

第19期末（2019年9月25日）

基準価額	6,739円
純資産総額	987百万円
騰落率	△9.2%
分配金	0円

# ニッセイ

## 日本ストラテジックオープン

【愛称】 オールウェザー

追加型投信／国内／資産複合

### 交付運用報告書

作成対象期間：2018年9月26日～2019年9月25日

第19期（決算日 2019年9月25日）

#### 受益者の皆様へ


平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ日本ストラテジックオープン」は、このたび第19期の決算を行いました。

当ファンドは、第1エンジンにて株式の銘柄選択を主な収益の源泉としながら、第2・第3エンジンにて有価証券（指数）先物取引を活用して、株式・債券の実質組入割合を機動的にコントロールすることにより、トータルリターンの向上をめざした運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

 **0120-762-506** (コールセンター)

受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。

 <https://www.nam.co.jp/>

お客様の口座内容に関するご照会は、お申し込みされた販売会社にお問い合わせください。



**ニッセイアセットマネジメント株式会社**

NISSAI  
ASSET MANAGEMENT

東京都千代田区丸の内1-6-6

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、下記の手順で運用報告書（全体版）を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。

【ダウンロード方法】 上記ホームページ→ファンド検索→ファンド名入力→ファンド詳細ページ→運用レポート→運用報告書（全体版）

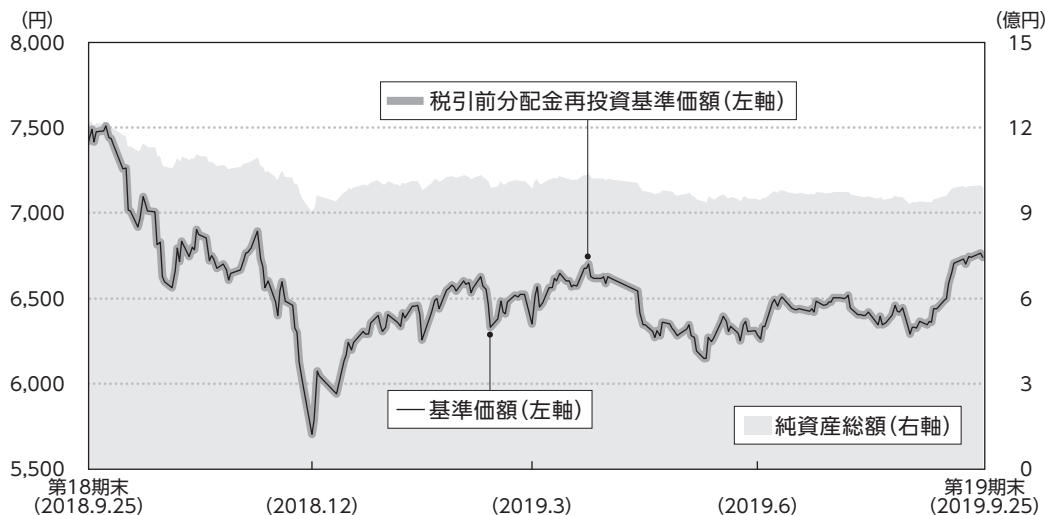
## UD FONT

ユニバーサルデザイン（UD）の考えに基づいた見やすいデザインの文字を採用しています。

# 運用経過

2018年9月26日～2019年9月25日

## 基準価額等の推移



第19期首	7,420円	既払分配金	0円
第19期末	6,739円	騰落率(分配金再投資ベース)	△9.2%

- (注1) 税引前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あり、前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。
- (注2) 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、ファンドの購入金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3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

### 基準価額の主な変動要因

当期は各国の金融政策の行方や米中を中心とした貿易摩擦といった外部環境の先行き不透明感に加え、世界経済の減速に伴う企業収益の低下懸念等が株式相場の重荷となり基準価額も下落して当期末を迎えました。

期初は米中貿易摩擦等の影響から世界経済の減速懸念や円高傾向の強まりなどの影響を受け、株価が下落したことから基準価額も下落しました。2019年に入ると米国の金融政策が緩和姿勢に転換することへの思惑や米中貿易摩擦の解決に向けた期待感等を背景に、株価が持ち直したことから基準価額も上昇しました。しかし、企業業績の先行き不透明感の台頭などもあり株価の上昇は限定的であったことから、基準価額は期初の下落から回復するには至らず当期末を迎えました。

