

ストラテジック・バリュー・オープン (野村SMA・EW向け)

運用報告書(全体版)

第5期(決算日2019年12月6日)

作成対象期間(2018年12月7日～2019年12月6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3月12日以降、無期限とします。	
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	ストラテジック・バリュー・オープン(野村SMA・EW向け)	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	主としてわが国の株式とします。
主な投資制限	ストラテジック・バリュー・オープン(野村SMA・EW向け)	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	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	積み金	期中騰落率	東証株価指数 (TOPIX)	期中騰落率			
(設定日)	円		円	%		%	%	%	百万円
2015年3月12日	10,000		—	—	1,525.67	—	—	—	1
1期(2015年12月7日)	10,479		5	4.8	1,585.21	3.9	98.5	—	1,155
2期(2016年12月6日)	9,672		0	△7.7	1,477.20	△6.8	98.0	—	1,965
3期(2017年12月6日)	11,797		5	22.0	1,765.42	19.5	98.5	—	2,202
4期(2018年12月6日)	10,952		5	△7.1	1,610.60	△8.8	98.8	—	1,971
5期(2019年12月6日)	12,100		5	10.5	1,713.36	6.4	98.5	—	2,460

*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)	円		%		%	%	%
2018年12月6日	10,952		—	1,610.60	—	98.8	—
12月末	10,088		△7.9	1,494.09	△7.2	98.4	—
2019年1月末	10,780		△1.6	1,567.49	△2.7	99.0	—
2月末	10,877		△0.7	1,607.66	△0.2	98.4	—
3月末	10,845		△1.0	1,591.64	△1.2	98.1	—
4月末	11,168		2.0	1,617.93	0.5	98.5	—
5月末	10,332		△5.7	1,512.28	△6.1	97.7	—
6月末	10,727		△2.1	1,551.14	△3.7	98.6	—
7月末	10,752		△1.8	1,565.14	△2.8	98.7	—
8月末	10,274		△6.2	1,511.86	△6.1	99.0	—
9月末	11,056		0.9	1,587.80	△1.4	97.8	—
10月末	11,709		6.9	1,667.01	3.5	98.2	—
11月末	11,950		9.1	1,699.36	5.5	98.2	—
(期末)							
2019年12月6日	12,105		10.5	1,713.36	6.4	98.5	—

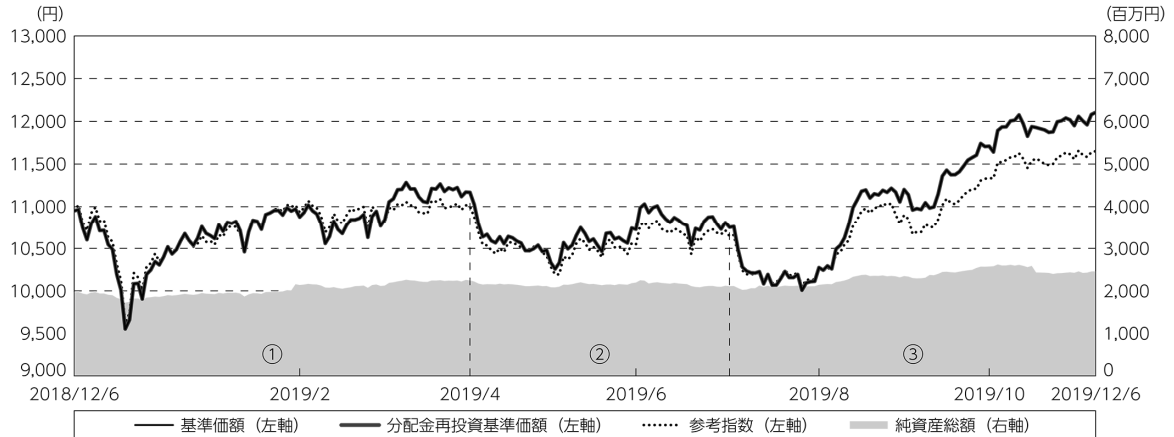
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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：10,952円

期末：12,100円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：10.5%（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（2018年12月6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、個々の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（2018年12月6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10.5%の上昇

基準価額は、期首10,952円から期末12,105円（分配金込み）に1,153円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～2019年4月下旬）

- (下落) 米中貿易摩擦の激化が懸念されたことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったこと。
- (上昇) パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだこと。
- (上昇) 中国で減税などの景気対策への期待が高まったことや、米国で利上げ停止の見通しが強まったこと。

②の局面（2019年5月上旬～7月下旬）

- （下落）トランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まり米国株式市場が下落したことや、国内企業の2019年3月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったこと。
- （上昇）パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことで市場での利下げ観測が強まったことや、6月末の米中首脳会談で通商協議の再開と対中追加関税の見送りが決まったこと。

③の局面（2019年8月上旬～期末）

- （下落）FOMCが事前観測通りに利下げを実施したものの、関税引き上げの応酬で米中貿易摩擦が激化し投資家心理が悪化したこと、米国の10年債利回りが2年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生し、米国の景気後退への警戒感が高まったこと。
- （上昇）米国につづき、欧州でもECB（欧州中央銀行）が3年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切り、世界的な金融緩和局面に入ったことで投資家心理が改善したこと。
- （上昇）米中間での部分合意や追加関税の一部撤回検討などの報道で米中貿易摩擦への懸念が後退したこと、日本企業の7-9月期決算が前期比減益ながら事前予想の範囲内にとどまったことで投資家の買い安心感につながったこと。

○投資環境

今期の株式市場は、米中貿易摩擦の激化が懸念されたことやFOMCの利上げ決定を受けて世界景気減速への警戒感が高まったことから年末にかけて大きく下落して始まりました。その後、パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、その後に政策金利引き下げの可能性を示唆したことなどで株価が回復したものの、米中貿易摩擦への警戒感が根強いことや、国内企業の業績見通しが悪化していることなどから上値の重い展開が続きました。

