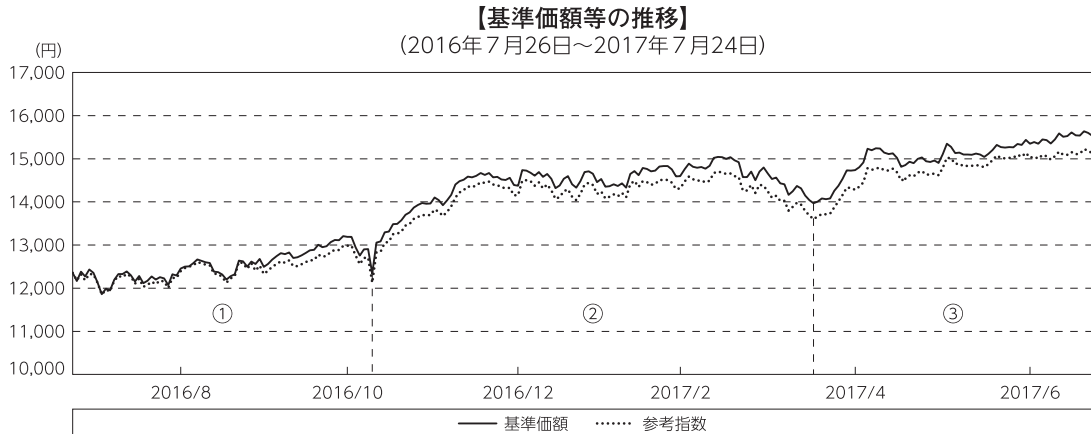
\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。



## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は25.7%の上昇

基準価額は、期首12,354円から期末15,528円に3,174円の値上がりとなりました。

#### ①の局面 (期首～'16年11月上旬)

- (上昇) 米国の7月雇用統計が市場の事前予想を上回ったことやFRB (米連邦準備制度理事会) の要人発言などを受けて米国での早期利上げ観測が広がり、円安が進行したこと。
- (上昇) 9月21日の日銀金融政策決定会合において「イールドカーブ・コントロール (長短金利操作)」という施策が導入されたことで、金融機関の収益悪化懸念が後退したこと。
- (下落) 米大統領選挙において大方の予想に反してトランプ氏の当選が濃厚となり、リスク回避の動きが強まったこと。

#### ②の局面 ('16年11月中旬～'17年4月中旬)

- (上昇) トランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大への期待が高まったことや円安ドル高の進行で日本企業の業績回復が期待されたこと。
- (下落) 英国のEU (欧州連合) 離脱の内容が想定よりも厳しくなるとの懸念が広がったことや、トランプ米大統領の経済政策への期待が後退したこと。
- (上昇) 米国大手企業の良い業績などを受けて米国株式市場が史上最高値を更新したこと。
- (下落) 北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃を受けて地政学リスクが意識されたことや、トランプ米大統領のドル高を警戒する発言などを受けて1ドル108円台まで円高が進んだこと。

### ③の局面（'17年4月下旬～期末）

- （上昇） 仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的に合意に達するなど、政治的なリスクが低下したこと。
- （上昇） 日本企業の2017年3月期決算がおおむね良好な結果となったこと。
- （下落） トランプ米大統領とロシアの不透明な関係をめぐる問題によって米国の経済政策の実施が遅れるとの懸念が強まったこと。
- （上昇） 6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されたことや、ECB（欧州中央銀行）のドラギ総裁が今後の金融緩和縮小に前向きな発言をしたことで国内外の長期金利が上昇し、業績への好影響が期待される金融株が上昇したこと。

## ○投資環境

期の前半は、米国における利上げ観測などを背景に円高トレンドが止まったことで、株価は底堅く推移しました。2016年11月の米大統領選挙において大方の予想に反してトランプ氏が当選したことで一時的に市場が急落する場面もありましたが、新政権の財政拡大による景気押し上げへの期待から株式市場は年末にかけて急速に上昇しました。