## 1 万口当たりの費用明細

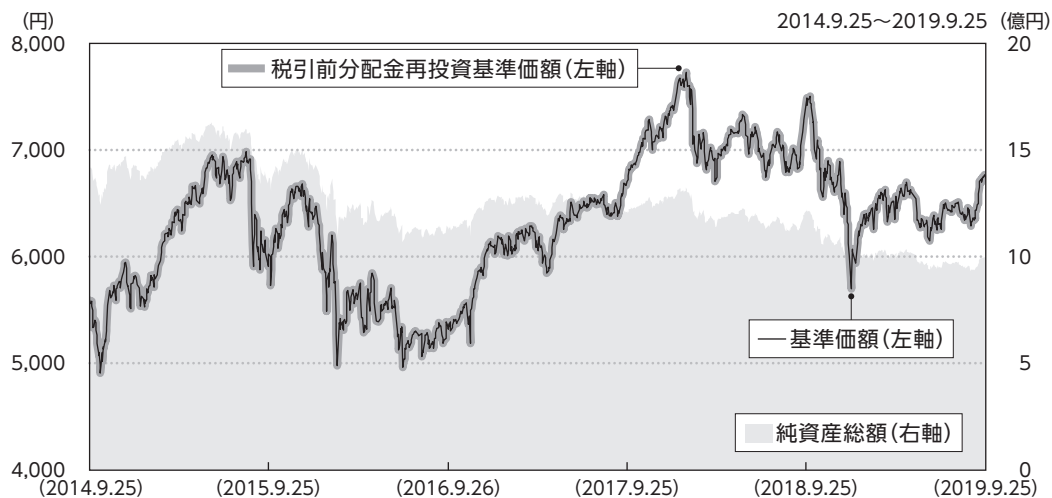
項目	第19期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	109円	1.668%	$\text{信託報酬} = \text{期中の平均基準価額} \times \text{信託報酬率} \times \frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は6,524円です。
(投信会社)	( 39)	(0.591)	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	( 63)	(0.969)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受託会社)	( 7)	(0.108)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	11	0.176	
(株式)	( 10)	(0.155)	$\text{売買委託手数料} = \text{期中の売買委託手数料} / \text{期中の平均受益権口数}$ 売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	( 1)	(0.021)	
その他費用	1	0.013	$\text{その他費用} = \text{期中のその他費用} / \text{期中の平均受益権口数}$
(監査費用)	( 1)	(0.011)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(その他)	( 0)	(0.002)	・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用 ・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息
合計	121	1.856	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

最近5年間の基準価額等の推移



(注1) 税引前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あり、2014年9月25日の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 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、ファンドの購入金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。

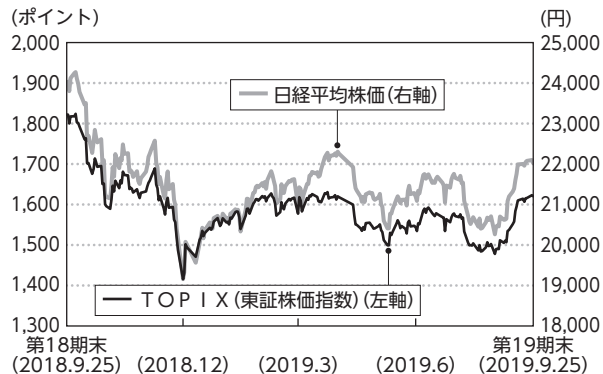
決算日		2014年 9月25日	2015年 9月25日	2016年 9月26日	2017年 9月25日	2018年 9月25日	2019年 9月25日
基準価額 (分配落)	(円)	5,589	6,026	5,316	6,704	7,420	6,739
期間分配金合計 (税引前)	(円)	－	0	0	0	0	0
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	－	7.8	△11.8	26.1	10.7	△ 9.2
参考指数騰落率	(%)	－	8.0	△ 8.1	25.2	8.9	△11.1
純資産総額	(百万円)	1,429	1,371	1,128	1,210	1,217	987