期の後半になると、FOMCにおいて3回にわたって利下げが発表されたことやECBが3年半ぶりに金融緩和を強化したことなど世界的な金融緩和局面に入ったことで投資家心理が改善し株価は上昇しました。米中貿易摩擦をめぐる投資家心理の改善や、日本企業の業績が前期比減益ながら事前予想の範囲内にとどまったことなども追い風となり、株式市場は通期で上昇しました。

日本企業の業績は2017年度14.3%経常増益※、2018年度1.0%経常増益※と7期連続で拡大を続けてきました。2019年度は3.0%経常減益※と8期ぶりの減益に転じる見通しですが、日本企業の経常利益総額は2019年度で約61兆円※となることが予想されており、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35%上回っています。

（※は2019年12月6日現在、利益予想・実績は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

〔ストラテジック・バリュー・オープン（野村SMA・EW向け）〕

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98.5%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98.7%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、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、高い収益力や強固な財務基盤を背景に株主還元を拡大させてい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、収益の信頼性やポテンシャル、財務の健全性などを重視しました。

主力事業の収益拡大が期待される機械、積極的な株主還元を評価した保険業などの比率を引き上げました。一方で、国内銀行部門の業績が悪化している銀行業、現金創出力が低下している非鉄金属などを引き下げました。

<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機械（期首5.0%→期末7.8%、時価構成比、以下同じ）

主力のガスタービン事業の収益見通しが改善した三菱重工業、航空関連事業の収益拡大が期待されるIHIの比率を引き上げ。

②保険業（3.8%→6.1%）

積極的な株主還元姿勢を評価した東京海上ホールディングス、海外事業の利益拡大が期待されるT&Dホールディングスの比率を引き上げ。

③建設業（2.4%→4.6%）

堅調な業績と健全な財務体質を背景に株主還元の拡大が期待される清水建設、長谷工コーポレーションの比率を引き上げ。

<比率を引き下げた主な業種と銘柄>

①銀行業（7.7%→5.2%）

国内銀行部門の業績が悪化している三菱UFJフィナンシャル・グループ、十八銀行との経営統合にあたって統合関連費用の増加が懸念されるふくおかフィナンシャルグループの比率を引き下げ。

②非鉄金属（2.8%→1.3%）

事業環境の悪化や設備投資の増加などを背景に現金創出力が低下している住友電気工業の比率を引き下げ。

③鉱業（2.0%→0.6%）

株主還元の点で相対的な魅力に乏しいと評価した国際石油開発帝石の比率を引き下げ。

・期末の状況

期末の業種構成は市場全体に対して、

①保険業、化学、機械などを多めに

②情報・通信業、サービス業、食料品などを少なめに

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	不動産業	6.1	2.5	3.6
2	輸送用機器	10.7	8.2	2.5
3	化学	9.6	7.3	2.3
4	非鉄金属	2.8	0.8	2.0
5	鉄鋼	2.9	1.0	1.9

<期末>

<オーバーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	保険業	6.1	2.3	3.8
2	化学	10.6	7.1	3.5
3	機械	7.8	5.1	2.7
4	不動産業	4.9	2.4	2.5
5	輸送用機器	9.7	7.8	1.9



<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	サービス業	1.4	4.8	-3.4
2	食料品	1.1	4.4	-3.3
3	陸運業	1.9	4.6	-2.7
4	卸売業	2.4	5.0	-2.6
5	情報・通信業	5.3	7.6	-2.3

<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	情報・通信業	4.9	8.5	-3.6
2	サービス業	1.6	5.1	-3.5
3	食料品	0.4	3.9	-3.5
4	陸運業	1.4	4.5	-3.1
5	医薬品	3.3	6.0	-2.7

* 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6.4%の上昇に対し、基準価額は10.5%の上昇となりました。

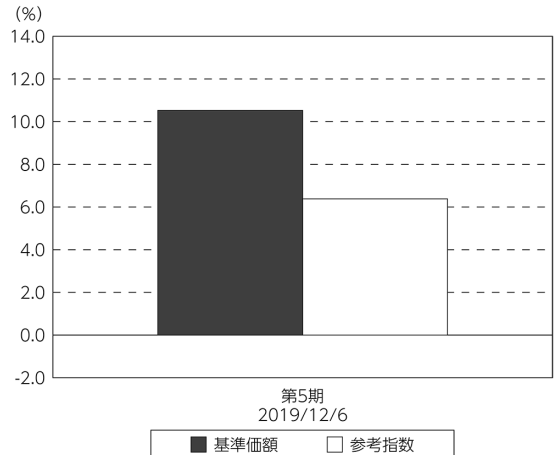
（主なプラス要因）

- ①スマートフォン向けを中心に電池事業が好調なTDKを市場全体に比べて多めに保有していたこと。
- ②厳しい事業環境の中でコスト削減を進めていることや自己株式取得の実施が評価されたロームを市場全体に比べて多めに保有していたこと。
- ③株主還元の拡大や資本効率改善への期待が高まった京セラを市場全体に比べて多めに保有していたこと。

（主なマイナス要因）

- ①日本郵政グループによる保険の不適切販売が問題視されたかんぽ生命保険を市場全体に比べて多めに保有していたこと。
- ②景況感の悪化による国際線の需要鈍化が懸念された日本航空を市場全体に比べて多めに保有していたこと。
- ③原油価格の低迷を受けて株価が軟調に推移した国際石油開発帝石を市場全体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5円とさせていただきました。
 (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5期
	2018年12月7日～ 2019年12月6日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.041%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,603

(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・バリュアー・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」を組み合わせたと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、2019年度の日本企業の業績は3.0%経常減益[※]と8期ぶりの減益となる見通しですが、2020年度は8.3%経常増益[※]と再び増益に転じると見込まれています。また、日本企業の配当総額は2019年度0.9%増[※]、2020年度3.9%増[※]と予想されており、底堅い企業業績やコーポレートガバナンスの改善などを背景に株主還元拡大が続く見通しです。

企業が生み出す利益と株価を比較する予想株式益利回りは、2019年度6.1%[※]、2020年度6.7%[※]となっており、配当利回りは2019年度2.3%[※]、2020年度2.4%[※]と予想しています。これらの水準は、長期金利(10年国債利回り)の-0.015%[※]を上回っています。