2017年に入ると、トランプ米大統領の経済政策への期待と政権運営への懸念が交錯し、株式市場は一進一退で推移しました。北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃など地政学リスクの高まりから株価が一時的に下落する場面もありましたが、日本企業の2017年3月期決算がおおむね良好な結果となったことなどを受けて、株式市場は期の終盤にかけて上昇基調で推移しました。

一方、日本企業の業績は2015年度4.3%経常増益※、2016年度2.1%経常増益※と5期連続で拡大を続けてきました。2016年度において日本企業が稼ぎ出した利益総額は経常利益で約54兆円※となり、これはリーマンショック前のピークだった2007年度の経常利益総額約45兆円※を20%上回る水準となっています。

（※東証一部全上場企業ベース 出所：野村證券）

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

原則として高位を維持する運用方針に基づいて、期を通じて概ね90%以上を維持し、期末は98.0%としました。

### ・期中の主な動き

「株価の割安性評価」と「企業の実力評価」を組み合わせて、銘柄発掘に取り組んできました。企業努力により収益性を改善させていたり、外部環境の変化により競争力が回復し収益拡大が期待される銘柄などを買い付ける一方で、これまで投資成果を上げてきた銘柄や事業環境

の変化によって業績見通しが悪化した銘柄などを売却しました。企業の実力を評価するにあたっては、企業の財務内容、事業の競争力や成長性などを重視しました。自動車や産業機械向けの需要拡大が見込まれる電気機器、オフィス賃料上昇による収益貢献が見込まれる中、株価が軟調に推移している不動産業の比率を引き上げました。一方で、出店成長の鈍化やコストの増大が懸念された小売業、労務・資材コストが上昇すると見込まれる建設業の比率を引き下げました。

#### <比率を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄>

##### ①電気機器（期首11.7%→期末14.2%、時価構成比、以下同じ）

強固な財務体質を持ち、自動車や産業機械、家電向け半導体事業の拡大が期待されるローム、中国やアジア向けにFA事業の回復が見込まれる三菱電機の比率を引き上げ。

##### ②不動産業（1.5%→4.0%）

都心オフィスの賃料上昇による収益貢献が見込まれる一方、株価が軟調に推移してきたことで割安度合いが高まった三菱地所、住友不動産の比率を引き上げ。

##### ③鉄鋼（0.7%→2.4%）

旺盛な建材需要などを背景に生産数量増加が期待される東京製鐵、生産性の改善や工具鋼・自動車向け材料などの販売拡大に取り組む日立金属の比率を引き上げ。

#### <比率を引き下げた主な業種と銘柄>

##### ①小売業（7.0%→3.6%）

既存店売上が軟調に推移しているしまむら、主力のコンビニ事業において出店ペースの鈍化や加盟店支援の費用増大が懸念されたセブン&アイ・ホールディングスの比率を引き下げ。

##### ②建設業（6.6%→3.9%）

労務・資材コストの上昇によって収益性の維持が難しくなると見込んだ大成建設、不採算案件による損失が懸念された千代田化工建設の比率を引き下げ。

##### ③その他金融業（3.2%→1.9%）

事業資産の拡大ペースが鈍化しており、収益の伸び悩みが懸念されるオリックス、システム開発の費用が増大しているクレディセゾンの比率を引き下げ。

## ・期末の状況

期末の業種構成は市場の平均に対して、

- ①非鉄金属、保険業、不動産業などを多めに
- ②銀行業、食料品、サービス業などを少なめに投資しています。(業種構成は、「株価の割安性評価」と「企業の実力評価」による個別銘柄選択を基本とした運用の結果であり、業種配分を意図したものではありません。)

<期首>

<オーバーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	建設業	6.6	3.3	3.3
2	小売業	7.0	4.9	2.1
3	その他金融業	3.2	1.3	1.9
4	保険業	4.0	2.3	1.7
5	繊維製品	2.3	0.7	1.6