(注) 参考指数はTOPIX（東証株価指数）です。

## 投資環境

## 国内株式市況

【株価指数の推移】



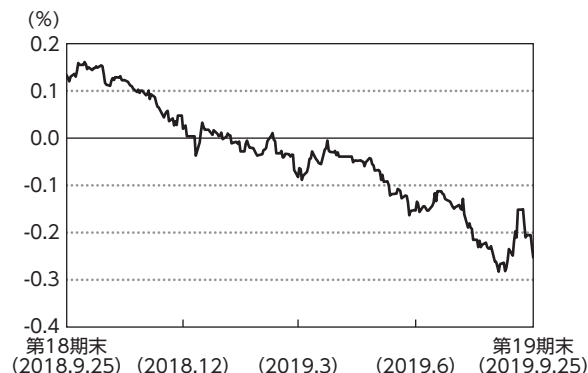
(注) 各指数はブルームバークのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は世界経済の先行きに対する慎重な見方や企業決算の下振れへの警戒感等を背景とした期初の下落から回復するには至らず当期末を迎えました。

期初は米中貿易摩擦の解決見通しが見えない中、米連邦準備制度理事会（F R B）が世界経済の先行き不透明感を指摘するなど景気減速懸念が強まったことなどから、日経平均株価は一時2万円を割り込む場面も見られました。2019年に入ると低調な経済指標の発表が散見されましたが、F R Bの利上げ打ち止め観測などで投資家心理が改善したことから株価は上昇しました。4月中旬に入り国内企業の3月期決算発表が始まると、軟調な経済情勢等を見据えた慎重な会社計画が相次ぎ株価は再び下落しました。その後は米中貿易摩擦の問題解決に向けて展望が開けるとの思惑や企業業績下振れへの警戒感等を背景に、株価はもみ合う展開となりました。期末にかけて株価は上昇したものの前期末の水準を下回って当期末を迎えました。

## 国内債券市況

【10年国債金利の推移】



(注) 10年国債金利はブルームバークのデータを使用しています。

当期の10年国債金利は日銀の国債買い入れオペの減額等で一時的に上昇する場面も見られましたが、世界経済の先行きに対する懸念や世界的な金融緩和姿勢に影響され下落基調が継続しました。

期末にかけては7月にF R Bが政策金利の引き下げを実施したことなどで緩和傾向が強まり、金利は日銀のイールドカーブコントロール（長短金利操作）のもとでおおむね下限としている-0.2%を下回る水準まで下落しました。

## ポートフォリオ

当ファンドは、第1エンジン（株式現物投資部分）にて株式の銘柄選択を主な収益の源泉としながら、第2エンジン（主に債券先物による債券実質組入比率調整部分）・第3エンジン（株価指数先物による株式組入比率調整部分）にて有価証券（指数）先物取引を活用して、株式・債券の実質組入割合を機動的にコントロールすることにより、トータルリターンの向上をめざして運用を行いました。

### ■第1エンジン

当期は、アナリストの銘柄調査をもとに幅広い業種において成長が見込まれる割安な銘柄群への投資を実施しました。

主な売買銘柄は以下の通りです。

	銘柄	判断理由等
売付	ホシザキ（期中売買）、MTG、ダイセル、ヤマトホールディングス、UACJ、日立金属、ユニプレス、日本たばこ産業など	当面の業績の伸び率鈍化が予想されると判断
	パーク24、塩野義製薬、日立化成、日東工業（期中売買）、ケーズホールディングスなど	当面の業績の好調さが株価にほぼ織り込まれたと判断
買付	ヤクルト本社、住友金属鉱山、任天堂、シスメックス、サンバイオ、SCSK、NIPPPO、キリンホールディングスなど	構造変化により中期的な企業価値の向上が見込まれると判断
	信越化学工業、日東電工、良品計画、ファンケル、太平洋セメントなど	短期的な業績悪化等により本来の企業価値よりディスカウント（割安に評価）されていると判断