米中貿易摩擦による企業業績への影響や、為替・金利の変化などに関しては引き続き注意が必要ですが、堅調な企業業績やコーポレートガバナンスの改善などを背景に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、保有資産との比較で割安で株主還元を改善させている企業、高い競争力を元に顧客基盤を拡大させている企業、高い収益力をベースとして株主還元余力が大きい企業などに注目しています。

（東証一部全上場企業 出所：野村證券）（※は2019年12月6日現在）

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。

[ストラテジック・バリュー・オープン（野村SMA・EW向け）]

当ファンドは引き続き第6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

（2018年12月7日～2019年12月6日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	99	0.907	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	（ 87 ）	（ 0.797 ）	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 ）	（ 6 ）	（ 0.055 ）	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 ）	（ 0.055 ）	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	9	0.081	(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 ）	（ 9 ）	（ 0.081 ）	
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(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
合 計	108	0.991	
期中の平均基準価額は、10,879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。

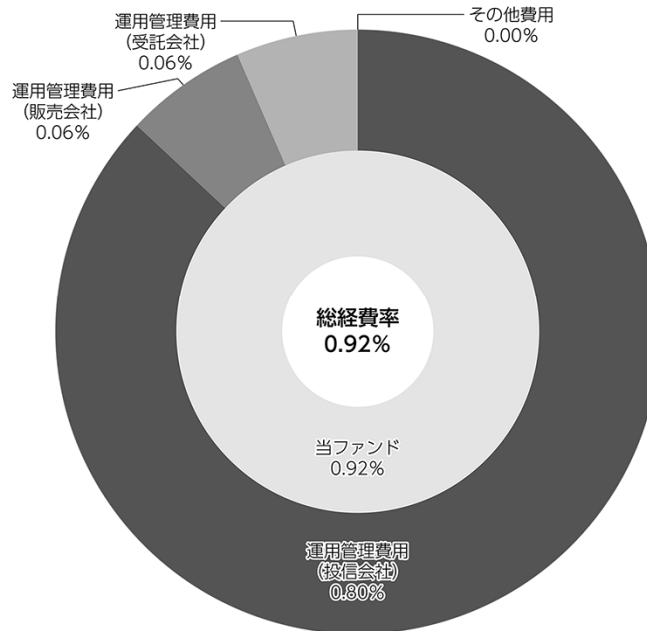
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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。

（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（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）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0.92%です。



(注) 当ファンドの費用は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) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 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は異なります。

○売買及び取引の状況

（2018年12月7日～2019年12月6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・バリュース・オープン マザーファンド	570,003 千口	918,400 千円	423,219 千口	703,300 千円

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

（2018年12月7日～2019年12月6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・バリュース・オープン マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	76,870,590千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	59,744,443千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.28

*(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

（2018年12月7日～2019年12月6日）

利害関係人との取引状況

<ストラテジック・バリュース・オープン（野村SMA・EW向け）>

該当事項はございません。

<ストラテジック・バリュース・オープン マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	
			B/A			D/C
株式	百万円 33,071	百万円 3,344	% 10.1	百万円 43,798	百万円 6,870	% 15.7

平均保有割合 3.6%

※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。

売買取手手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買取手手数料総額 (A)	1,768千円
うち利害関係人への支払額 (B)	230千円
(B) / (A)	13.0%

*売買取手手数料総額は、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証券株式会社です。

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2018年12月7日～2019年12月6日)

期首残高 (元 本)	当期設定 元 本	当期解約 元 本	期末残高 (元 本)	取 引 の 理 由
百万円 0	百万円 -	百万円 -	百万円 0	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2019年12月6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・バリュース・オープン マザーファンド	千口 1,220,505	千口 1,367,288	千円 2,455,924

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2019年12月6日現在)

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
ストラテジック・バリュース・オープン マザーファンド	千円 2,455,924	% 99.3
コール・ローン等、その他	16,244	0.7
投資信託財産総額	2,472,168	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（2019年12月6日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,472,168,008
コール・ローン等	16,243,728
ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド(評価額)	2,455,924,280
(B) 負債	11,322,793
未払収益分配金	1,016,889
未払信託報酬	10,268,619
未払利息	7
その他未払費用	37,278
(C) 純資産総額(A－B)	2,460,845,215
元本	2,033,778,948
次期繰越損益金	427,066,267
(D) 受益権総口数	2,033,778,948口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,100円

(注) 期首元本額は1,799,992,395円、期中追加設定元本額は1,045,063,514円、期中一部解約元本額は811,276,961円、1口当たり純資産額は1.2100円です。

○損益の状況（2018年12月7日～2019年12月6日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,555
支払利息	△ 4,555
(B) 有価証券売買損益	252,263,017
売買益	289,811,450
売買損	△ 37,548,433
(C) 信託報酬等	△ 19,424,079
(D) 当期損益金(A+B+C)	232,834,383
(E) 前期繰越損益金	36,634,723
(F) 追加信託差損益金	158,614,050
(配当等相当額)	(259,054,111)
(売買損益相当額)	(△100,440,061)
(G) 計(D+E+F)	428,083,156
(H) 収益分配金	△ 1,016,889
次期繰越損益金(G+H)	427,066,267
追加信託差損益金	158,614,050
(配当等相当額)	(261,069,577)
(売買損益相当額)	(△102,455,527)
分配準備積立金	268,452,217

*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（2018年12月7日～2019年12月6日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年12月7日～ 2019年12月6日
a. 配当等収益(経費控除後)	58,520,756円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	53,473,088円
c. 信託約款に定める収益調整金	261,069,577円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	157,475,262円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	530,538,683円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,608円
g. 分配金	1,016,889円
h. 分配金(1万口当たり)	5円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	5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

