

第23期末（2023年9月25日）

基準価額	8,402円
純資産総額	949百万円
騰落率	21.6%
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：2022年9月27日～2023年9月25日

第23期（決算日 2023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23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

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <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

NISSAY  
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）

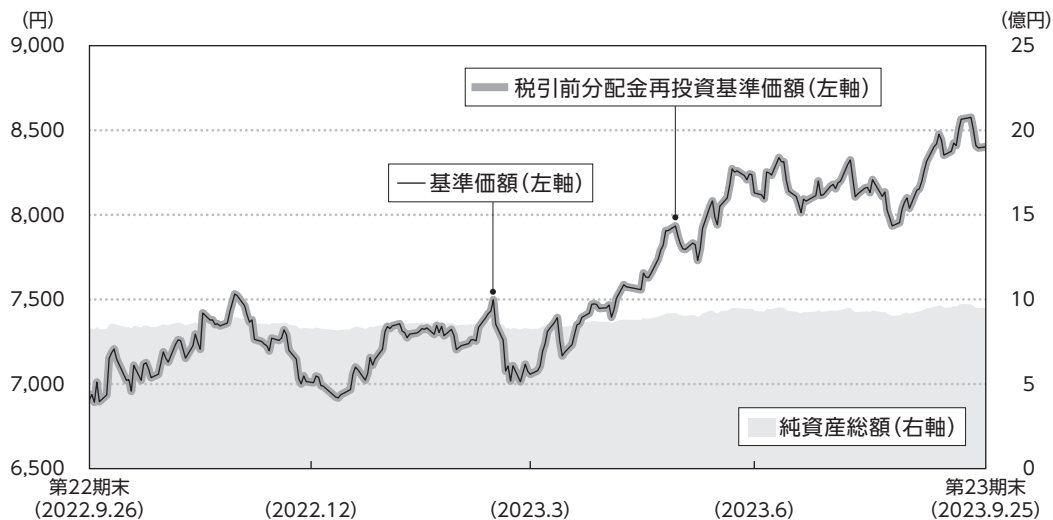
UD FONT

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

2022年9月27日～2023年9月25日

## 基準価額等の推移



第23期首	6,908円	既払分配金	0円
第23期末	8,402円	騰落率(分配金再投資ベース)	21.6%

- (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

#### <上昇要因>

- ・2022年10月から11月下旬にかけて、本格化した国内企業の堅調な決算結果や米消費者物価指数の鈍化などを材料に、株価が上昇したこと
- ・年明け以降、円高の一服や日銀が金融緩和策の現状維持を決定したことで安心感が広がり、株価が上昇したこと
- ・2023年4月から7月上旬にかけて、為替が円安に進んだことで輸送用機器などの輸出関連銘柄が主導し株価が上昇したこと
- ・2023年8月中旬から当期末にかけて、国内の金融政策正常化への思惑などで金融関連銘柄に買いが入り株価が上昇したこと

#### <下落要因>

- ・2022年12月中旬以降、日銀による長期金利の変動許容幅の拡大を受けて長期金利の上昇や円高が進行し、株価が下落したこと
- ・2023年3月に欧米の金融システム不安を受けて先行きの不透明感が高まり株価が下落したこと
- ・2023年7月上旬から中旬にかけて、米雇用統計などの結果から米国での金融引き締めが長引くとの見方が強まり、株価が下落したこと

## 1 万口当たりの費用明細

項目	第23期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	137円	1.809%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率× $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は7,584円です。
(投信会社)	( 54)	(0.717)	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)	( 75)	(0.983)	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)	( 8)	(0.109)	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	6	0.075	
(株式)	( 5)	(0.072)	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：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)	( 0)	(0.003)	
その他費用	1	0.011	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)	( 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)	(0.000)	・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	144	1.896	

(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。

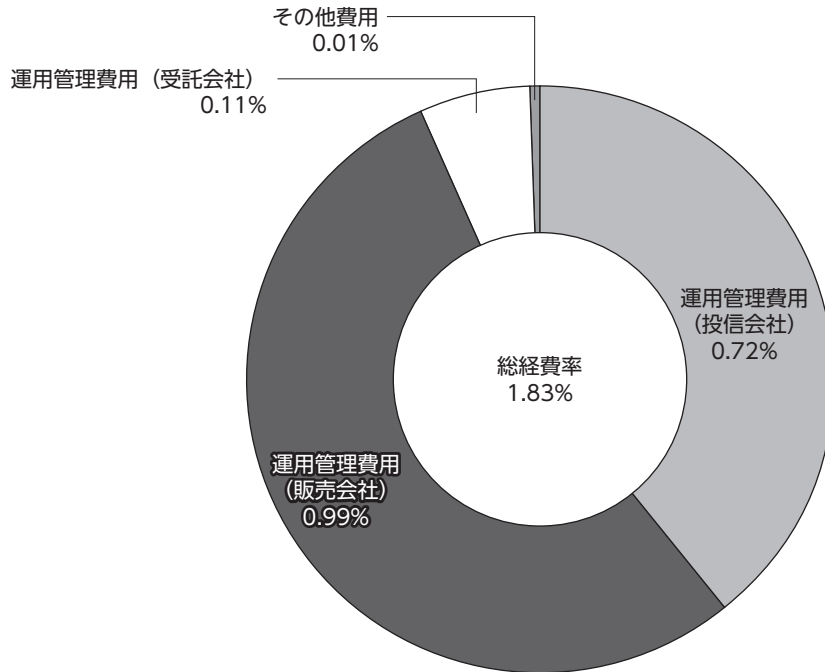
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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。