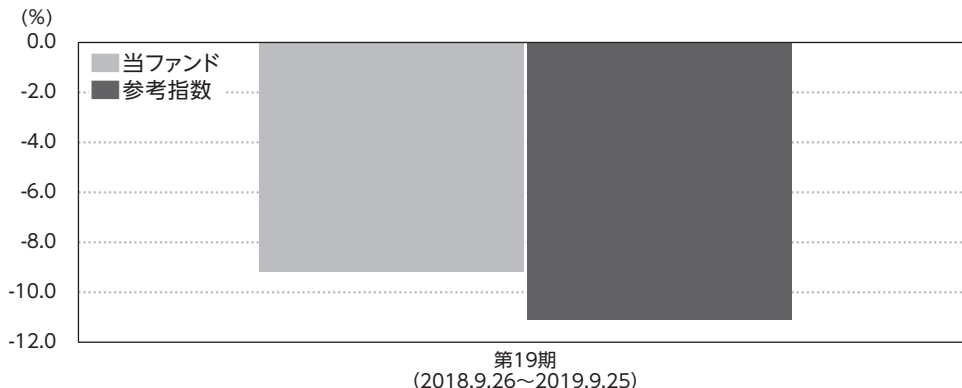
### ■第2エンジン

債券市場を取り巻く世界的な金融政策の動向や経済環境の先行きなどを勘案し、機動的にポジション構築を実施しました。

### ■第3エンジン

国内外の経済環境、為替動向などの外部環境や企業業績の見通しなどを勘案し、機動的に株式の組入割合変更を実施しました。

## 参考指数との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はTOPIX（東証株価指数）です。当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は-9.2%となり、参考指数騰落率（-11.1%）を上回りました。これは主に第1エンジンにおける銘柄選択がプラスに働いたことによるものです。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

### <第1エンジン>

業種選択において情報・通信業、不動産業、医薬品などがマイナスに働いた一方で、小売業、空運業、石油・石炭製品などがプラスに働いたことから全体のパフォーマンスは対参考指数でプラスとなりました。

また個別銘柄選択ではラウンドワン（サービス業）、スズケン（卸売業）、SMC（機械）等がプラスに働いた一方で、日揮（建設業）、MTG（その他製品）、IHI（機械）等がマイナスに働きました。

### <第2エンジン>

当期は世界経済の先行きに対する懸念や米国における緩和的な金融政策の発表をきっかけに、世界的に金利低下への期待値が高まり国内長期金利の低下が進んだ際に、市場の落ち着きとともに一定の金利上昇が見込めると判断し債券先物の売り建てを実施しました。その後、世界的な金融緩和期待による金利低下の行き過ぎが修正されたと判断しポジションを解消しました。この取引による損益への影響は純資産総額に対して0.1%程度のマイナスとなりました。

### <第3エンジン>

当期は第1エンジンを補完する範囲内でポジション調整を行いつつ、国内外の経済環境、為替動向等の外部環境や企業業績の見通しなどを勘案し、機動的に株式の組入割合変更を実施しました。

米中貿易摩擦の激化などで世界経済減速への警戒感が高まり、発表される経済指標の悪化や円高傾向などを要因に国内企業業績への見通しが引き下げられる懸念が強まったことから、買い建てていた先物ポジション（純資産総額の20%程度）の解消と売り建てポジションの構築を実施しました。その後は投資家のリスク

回避姿勢が一巡したことから、先物の売りポジションの解消、先物の買いポジションを構築し、株式関連比率を100%近辺まで引き上げました。この取引による損益への影響は純資産総額に対して0.4%程度のプラスとなりました。

## 分配金

当期の分配金は、基準価額水準、市況動向等を勘案した結果、見送らせていただきました。

なお、分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

### 【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	当期	
	2018年9月26日～2019年9月25日	
当期分配金（税引前）	-	
対基準価額比率	-	
当期の収益	-	
当期の収益以外	-	
翌期繰越分配対象額	714円	

（注1）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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。

（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。



## 今後の運用方針

米中貿易摩擦やブレグジット（イギリスの欧州連合（EU）離脱）等、世界経済の減速要因となる問題に關して明確な解決が見えるまで、当面外部環境に振り回される相場展開が続くと想定しています。