<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	銀行業	4.1	7.3	-3.2
2	食料品	2.4	5.2	-2.8
3	医薬品	3.2	5.8	-2.6
4	陸運業	2.3	4.6	-2.3
5	サービス業	2.2	3.9	-1.7

<期末>

<オーバーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	非鉄金属	3.0	1.0	2.0
2	保険業	4.5	2.5	2.0
3	不動産業	4.0	2.4	1.6
4	金属製品	2.3	0.7	1.6
5	繊維製品	2.1	0.7	1.4

<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	銀行業	4.3	7.7	-3.4
2	食料品	1.8	4.6	-2.8
3	サービス業	1.8	3.9	-2.1
4	医薬品	3.2	4.5	-1.3
5	卸売業	3.3	4.4	-1.1

\*TOPIXの時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多めに、アンダーウェイトは少なめに投資しています。

\*比率は時価構成比

\*TOPIXにおける時価構成比は、浮動株比率調整後を使用しています。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。

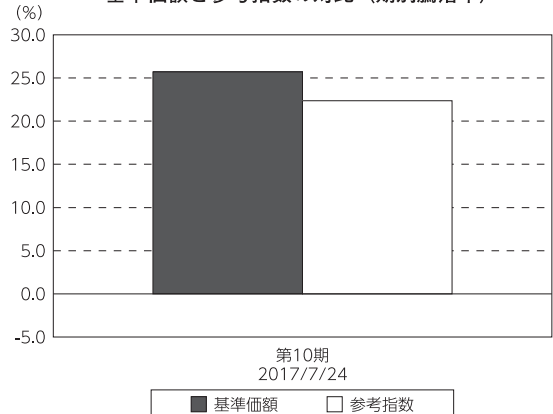
コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数 (TOPIX) の22.3%の上昇に対し、基準価額は25.7%の上昇となりました。

### (主なプラス要因)

- ①半導体産業の活況を受けて切断・研削・研磨装置や消耗品の販売が好調に推移したディスコを市場平均に比べて多めに保有していたこと。

基準価額と参考指数の対比 (期別騰落率)



(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) です。

- ②半導体シリコンウエハや塩化ビニル樹脂などの主力事業が好調で株価が上昇した信越化学工業を市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ③現地通貨安による海外事業の利益縮小や、加熱式電子タバコの普及による国内事業の競争激化を背景に株価が下落した日本たばこ産業を保有していなかったこと。

### (主なマイナス要因)

- ①市場平均に比べて少なめに保有していたソフトバンクグループが、既存事業の堅調さに加えて英ARM社の買収や巨額ファンドの運用開始など将来の成長に向けた取り組みを積極化させて株価が上昇したこと。
- ②業績は堅調に推移しているものの、成長分野と位置付ける海外事業が伸び悩んでいることで株価上昇幅が市場平均を下回った日本電信電話を市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ③主力のエネルギー・環境部門の業績悪化などを背景に株価が軟調に推移した三菱重工業を市場平均に比べて多めに保有していたこと。

## ◎今後の運用方針

「株価の割安性評価」によって市場が見過ごしている銘柄に着目し、「企業の実力評価」によって強い企業を探し出し投資していく方針です。「割安評価」と「実力評価」を組み合わせた銘柄選択が長期的な投資成果につながると考えています。

「割安評価」では、企業の収益や資産などと株価を比較した割安指標を使います。

「実力評価」では、企業アナリストによる個別企業の調査・分析を活用しています。

企業を取り巻く状況が大きく変動する中で、企業間の業績格差が拡大していくと予想しており企業の資産や収益の内容を見極める個別企業調査・分析を重視しています。

投資環境としては、2017年度（2018年3月期）の日本企業の業績は9.7%経常増益※、2018年度は7.9%経常増益※が予想されています。収益力が向上した結果、ROEは2016年度7.9%※、2017年度8.8%※、2018年度9.4%※と改善が続く見通しです。製造業をはじめとする外需系企業の利益を大きく左右する為替水準の変化に関しては引き続き注意が必要ですが、堅調な業績を背景として株価は底堅く推移すると考えています。こうした投資環境認識のもと、高い競争力を元にシェアを拡大している企業、株主還元を積極化させるポテンシャルを持つ企業、構造改革や事業環境の変化などで収益力を改善させている企業などに注目しています。