該当事項はございません。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2019年12月6日現在）

<ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド>

下記は、ストラテジック・バリュー・オープン マザーファンド全体(32,699,120千口)の内容です。

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
水産・農林業 (0.1%)				
日本水産	172.2	114.7	71,114	
鉱業 (0.6%)				
日鉄鉱業	—	6.6	31,185	
国際石油開発帝石	1,059.7	277.7	295,611	
建設業 (4.6%)				
安藤・間	162.2	129.7	121,528	
清水建設	—	648.7	711,623	
長谷工コーポレーション	451.5	691.2	993,945	
鹿島建設	415.5	557.5	840,710	
前田建設工業	100.7	—	—	
熊谷組	36	—	—	
食料品 (0.4%)				
宝ホールディングス	88.7	97.1	101,469	
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールデ	57	42	111,804	
不二製油グループ本社	72.2	—	—	
キュービー	51.4	—	—	
繊維製品 (1.0%)				
グンゼ	34.9	27.2	141,984	
倉敷紡績	—	20.4	52,448	
東レ	1,417.6	360.7	265,294	
ワコールホールディングス	42.4	38	113,354	
化学 (10.6%)				
クレハ	16.2	—	—	
デンカ	175.1	239.5	774,782	
信越化学工業	126	94.2	1,107,792	
カネカ	64.1	65.1	229,477	
三井化学	354.8	422.6	1,106,789	
J S R	70.5	158.3	301,561	
東京応化工業	36.6	29	115,710	
ダイセル	101.3	—	—	
住友ベークライト	253.1	255.5	1,085,875	
積水化学工業	69.8	—	—	

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
日本ゼオン	—	83.1	116,589	
D I C	44.5	—	—	
富士フィルムホールディングス	281	255.1	1,325,754	
ニフコ	44.6	—	—	
医薬品 (3.3%)				
協和キリン	113.9	46.6	111,560	
田辺三菱製薬	171.4	64.9	129,929	
キッセイ薬品工業	38.9	37.3	112,273	
沢井製薬	21.8	16.6	111,386	
第一三共	154.5	108.2	765,947	
大塚ホールディングス	158.9	146.1	711,507	
石油・石炭製品 (1.1%)				
出光興産	—	131.5	383,059	
J X T Gホールディングス	—	562.6	274,661	
ガラス・土石製品 (1.9%)				
A G C	165.2	—	—	
日本碍子	384.6	497.8	940,842	
ニチハ	36.5	62.6	172,400	
鉄鋼 (1.5%)				
神戸製鋼所	—	324.6	197,356	
東京製鐵	972.8	153.4	124,407	
大阪製鐵	126.9	100.2	149,899	
淀川製鋼所	—	17.2	35,432	
中部鋼板	155	155	111,135	
大同特殊鋼	—	23	112,470	
山陽特殊製鋼	58.5	93.1	144,398	
日立金属	349.8	—	—	
非鉄金属 (1.3%)				
三井金属鉱業	56	44.8	123,424	
住友金属鉱山	147.8	71.5	238,023	
古河機械金属	—	75.7	115,745	
住友電気工業	785.2	170.4	282,352	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
金属製品 (1.2%)			
SUMCO	380.7	207	356,247
三和ホールディングス	239	146.3	180,534
文化シャッター	325.6	—	—
LIXILグループ	105.9	68.9	136,008
機械 (7.8%)			
アマダホールディングス	257.2	231.9	288,947
牧野フライス製作所	33.1	23.7	128,217
ディスコ	9	10.4	245,960
三井海洋開発	39.2	40.4	103,585
小松製作所	541.8	504	1,349,208
荏原製作所	—	44	150,700
加藤製作所	—	29.8	54,861
タダノ	—	140.8	148,825
新晃工業	65.6	—	—
日本精工	—	239.8	254,907
三菱重工業	215.9	351.4	1,492,044
IHI	—	110.3	282,037
電気機器 (14.6%)			
日清紡ホールディングス	—	122.3	127,192
コニカミノルタ	—	392.8	285,565
ミネベアミツミ	327.3	—	—
日立製作所	179	484.7	2,044,949
富士電機	89.4	—	—
デンヨー	—	12.8	28,480
マブチモーター	77.6	61.7	264,076
ジーエス・ユアサ コーポレーション	—	126	295,218
日本電気	94.4	54.7	242,594
パナソニック	274.2	—	—
ソニー	82.3	59.7	421,959
TDK	229.1	148.9	1,819,558
マクセルホールディングス	—	88.5	133,104
堀場製作所	88.9	29.8	223,798
図研	62.1	—	—
ローム	187.8	160.5	1,458,945
京セラ	284	152.9	1,135,435
ニチコン	291.4	—	—
輸送用機器 (9.7%)			
豊田自動織機	221.4	201.7	1,298,948
デンソー	154.5	136.2	674,871

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
川崎重工業	42.3	—	—
名村造船所	—	126.8	35,757
いすゞ自動車	160.9	88.3	116,335
トヨタ自動車	161.5	—	—
日野自動車	268.9	—	—
NOK	—	68.9	118,783
ケーヒン	242.3	271.2	696,712
アイシン精機	282.3	212.3	891,660
マツダ	238	227	215,650
本田技研工業	97.4	278.6	875,918
エクセディ	41.3	49.8	126,890
日本精機	64.2	60.6	110,110
エフ・シー・シー	199.2	186.7	447,146
精密機器 (0.9%)			
東京精密	128.1	94.1	386,280
シチズン時計	—	242.4	146,894
その他製品 (2.0%)			
パンダイナムコホールディングス	65.5	64.2	425,004
ツツミ	—	10.6	24,136
リンテック	53.6	—	—
イトーキ	—	51.7	28,331
任天堂	14.2	15	656,400
電気・ガス業 (0.4%)			
九州電力	213.9	119.8	113,690
メタウォーター	90.1	31.3	131,460
陸運業 (1.4%)			
東日本旅客鉄道	—	27.7	274,285
西日本旅客鉄道	39.4	—	—
鴻池運輸	74.1	74.1	122,190
ハマキョウレックス	16.7	31.4	112,569
日本通運	44.4	—	—
セイノーホールディングス	278.8	195.3	294,707
海運業 (1.3%)			
日本郵船	169.5	376.5	740,575
空運業 (1.4%)			
日本航空	307.5	250.8	838,424
情報・通信業 (4.9%)			
日鉄ソリューションズ	117.3	—	—
インターネットイニシアティブ	121.9	44.7	116,577
フジ・メディア・ホールディングス	—	146.8	219,906