(参考情報)

■ 総経費率

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、売買委託手数料およ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1.83%**です。



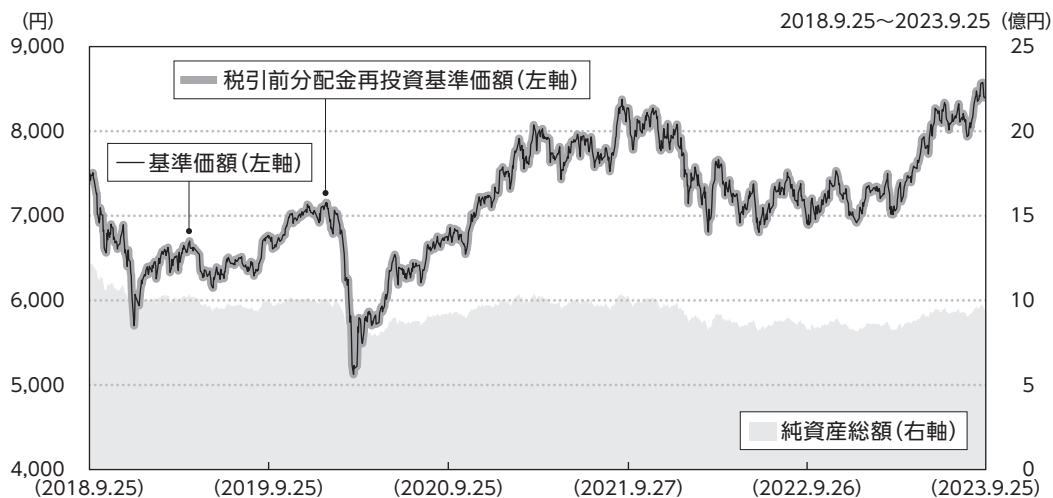
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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は異なります。

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、2018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。

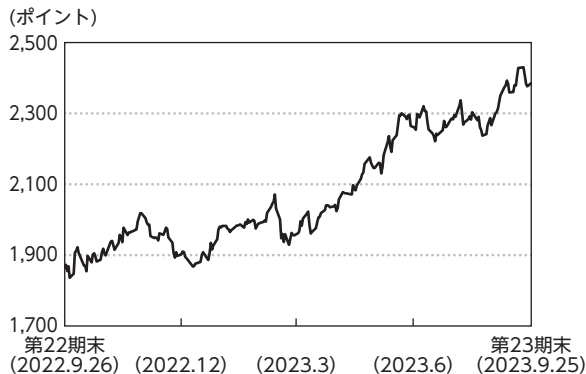
決算日		2018年 9月25日	2019年 9月25日	2020年 9月25日	2021年 9月27日	2022年 9月26日	2023年 9月25日
基準価額(分配落)	(円)	7,420	6,739	6,738	8,274	6,908	8,402
期間分配金合計(税引前)	(円)	-	0	0	0	0	0
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	-	△9.2	△0.0	22.8	△16.5	21.6
参考指数騰落率	(%)	-	△11.1	0.9	27.8	△10.7	28.0
純資産総額	(百万円)	1,217	987	919	1,025	826	949

(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

【TOPIX（東証株価指数）の推移】



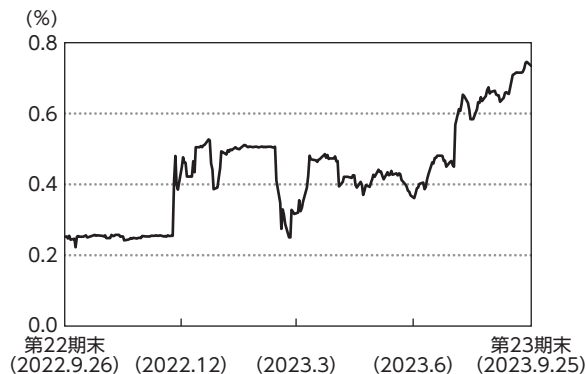
(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は各国の金融政策への思惑などで乱高下する場面もありましたが、期を通じて見ると上昇しました。