（※は2017年7月21日現在、東証一部全上場企業 出所：野村證券）

上記の運用方針のもと、ファンドの運用成績向上に努めてまいります。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2016年7月26日～2017年7月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 16 (16)	% 0.113 (0.113)	(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、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0 )	0.002 (0.002)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数  信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	16	0.115	
期中の平均基準価額は、13,957円です。			

\*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

\*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。

○ 売買及び取引の状況

(2016年7月26日～2017年7月24日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		47,436 (△ 5,250)	64,656,619 ( )	52,404	80,982,248

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\* ( ) 内は株式分割、予約権行使、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。

○ 株式売買比率

(2016年7月26日～2017年7月24日)

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	145,638,867千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	95,957,155千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.51

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2016年7月26日～2017年7月24日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
			%			%
株式	百万円 64,656	百万円 6,500	10.1	百万円 80,982	百万円 6,872	8.5

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)	110,879千円
うち利害関係人への支払額 (B)	11,687千円
(B) / (A)	10.5%

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、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2017年7月24日現在)

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
<b>鉱業 (0.4%)</b>				
国際石油開発帝石	243.9	356	379,852	
<b>建設業 (3.9%)</b>				
安藤・間	—	362.2	279,980	
大成建設	717	—	—	
大林組	191.6	—	—	
清水建設	428	—	—	
長谷工コーポレーション	—	409.3	565,652	
鹿島建設	590	—	—	
前田建設工業	336	265	367,820	
熊谷組	1,364	966	370,944	
五洋建設	729.1	—	—	
住友林業	113	161.3	281,791	
大和ハウス工業	291.1	140.9	540,915	
ライト工業	150.6	156.4	186,585	
関電工	191	—	—	
きんでん	260.1	131	248,245	
住友電設	20.3	20.3	34,043	
日揮	—	159.2	282,898	
高砂熱学工業	152.6	142	267,528	
東芝プラントシステム	97.7	—	—	
千代田化工建設	623	—	—	
<b>食料品 (1.8%)</b>				
明治ホールディングス	30.7	—	—	
雪印メグミルク	—	45.8	143,812	
日本ハム	166	85	280,925	
宝ホールディングス	231.2	172.1	193,096	
コカ・コーラボトラーズジャパン	—	53	178,610	
不二製油グループ本社	196.9	142.3	364,714	
味の素	136	119.3	287,453	
キュービー	77.4	63.5	179,387	
<b>繊維製品 (2.1%)</b>				
グンゼ	—	552	237,360	
帝人	1,645	—	—	
東レ	1,377	1,582.6	1,582,600	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
<b>パルプ・紙 (0.4%)</b>				
王子ホールディングス	—	337	198,830	
日本製紙	112.3	79.8	181,385	
<b>化学 (7.1%)</b>				
昭和電工	—	71.1	223,254	
住友化学	312	209	141,702	
クレハ	—	14.8	83,916	
デンカ	391	231	142,527	
信越化学工業	204.4	128.7	1,335,262	
大陽日酸	—	148	198,616	
カネカ	245	437	395,922	
三井化学	1,598	980	619,360	
三菱ケミカルホールディングス	1,186.5	393.6	389,152	
ダイセル	185.4	—	—	
住友ベークライト	350	1,026	886,464	
積水化学工業	578.6	357	725,424	
日本ゼオン	280	184	235,336	
積水樹脂	89.5	92.3	191,153	
タキロンシーアイ	172	137	83,159	
A D E K A	158.5	—	—	
日油	245	—	—	
D I C	91.8	—	—	
富士フィルムホールディングス	150.5	46.4	191,724	
J S P	45	—	—	
ニフコ	—	59.2	376,512	
<b>医薬品 (3.2%)</b>				
協和発酵キリン	309	240.5	457,671	
日本新薬	60.5	—	—	
小野薬品工業	165	174.5	425,431	
第一三共	—	382.1	937,673	
大塚ホールディングス	212.3	200.8	954,201	
<b>石油・石炭製品 (1.3%)</b>				
J X T Gホールディングス	1,024.2	2,307.5	1,126,060	
コスモエネルギーホールディングス	130.1	—	—	



銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>ゴム製品 (一%)</b>			
ブリヂストン	120.9	—	—
<b>ガラス・土石製品 (2.0%)</b>			
旭硝子	—	120	586,200
太平洋セメント	826	433	175,798
日本ヒューム	43	43	30,573
東洋炭素	56.7	56.7	108,807
日本碍子	289	244.1	529,697
日本特殊陶業	173.3	—	—
ニチアス	178	—	—
ニチハ	49.4	77.4	318,888
<b>鉄鋼 (2.4%)</b>			
東京製鐵	—	1,048.2	974,826
共英製鋼	97.6	103.7	192,674
大和工業	—	58.8	178,458
大阪製鐵	95.4	127.4	279,260
中部鋼板	155	155	110,205
日立金属	105.3	221.6	370,293
<b>非鉄金属 (3.0%)</b>			
住友金属鉱山	352	236	368,750
UACJ	—	603	197,784
古河電気工業	851	107.6	570,280
住友電気工業	448	870.9	1,513,624
<b>金属製品 (2.3%)</b>			
三和ホールディングス	575.5	502	596,878
文化シヤッター	691.7	603.3	562,275
L I X I Lグループ	—	286.1	822,823
<b>機械 (6.0%)</b>			
東芝機械	614	—	—
アマダホールディングス	270.9	353.5	451,066
ディスコ	62	33.9	677,322
ナブテスコ	43.2	33.8	122,525
技研製作所	61.6	61.6	184,800
小松製作所	633.5	528.3	1,541,843
小森コーポレーション	134.8	—	—
荏原製作所	1,441	177.1	569,376
グローリー	64.9	73.3	268,644
新晃工業	114.6	105.2	184,100
T P R	—	49.5	175,725
三菱重工	2,697	2,321	1,063,714

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>電気機器 (14.2%)</b>			
ミネベアミツミ	—	326.9	635,166
日立製作所	—	898	658,503
三菱電機	326	932.6	1,579,824
富士電機	957	580	364,820
マブチモーター	139.7	34.6	197,566
日本電産	23.5	45.8	537,234
日本電気	1,529	1,192	354,024
セイコーエプソン	—	148.2	388,284
パナソニック	1,055.8	—	—
ソニー	407.4	221.1	991,633
T D K	219.4	183.5	1,423,960
アルプス電気	209.3	—	—
横河電機	328.8	—	—
新元元工業	305	342	211,356
アズビル	71.9	—	—
堀場製作所	89.8	84.9	602,790
シスメックス	62.5	—	—
スタンレー電気	94.1	99.9	360,139
図研	158.3	144.4	219,921
フクダ電子	—	26.9	220,580
ローム	—	185	1,707,550
浜松トニクス	52.4	37.9	133,218
京セラ	—	150.4	950,528
村田製作所	39.7	24.4	422,120
ニチコン	—	275.2	322,534
小糸製作所	131.1	32.6	191,362
<b>輸送用機器 (9.8%)</b>			
豊田自動織機	146.9	288.2	1,786,840
デンソー	—	30.8	146,854
近畿車輛	146	14.6	37,303
日産自動車	612.3	—	—
いすゞ自動車	—	268.1	380,567
トヨタ自動車	523.5	297	1,805,463
日野自動車	418.4	562.3	678,133
三菱自動車工業	—	283.9	222,009
プレス工業	331	282	144,666
アイシン精機	165.9	132.6	808,860
マツダ	420.9	109.7	173,929
本田技研工業	—	433	1,317,186