ストラテジック・バリュアー・オープン（野村SMA・EW向け）

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	86.5	—	—
東京放送ホールディングス	—	145	250,850
日本電信電話	363.8	354.9	1,983,536
スクウェア・エニックス・ホールディングス	40.8	51.7	286,418
S C S K	66.8	—	—
富士ソフト	9.4	—	—
ソフトバンクグループ	40.4	—	—
卸売業 (2.8%)			
シップヘルスケアホールディングス	97.6	58.3	269,346
丸紅	1,087.8	1,086.3	896,088
三井物産	—	146	286,452
日立ハイテクノロジーズ	58.2	20.9	153,406
サンワテクノス	—	26.9	32,172
小売業 (5.3%)			
J. フロント リテイリング	—	197.8	291,359
三越伊勢丹ホールディングス	581.1	1,032.5	1,037,662
セブン&アイ・ホールディングス	127.9	34.7	141,471
サイゼリヤ	66.6	37.7	100,055
島忠	77.4	—	—
コメリ	50.6	46	108,422
しまむら	33.8	24.2	221,914
松屋	100.6	271	234,415
ケーズホールディングス	521.9	463.3	656,496
ベルク	65.4	53.3	272,363
銀行業 (5.2%)			
めぶきフィナンシャルグループ	889.8	—	—
コンコルディア・フィナンシャルグループ	242.8	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	918.2	—	—
三井住友トラスト・ホールディングス	197.8	169.7	716,473
三井住友フィナンシャルグループ	381.6	420.3	1,678,678
千葉銀行	1,289.9	685.7	434,733
武蔵野銀行	42.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ふくおかフィナンシャルグループ	162.1	—	—
北國銀行	50.3	50.3	185,104
証券、商品先物取引業 (0.2%)			
S B I ホールディングス	67.7	50	116,100
保険業 (6.1%)			
かんぽ生命保険	348.2	503	975,317
S O M P O ホールディングス	258.5	254.1	1,091,359
MS&ADインシュアランスグループホール	35.8	—	—
第一生命ホールディングス	161.4	311.8	561,863
東京海上ホールディングス	—	98.4	591,876
T & D ホールディングス	—	219.9	299,283
その他金融業 (1.9%)			
みずほリース	—	43.2	142,344
日立キャピタル	44.9	26	69,992
オリックス	257.1	492.3	910,262
不動産業 (4.9%)			
三井不動産	530.3	97.2	265,696
三菱地所	699.8	912.2	1,822,575
大京	227.9	—	—
スターツコーポレーション	208	218.6	595,466
ゴールドクレスト	—	61.6	134,041
サービス業 (1.6%)			
日本工営	—	18.9	69,174
電通	31.2	211.5	850,230
リクルートホールディングス	241.5	—	—
トランス・コスモス	10.7	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	28,862	24,140
	銘柄数 < 比率 >	137	134 < 98.7% >

*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、このファンドが組み入れているマザーファンドの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。

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12期（決算日2019年7月24日）

作成対象期間（2018年7月25日～2019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
	円	騰落率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率			
8期(2015年7月24日)	15,396	30.7%	1,655.86	30.4%	99.0%	—	百万円 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
11期(2018年7月24日)	17,310	11.5	1,746.86	7.7	99.1	—	73,747
12期(2019年7月24日)	16,091	△7.0	1,575.09	△9.8	99.3	—	61,740

*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
	円	騰落率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首) 2018年7月24日	17,310	—	1,746.86	—	99.1%	—
7月末	17,476	1.0	1,753.29	0.4	99.1	—
8月末	17,309	△0.0	1,735.35	△0.7	99.0	—
9月末	18,129	4.7	1,817.25	4.0	98.2	—
10月末	16,527	△4.5	1,646.12	△5.8	98.2	—
11月末	16,735	△3.3	1,667.45	△4.5	98.4	—
12月末	14,856	△14.2	1,494.09	△14.5	98.6	—
2019年1月末	15,889	△8.2	1,567.49	△10.3	99.2	—
2月末	16,054	△7.3	1,607.66	△8.0	98.6	—
3月末	16,015	△7.5	1,591.64	△8.9	98.1	—
4月末	16,509	△4.6	1,617.93	△7.4	98.4	—
5月末	15,282	△11.7	1,512.28	△13.4	97.9	—
6月末	15,871	△8.3	1,551.14	△11.2	98.8	—
(期末) 2019年7月24日	16,091	△7.0	1,575.09	△9.8	99.3	—

*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7.0%の下落

基準価額は、期首17,310円から期末16,091円に1,219円の値下がりとなりました。

①局面 (期首～'18年12月下旬)

- (下落) 米中貿易摩擦への懸念やトルコリラの急落に伴う新興国通貨の下落、トルコ向け債権を保有する欧州銀行への不安が高まったことなどで投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- (上昇) 貿易協議再開への期待から米中貿易摩擦への懸念がいったん後退したことやトルコの政策金利引き上げにより新興国市場への警戒感が和らいだことに加え、自民党総裁選で安倍首相が3選を果たし国内政治の安定が確認されたことや円安ドル高が進行したこと。
- (下落) 中国製スパイチップによる米国へのサイバー攻撃報道などで米中貿易摩擦への警戒感が高まったことや米国企業の7-9月期決算において貿易摩擦の影響が一部見られるなど世界的な景気減速が懸念されたことに加え、米スマートフォン大手企業の販売不振などから米国株がハイテク株を中心に大きく下落したこと。
- (下落) 中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したことや、FOMC (米連邦公開市場委員会) の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったこと。

②局面（'19年1月上旬～'19年4月下旬）

- （上昇）パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだこと。
- （上昇）中国で減税などの景気対策への期待が高まったことや、米国で利上げ停止の見通しが強まったこと。

③局面（'19年5月上旬～期末）

- （下落）トランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まり米国株式市場が下落したことや、国内企業の2019年3月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったこと。
- （上昇）パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことや、6月末の米中首脳会談で通商協議の再開と対中追加関税の見送りが決まったこと。