国内では政府主導の「アベノミクス」に向けた取り組みの継続で経済に対する政府の支援が期待できると考えますが、消費増税の影響など不透明要因も存在します。また、各国の金融政策においては緩和姿勢の強化が継続しており、世界的な資金フローに影響を及ぼす可能性があります。

現状においては、日銀の株式買い入れ等の需給要因が引き続き相場を下支えしており、今後も底堅く推移する展開を予想していますが、企業業績の動向（販売動向、収益性）を注視し適切な投資を行う方針です。

### <第1エンジン>

米中貿易摩擦の問題解決に向けた協議は再開されたものの、これまでと同様に問題解決までには時間を要すると見られ予断を許さない状況です。今後も中期的な景気サイクルが腰折れする要因となるかどうかを見極める必要があるため、引き続き注意が必要です。米中貿易摩擦に加え、各国の経済・金融政策や原油価格の動向といった外部要因による相場変動には柔軟に対応していきます。

企業業績を取り巻く環境については米国発の通商摩擦によって設備投資が先送りにされ、中国経済の減速を主因とした製品の在庫調整が本格化しています。一部、半導体関連などでは底打ちを指摘する見方も出始めていますが、事業環境を取り巻く不透明感が継続すれば企業の投資マインドの低下となるため注視が必要です。国内では人手不足などを背景に継続的かつ広範囲での賃金上昇、女性・シニア層の雇用増加などから消費動向は底堅いと考える一方、金融市場の混乱が富裕層を中心に消費マインドの低下を招く懸念があります。

そのような市場環境の中、引き続き外部環境の変化を注視しつつ、機動的にポートフォリオをコントロールしていく方針です。過度に割安な銘柄に関しては保有を積み増す一方、業績は堅調でも株価に過熱感がある銘柄は売却する方針です。

企業の経営戦略においては、コーポレートガバナンスコード（企業統治指針）に対する機運が高まる中、自己資本利益率（ROE）や投下資本利益率（ROIC）等の資本効率を示す指標を経営目標に掲げる上場企業が増加しています。余剰資金の積み上がり解消に向けた取り組みを強化し、増配・自社株取得を決定する企業だけでなく、国際的な競争力を高め収益性を改善するなど、企業価値向上に取り組む企業が増加しています。

投資家と企業の対話により関係性が従来よりも強まっていることから、今後は経営戦略の巧拙により、中長期的に企業間の業績格差が一段と広がると想定しています。引き続き、当社が予想する業績予想と株式市場における認識格差に着目し、短期的に大きく下落する局面においては好機ととらえて買い入れを行う方針です。

### <第2エンジン>

債券市場を取り巻く外部環境やマクロ環境見通しに変化が生じた場合、機動的にポジションを構築することにより収益の積み上げを図ることも検討します。

### <第3エンジン>

株式市場を取り巻く外部環境やマクロ環境見通しの変化に応じて、株式組入比率を機動的にコントロールします。

当ファンドは、以上のような方針に基づき、引き続き運用成績の向上をめざします。

# ファンドデータ

## 当ファンドの組入資産の内容

### ■上位銘柄

銘柄名	通貨	比率
トヨタ自動車	円	3.0%
ソニー	円	2.7
日本電信電話	円	2.4
ソフトバンクグループ	円	2.4
三井住友フィナンシャルグループ	円	2.2
東日本旅客鉄道	円	2.2
三菱商事	円	2.1
東京瓦斯	円	2.0
住友不動産	円	2.0
良品計画	円	1.9
組入銘柄数		64

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

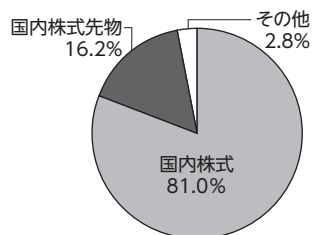
(注2) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書(全体版)の組入有価証券明細表をご参照ください。

### ■純資産等

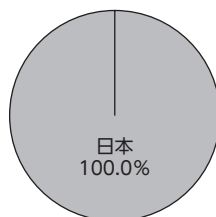
項目	第19期末 2019年9月25日
純資産総額	987,436,895円
受益権総口数	1,465,355,175口
1万口当たり基準価額	6,739円