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
S U B A R U	111	—	—
エクセディ	89	144.5	453,730
エフ・シー・シー	229.8	286.7	646,508
<b>精密機器 (0.6%)</b>			
島津製作所	278	167.8	368,824
HOYA	—	33.2	192,028
<b>その他製品 (1.6%)</b>			
バンダイナムコホールディングス	154.2	96.7	378,097
図書印刷	423	—	—
小松ウオール工業	17.4	17.4	36,331
ヤマハ	65.9	45.3	180,067
任天堂	28.5	17.9	648,696
タカラスタンダード	268	92.9	171,957
<b>電気・ガス業 (0.8%)</b>			
中部電力	279.3	—	—
九州電力	—	294.2	390,991
電源開発	401.8	—	—
メタウォーター	55.9	113.3	359,161
<b>陸運業 (3.7%)</b>			
東京急行電鉄	476	—	—
東日本旅客鉄道	—	54.1	567,238
西日本旅客鉄道	127.5	68.8	546,478
西武ホールディングス	—	91.3	177,213
鴻池運輸	8.7	143	215,072
日本通運	401	886	606,910
ヤマトホールディングス	—	124.1	267,745
セイノーホールディングス	389.8	506.2	748,669
日立物流	33.3	69.7	170,555
<b>海運業 (0.4%)</b>			
日本郵船	2,245	1,662	350,682
<b>空運業 (1.3%)</b>			
日本航空	384.2	323.8	1,168,918
<b>倉庫・運輸関連業 (0.2%)</b>			
郵船ロジスティクス	127	—	—
近鉄エクスプレス	4.4	100.7	195,962
<b>情報・通信業 (7.9%)</b>			
新日鉄住金ソリューションズ	—	206.9	534,422
T I S	260	140.1	439,213
インターネットイニシアティブ	—	184	378,304
オービックビジネスコンサルタント	75.7	54.5	345,530

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本ユニシス	—	184	352,544
日本電信電話	596	465.4	2,511,298
K D D I	129.1	—	—
NTTドコモ	445.4	287.9	755,161
カドカワ	—	140.9	204,586
S C S K	155.3	82.9	421,961
富士ソフト	186.4	148.2	475,722
ソフトバンクグループ	70	58.8	544,252
<b>卸売業 (3.3%)</b>			
シップヘルスケアホールディングス	202.2	180.9	622,296
丸紅	—	520.9	380,048
三井物産	496.7	355.6	567,359
日立ハイテクノロジーズ	211	118.1	542,669
住友商事	—	264.1	390,868
三菱商事	666.8	79.6	189,846
サンゲツ	82.6	86.8	171,343
<b>小売業 (3.6%)</b>			
J. フロント リテイリング	352.9	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	—	346.9	371,876
セブン&アイ・ホールディングス	288.4	158.2	703,357
サイゼリヤ	163.9	—	—
スギホールディングス	40.7	—	—
しまむら	56.7	14.2	194,540
松屋	230.9	287.8	267,078
丸井グループ	275.6	—	—
平和堂	38.4	—	—
ゼビオホールディングス	146.1	—	—
ケーズホールディングス	142.1	124.2	267,154
ヤマダ電機	1,851.4	1,514.9	861,978
アークランドサカモト	217.9	120.8	180,233
パローホールディングス	62.4	—	—
ベルク	31.9	63	318,780
<b>銀行業 (4.3%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3,308.3	1,068.4	753,649
りそなホールディングス	571.7	—	—
三井住友トラスト・ホールディングス	1,226	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	270.8	496.2	2,078,085
千葉銀行	—	454	362,292
ふくおかフィナンシャルグループ	621	—	—
北國銀行	—	548	240,024