○投資環境

今期の株式市場は、米中貿易摩擦や新興国経済をめぐる警戒感の高まりや緩和によって一進一退で始まりました。その後、米中貿易摩擦への懸念が再燃したことやFOMCの利上げ決定を受けて世界景気減速への警戒感が高まったことから株式市場は年末にかけて大きく下落しました。

期の後半は、パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、その後に政策金利引き下げの可能性を示唆したことなどが株価の回復をけん引しました。しかし、米中貿易摩擦への警戒感が根強いこと、国内企業の業績見通しが悪化していることなどから上値の重い展開が続き、株式市場は通期で下落しました。

一方、日本企業の業績は2017年度14.3%経常増益※、2018年度1.0%経常増益※と7期連続で拡大を続けてきました。2018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63兆円※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39%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：野村証券）

○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99.3%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、銘柄発掘に取り組んできました。高い競争力をベースに顧客基盤を拡大させていたり、株主還元強化や企業経営の変化が期待でき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。医療関連事業など高付加価値分野での収益拡大が期待される化学、積極的な株主還元やそれを維持・拡大できる余力を評価した保険業の比率を引き上げました。一方で、株価が上昇して割安度合いが低下した情報・通信業、株主還元余力の低下を懸念した銀行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化学（期首7.5%→期末11.3%、時価構成比、以下同じ）

画像技術を活用した医療関連事業の収益拡大が期待される富士フイルムホールディングス、リチウムイオン電池向け材料や放熱材料の拡販が期待できる一方、株価が下落して割安度合いが高まったデンカの比率を引き上げ。

②保険業（3.1%→5.6%）

海外事業の利益拡大への期待や、その利益を原資に株主還元を維持・拡大する余力があることを評価した第一生命ホールディングス、同じく積極的な株主還元を評価した東京海上ホールディングスの比率を引き上げ。

③建設業（2.1%→4.3%）

堅調な需要を背景に業績が高水準で推移する一方、株価が下落して割安度合いが高まった清水建設、鹿島建設の比率を引き上げ。

<比率を引き下げた主な業種と銘柄>

①情報・通信業（7.0%→4.8%）

好調な業績が評価されて株価が上昇し、割安度合いが低下した日鉄ソリューションズ、TISの比率を引き下げ。

②銀行業（8.0%→6.3%）

収益見通しの悪化や、それに伴う株主還元余力の低下を懸念した三菱UFJフィナンシャル・グループ、ふくおかフィナンシャルグループの比率を引き下げ。

③陸運業（2.7%→1.1%）

競争環境の激化により収益見通しが悪化したヤマトホールディングス、収益性改善への期待が後退した日本通運の比率を引き下げ。

・期末の状況

期末の業種構成は市場の平均に対して、

- ①化学、保険業、不動産業などを多めに
- ②情報・通信業、サービス業、食料品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	不動産業	6.1	2.4	3.7
2	非鉄金属	2.9	0.8	2.1
3	繊維製品	2.4	0.6	1.8
4	金属製品	2.4	0.6	1.8
5	鉄鋼	2.7	1.0	1.7

<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	食料品	1.2	4.3	-3.1
2	サービス業	1.7	4.5	-2.8
3	卸売業	2.3	4.7	-2.4
4	陸運業	2.7	4.3	-1.6
5	精密機器	0.2	1.8	-1.6

<期末>

<オーバーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	化学	11.3	7.3	4.0
2	保険業	5.6	2.4	3.2
3	不動産業	5.1	2.4	2.7
4	ガラス・土石製品	2.8	0.9	1.9
5	輸送用機器	9.8	8.0	1.8

<アンダーウェイト上位5業種>

		ファンド (%)	TOPIX (%)	差 (%)
1	情報・通信業	4.8	9.1	-4.3
2	サービス業	1.0	5.2	-4.2
3	食料品	0.4	4.1	-3.7
4	陸運業	1.1	4.6	-3.5
5	卸売業	2.3	5.0	-2.7

*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。

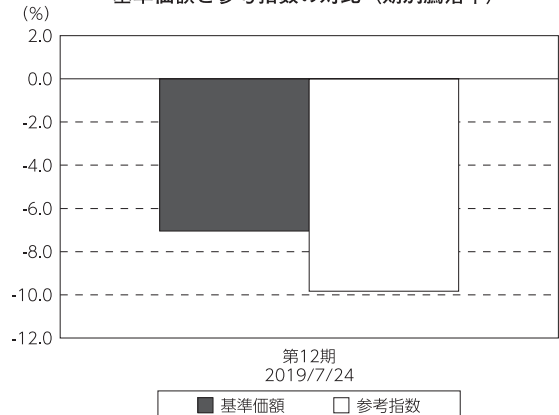
コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数 (TOPIX) の9.8%の下落に対し、基準価額は7.0%の下落となりました。

(主なプラス要因)

- ①堅調な業績や株主還元の拡大が評価された京セラ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新たに発表した中期経営計画の内容が好意的に評価された日立製作所を市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ③親会社による完全子会社化を目指したTOB（株式公開買い付け）実施の発表によって株価が上昇したエヌ・ティ・ティ都市開発を市場全体に比べて多めに保有、その後TOBに応じて売却したこと。

（主なマイナス要因）

- ①大規模な自社株買いを発表して株価が急騰したソフトバンクグループを市場平均に比べて少なめに保有していたこと。
- ②収益源であるロイヤリティ収入をめぐる係争が起きたことで業績悪化の懸念が高まった田辺三菱製薬を市場平均に比べて多めに保有していたこと。
- ③スマートフォン需要の鈍化や米中貿易摩擦の影響が懸念されたTDK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、2019年度の日本企業の業績は3.7%経常増益※、2020年度は6.2%経常増益※が予想されています。引き続き増益基調の継続が見込まれていますが、米中貿易摩擦による先行き不透明感の影響などを受けて業績見通しは年初来で下方修正されており、これらの懸念が株式市場の重しとなると考えています。こうした投資環境認識のもと、高い収益力をベースに株主還元強化が期待できる企業、高い競争力を元に顧客基盤を拡大させている企業、保有資産との比較で割安で企業経営の変化が期待できる企業などに注目しています。