(注) 当期間中における追加設定元本額は1,426,875円、同解約元本額は177,081,405円です。

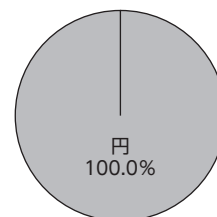
### ■資産別配分



### ■国別配分



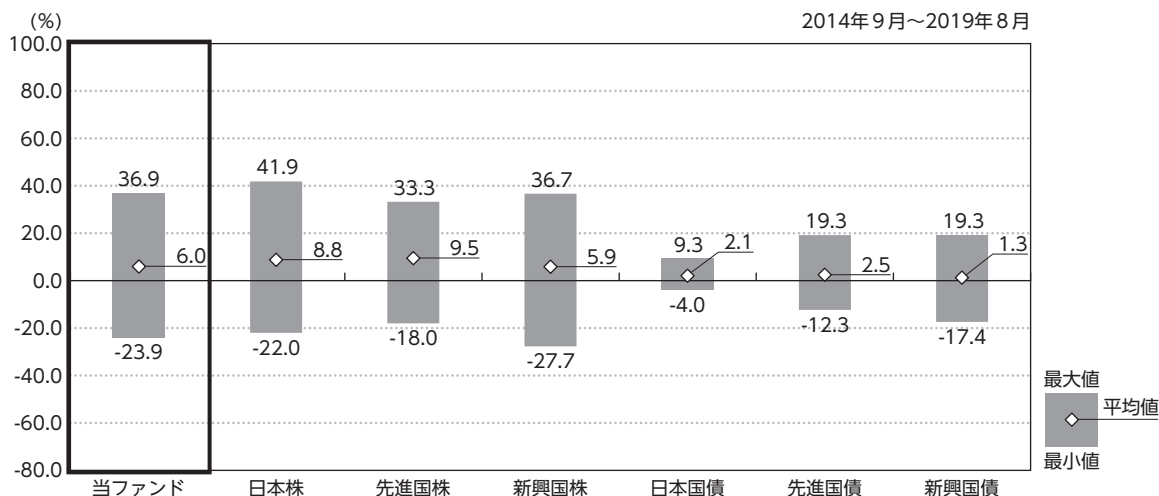
### ■通貨別配分



(注) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、2019年9月25日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

参考情報

■代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 上記は、当ファンドの騰落率(税引前分配金再投資基準価額騰落率)と代表的な資産クラスの騰落率を比較したものであり、各資産クラスは当ファンドの投資対象を表しているものではありません。

(注2) 上記期間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・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あり、決算日に対応した数値とは異なります。

<代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数>

- 日本株・・・TOPIX(東証株価指数)(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・ディバーシファイド(円ベース)

- ・すべ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。
- ・海外の指数は、「為替ヘッジなし(対円)」の指数を採用しています。

\*各資産クラスの指数につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

## 指数に関して

### ■ 代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数について

- ・ T O P I X (東証株価指数) は、株式会社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 T O P I X (東証株価指数) の商標または標章に関するすべての権利は株式会社東京証券取引所が有しています。
- ・ M S C I コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が公表している指数です。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。
- ・ M S C I エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が公表している指数です。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。
- ・ N O M U R A - B P I 国債とは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任を負いません。
- ・ F T S E 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている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。
- ・ J P モルガン G B I - E M グローバル・ディバーシファイドは、J P モルガン社が算出する債券インデックスであり、その著作権および知的所有権は同社に帰属します。

# お知らせ

## ■約款変更

信用リスク分散規制にかかる投資制限条項の追加および変更に伴い、関連条項に所要の変更を行いました。

(2018年12月26日)

# 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／資産複合
信 託 期 間	無期限
運 用 方 針	主に国内の上場株式、国内の公社債、有価証券先物取引、有価証券指数等先物取引に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。
主 要 運 用 対 象	国内の上場株式、国内の公社債、有価証券先物取引、有価証券指数等先物取引
運 用 方 法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の利子・配当収入および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。