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
セブン銀行	—	852.5	367,427
証券、商品先物取引業 (0.2%)			
SBIホールディングス	193	125.1	188,150
保険業 (4.5%)			
かんぽ生命保険	—	307.7	756,326
SOMPOホールディングス	285.3	215.3	938,492
MS&ADインシュアランスグループホール	—	199.7	775,634
第一生命ホールディングス	341.5	—	—
東京海上ホールディングス	449.8	80.5	377,545
T&Dホールディングス	213.9	664.1	1,083,479
その他金融業 (1.9%)			
クレディセゾン	246.7	—	—
芙蓉総合リース	31.9	47.2	313,408
リコーリース	9.5	—	—
アコム	816.7	—	—
ジャックス	368	—	—
日立キャピタル	211.6	170	456,960
オリックス	724.6	86.2	150,893

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三菱UFJリース	—	1,273.5	765,373
不動産業 (4.0%)			
三井不動産	358	149.4	378,579
三菱地所	—	749.2	1,506,641
住友不動産	—	225	750,150
大京	623	1,510	353,340
スタートコーポレーション	156.8	139.1	394,626
エヌ・ティ・ティ都市開発	—	85	95,200
サービス業 (1.8%)			
総合警備保障	120.2	85.7	422,929
リクルートホールディングス	210	411	812,958
トランス・コスモス	145.4	129.1	349,344
合 計	株数・金額 64,445	54,227	87,962,871
	銘柄数<比率>	177	177 <98.0%>

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

\*銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2017年7月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 87,962,871	% 96.1
コール・ローン等、その他	3,546,055	3.9
投資信託財産総額	91,508,926	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年7月24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	91,508,926,120
コール・ローン等	295,149,612
株式(評価額)	87,962,871,920
未収入金	3,208,254,488
未収配当金	42,650,100
(B) 負債	1,764,189,219
未払金	679,888,777
未払解約金	1,084,300,000
未払利息	442
(C) 純資産総額(A-B)	89,744,736,901
元本	57,795,175,876
次期繰越損益金	31,949,561,025
(D) 受益権総口数	57,795,175,876口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,528円

(注) 期首元本額は68,363,851,410円、期中追加設定元本額は15,214,770,146円、期中一部解約元本額は25,783,445,680円、1口当たり純資産額は1.5528円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額

- ・ストラテジック・バリュース・オープンF (適格機関投資家専用) 24,256,320,068円
- ・野村JSVファンド (非課税適格機関投資家専用) 14,750,640,782円
- ・ジャパン・ストラテジック・バリュース 9,475,208,204円
- ・野村バリュース・フォーカス・ジャパン 3,826,022,874円
- ・ストラテジック・バリュース・オープン 2,969,409,816円
- ・ストラテジック・バリュース・オープン (野村SMA・EW向け) 1,336,911,175円
- ・ストラテジック・バリュース・オープン (野村SMA向け) 1,180,662,957円

○損益の状況 (2016年7月26日～2017年7月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,052,702,019
受取配当金	2,051,118,900
その他収益金	2,428,716
支払利息	△ 845,597
(B) 有価証券売買損益	20,967,958,799
売買益	22,576,399,353
売買損	△ 1,608,440,554
(C) 保管費用等	△ 1,632,831
(D) 当期損益金(A+B+C)	23,019,027,987
(E) 前期繰越損益金	16,090,357,504
(F) 追加信託差損益金	4,347,729,854
(G) 解約差損益金	△11,507,554,320
(H) 計(D+E+F+G)	31,949,561,025
次期繰越損益金(H)	31,949,561,025

\*損益の状況の中で(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。

\*損益の状況の中で(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。

\*損益の状況の中で(G)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。

○お知らせ

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