（※は2019年7月26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

(2018年7月25日～2019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 13 (13)	% 0.078 (0.078)	(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
合 計	13	0.078	
期中の平均基準価額は、16,387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

(2018年7月25日～2019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		18,043 (△ 3,245)	40,860,592 ()	23,349	45,850,118

*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

(2018年7月25日～2019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	86,710,710千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	65,917,863千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.31

* (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

(2018年7月25日～2019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 40,860	百万円 4,439	10.9	百万円 45,850	百万円 6,370	13.9

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)	51,934千円
うち利害関係人への支払額 (B)	6,838千円
(B) / (A)	13.2%

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

(2019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
水産・農林業 (0.1%)				
日本水産	256.3	135.7		94,582
鉱業 (1.2%)				
国際石油開発帝石	613.9	776.2		760,598
建設業 (4.3%)				
安藤・間	135.9	162.2		121,325
清水建設	—	841.7		739,012
長谷工コーポレーション	276.6	640.6		739,893
鹿島建設	—	501		713,424
前田建設工業	150.2	—		—
熊谷組	36.9	—		—
大和ハウス工業	44.1	—		—
積水ハウス	—	167.4		316,888
きんでん	107.3	—		—
日揮	152.8	—		—
食料品 (0.4%)				
宝ホールディングス	110.2	106.6		118,326
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールデ	80.1	46.5		125,457
不二製油グループ本社	79	—		—
キュービー	51.4	—		—
繊維製品 (1.4%)				
グンゼ	27.6	32.7		162,028
東レ	1,833.2	712.2		563,136
ワコールホールディングス	—	42.4		120,840
パルプ・紙 (—%)				
王子ホールディングス	215	—		—
化学 (11.3%)				
クラレ	—	135.4		178,592
昭和電工	30.9	—		—
クレハ	18.5	—		—
デンカ	58.5	266.3		838,845
信越化学工業	101.6	124.1		1,276,989
カネカ	310	70		285,600
三井化学	242.8	464.8		1,188,493
J S R	85.1	229.2		391,702

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
東京応化工業	35.1	36.6		128,832
ダイセル	146.1	—		—
住友バークライト	1,044	323		1,238,705
積水化学工業	275.5	—		—
日本ゼオン	100.9	102		124,236
D I C	50.4	—		—
富士フイルムホールディングス	36.6	238.8		1,276,863
ニフコ	82.9	—		—
医薬品 (4.5%)				
協和キリン	122.6	58.8		106,486
田辺三菱製薬	—	713.4		850,372
キッセイ薬品工業	18.5	41		110,905
沢井製薬	27.2	18.5		111,370
第一三共	226.2	125.8		781,847
大塚ホールディングス	189.5	204.5		798,777
石油・石炭製品 (0.8%)				
出光興産	—	147.5		463,150
J X T Gホールディングス	1,320.2	—		—
ガラス・土石製品 (2.8%)				
A G C	122.4	166		621,670
日本電気硝子	—	42.3		118,101
太平洋セメント	50.5	—		—
日本ヒューム	43	—		—
東洋炭素	24.1	—		—
日本碍子	279.5	464.3		741,951
ニチハ	34.5	72.3		213,935
鉄鋼 (1.3%)				
東京製鐵	1,041.8	360.8		288,279
大和工業	44.9	—		—
大阪製鐵	126.9	102		171,054
中部鋼板	155	155		99,510
大同特殊鋼	—	28.8		115,488
山陽特殊製鋼	—	107.8		155,771
日立金属	430.7	—		—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
非鉄金属 (1.6%)			
三井金属鉱業	—	48.1	123,136
住友金属鉱山	126.2	87.3	284,598
古河電気工業	61.7	—	—
住友電気工業	851.4	400.4	560,159
金属製品 (1.4%)			
SUMCO	312.5	288.3	426,107
三和ホールディングス	298	218.1	249,724
文化シヤッター	355.9	—	—
LIXILグループ	151.5	99.6	177,387
機械 (6.7%)			
アマダホールディングス	313.9	261.1	325,852
牧野フライス製作所	206	26.7	124,555
ディスコ	18.1	14.6	301,344
三井海洋開発	51.8	38.3	112,870
小松製作所	501.1	556.2	1,391,334
荏原製作所	31.2	—	—
新晃工業	65.6	—	—
日本精工	156.1	283.7	281,146
三菱重工業	131.6	339.9	1,582,574
電気機器 (14.2%)			
ミネベアミツミ	297.4	—	—
日立製作所	806	525	2,121,000
三菱電機	368.2	—	—
富士電機	667	—	—
マブチモーター	—	73.4	280,755
日本電気	—	66.3	287,742
セイコーエプソン	186	—	—
パナソニック	362.4	—	—
ソニー	331.7	75.1	447,220
TDK	175.8	218.4	1,862,952
マクセルホールディングス	—	102.5	153,545
堀場製作所	56	49	302,820
図研	72.5	—	—
ローム	91.5	234.6	1,818,150
京セラ	282.1	200.5	1,425,956
ニチコン	240.7	—	—
輸送用機器 (9.8%)			
豊田自動織機	233	242.2	1,431,402
デンソー	65.7	158.6	781,898

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
川崎重工業	40.6	42.3	110,868
いすゞ自動車	187.4	98.7	122,091
トヨタ自動車	169.6	—	—
日野自動車	271.5	—	—
三菱自動車工業	551.4	—	—
NOK	—	84.5	139,087
ケーヒン	243.7	332.5	512,050
アイシン精機	174.8	272.6	993,627
マツダ	248.1	220.4	244,644
本田技研工業	107.7	327.3	932,968
エクセディ	40.1	50.7	117,573
日本精機	68.3	64.2	124,548
エフ・シー・シー	190.5	216.6	472,837
精密機器 (0.6%)			
東京精密	—	125.5	378,382
HOYA	25.6	—	—
その他製品 (1.7%)			
バンダイナムコホールディングス	38.4	78	453,180
ヤマハ	26.5	—	—
リンテック	52.5	—	—
任天堂	14.5	14.8	589,780
電気・ガス業 (0.5%)			
九州電力	228.5	110.7	113,135
メタウォーター	95.1	54.7	193,091
陸運業 (1.1%)			
西日本旅客鉄道	45.3	17.4	154,042
鴻池運輸	100.4	74.1	125,895
ハマキョウレックス	—	31.1	123,933
日本通運	45.4	—	—
ヤマトホールディングス	139.6	—	—
セイノーホールディングス	257.3	213.5	288,652
日立物流	59	—	—
海運業 (1.3%)			
日本郵船	—	419.5	784,465
空運業 (2.0%)			
日本航空	265.6	348.6	1,199,532
情報・通信業 (4.8%)			
日鉄ソリューションズ	152.2	—	—
TIS	64.7	—	—
インターネットイニシアティブ	124.1	66.5	142,177

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
フジ・メディア・ホールディングス	—	96.3	141,079
オービックビジネスコンサルタント	12.2	—	—
日本ユニシス	102.9	35.3	121,079
東京放送ホールディングス	—	99.5	186,164
日本電信電話	407	401.5	2,063,710
KADOKAWA	140.8	—	—
スクウェア・エニックス・ホールディングス	31.3	84.3	302,637
カブコン	51	—	—
S C S K	68.9	—	—
富士ソフト	67.3	—	—
ソフトバンクグループ	51.3	—	—
卸売業 (2.3%)			
シッパヘルスケアホールディングス	110.7	62.6	295,472
丸紅	850	1,255.7	910,884
日立ハイテクノロジーズ	71.2	38.6	225,424
住友商事	95.3	—	—
小売業 (5.4%)			
三越伊勢丹ホールディングス	513.8	843	751,956
セブン&アイ・ホールディングス	151.6	195.2	732,000
サイゼリヤ	67.1	48.7	126,133
島忠	79.6	—	—
コメリ	48.4	50.8	114,249
しまむら	33.8	28	217,840
高島屋	—	243.4	306,684
松屋	98.6	151.1	124,053
ケーズホールディングス	426.7	581	593,782
ベルク	62.7	65.4	337,464
銀行業 (6.3%)			
めぶきフィナンシャルグループ	955.4	—	—
コンコルディア・フィナンシャルグループ	243	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	998.7	—	—
三井住友トラスト・ホールディングス	221.5	158.2	616,980
三井住友フィナンシャルグループ	408.2	584.8	2,244,462
千葉銀行	1,172.3	1,563.6	864,670

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
武蔵野銀行	41.6	—	—
ふくおかフィナンシャルグループ	840	—	—
北國銀行	50.3	50.3	150,346
証券、商品先物取引業 (0.2%)			
S B I ホールディングス	66.5	43.8	114,931
保険業 (5.6%)			
かんぽ生命保険	384.1	504.8	911,164
S O M P O ホールディングス	180.2	257.7	1,142,126
MS&ADインシュアランスグループホール	41.4	—	—
第一生命ホールディングス	—	464.9	743,840
東京海上ホールディングス	—	107.3	618,691
T & D ホールディングス	220.8	—	—
その他金融業 (0.3%)			
芙蓉総合リース	42.8	—	—
日立キャピタル	50.9	73.2	165,724
オリックス	199.2	—	—
不動産業 (5.1%)			
三井不動産	360.2	118.2	293,313
三菱地所	929.9	1,126.1	2,251,073
住友不動産	47	—	—
大京	200.2	—	—
スターツコーポレーション	174.7	221.4	584,274
エヌ・ティ・ティ都市開発	457.9	—	—
サービス業 (1.0%)			
総合警備保障	53.4	—	—
電通	29.2	122.8	459,272
リクルートホールディングス	252.4	42.9	158,730
トランス・コスモス	11.2	10.7	24,224
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数 < 比率 >	35,119 157	26,567 117 < 99.3% >

*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

(2019年7月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 61,318,275	% 99.1
コール・ローン等、その他	536,203	0.9
投資信託財産総額	61,854,478	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 (2019年7月24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	61,854,478,306
コール・ローン等	401,349,124
株式(評価額)	61,318,275,050
未収入金	60,592,332
未収配当金	74,261,800
(B) 負債	113,732,349
未払金	97,231,570
未払解約金	16,500,000
未払利息	779
(C) 純資産総額(A-B)	61,740,745,957
元本	38,368,606,137
次期繰越損益金	23,372,139,820
(D) 受益権総口数	38,368,606,137口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,091円

(注) 期首元本額は42,603,698,431円、期中追加設定元本額は2,203,132,801円、期中一部解約元本額は6,438,225,095円、1口当たり純資産額は1.6091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・バリュアーズ・オープン(適格機関投資家専用) 15,200,091,934円
- ・野村JSVファンド(非課税適格機関投資家専用) 13,868,578,062円
- ・ジャパン・ストラテジック・バリュアーズ 3,922,906,296円
- ・野村バリュアーズ・フォーカス・ジャパン 1,722,252,658円
- ・ストラテジック・バリュアーズ・オープン 1,312,635,126円
- ・ストラテジック・バリュアーズ・オープン(野村SMA・EW向け) 1,311,630,212円
- ・ストラテジック・バリュアーズ・オープン(野村SMA向け) 1,030,511,849円

○損益の状況 (2018年7月25日～2019年7月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,702,445,442
受取配当金	1,699,859,650
その他収益金	2,969,155
支払利息	△ 383,363
(B) 有価証券売買損益	△ 6,783,746,315
売買益	3,394,003,957
売買損	△10,177,750,272
(C) 当期損益金(A+B)	△ 5,081,300,873
(D) 前期繰越損益金	31,143,448,399
(E) 追加信託差損益金	1,440,667,199
(F) 解約差損益金	△ 4,130,674,905
(G) 計(C+D+E+F)	23,372,139,820
次期繰越損益金(G)	23,372,139,820

*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(E)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(F)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

該当事項はございません。