期初は国内企業の決算結果などを材料に堅調に推移しました。その後、2022年12月下旬に日本銀行がイールドカーブ・コントロール（長短金利操作、YCC）の柔軟化措置を決定したことで円高が進み、輸出関連企業を中心に売りが先行しました。年明け以降は、円高米ドル安の一服や日銀が金融緩和策の現状維持を決定したことを受けて安心感が広がり、上昇に転じました。2023年3月、欧米の金融システム不安を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり下落しましたが、各国の金融当局による迅速な対応を受けて株式市場は上昇しました。また、東京証券取引所が株価純資産倍率（PBR）の低い企業に対し「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて」を発表したことも株価の支えとなりました。4月以降は、為替が円安に進んだことや人工知能（AI）などによる市場拡大への期待感で半導体関連が物色され、上昇に弾みがつきました。さらに、国内の金融政策正常化への思惑で金融関連が買われ、結局、国内株式市場は上昇し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年国債金利は上昇しました。

期初は0.25%を上限にもみ合いで推移しました。12月下旬に行われた日銀の金融政策決定会合においてYCCの目標レンジをプラスマイナス0.5%程度に拡大したことから、2023年1月上旬に0.5%近辺まで上昇しました。3月上旬に欧米の金融機関に対する信用不安を背景に金利は低下しましたが、下旬には投資家のリスク回避姿勢の弱まり等を受けて再び上昇しました。4月に金融政策の現状維持が発表されると、金融政策修正観測が後退したことを受けて、金利は低下しました。その後、当期末にかけては、日銀の植田総裁が将来的にマイナス金利政策を解除する可能性に言及したことなどにより0.7%台まで上昇しました。

## 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	ウエルシアホールディングス、東レ、アズワンなど	当面の業績の伸び率鈍化が予想されると判断
	エムスリー、アンビスホールディングス、シスメックスなど	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	りそなホールディングス、第一生命ホールディングス、日本製鉄など	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
	湖北工業、デクセリアルズ、良品計画など	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

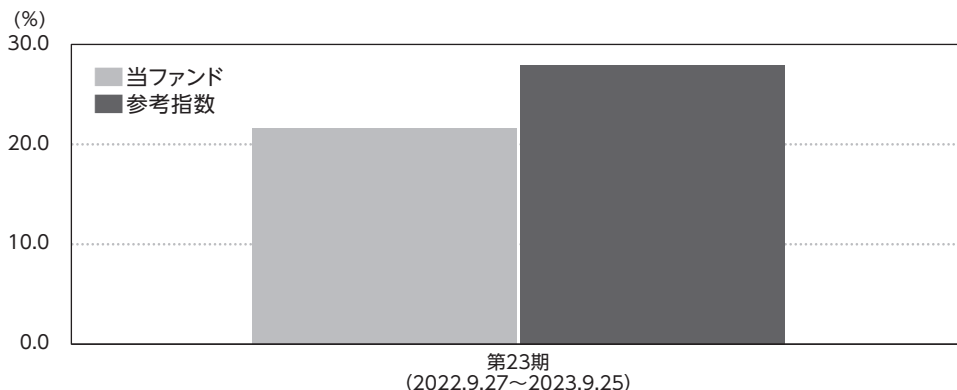
債券市場を取り巻く世界的な金融政策の動向や経済環境の先行きなどを勘案し、中立ポジションを維持しました。

### ■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+21.6%となり、参考指数騰落率(+28.0%)を下回りました。これは主に第1エンジンにおける効果がマイナ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>

業種選択において銀行業、電気機器、食料品などがプラスに働いた一方で、卸売業、サービス業、海運業などがマイナ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マイナスとなりました。

また個別銘柄選択では、三井住友フィナンシャルグループ（銀行業）、三菱商事（卸売業）、T&Dホールディングス（保険業）等がプラスに働いた一方で、ミスミグループ本社（卸売業）、日本新薬（医薬品）、TIS（情報・通信業）等がマイナスに働きました。

### <第2エンジン>

当期は日銀の金融緩和政策の継続により、当面は大きな金利の変動は抑制されると想定し、中立ポジションを維持しました。

### <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の変更を実施しました。

株式市場は運用期間を通じて上昇基調となりましたが、国内外の金融政策変更への警戒感の高まりや欧米発の金融不安への懸念といった事象から株価下落に対してリスク管理が必要な場面において、株式組入割合の変更を実施しました。この一連の取引による損益への影響は純資産総額に対して3.5%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	
	2022年9月27日～2023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		951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

今後、国内外の金融政策の行方やインフレ、米中の通商政策などの不透明要因が、相場の波乱要因になると想定されます。

一方で、先行きが不透明な環境下にあっても中長期の成長シナリオが不変な銘柄に関しては、購入機会を探る局面とも考えております。引き続き、各国の経済・金融政策や地政学リスク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く所存です。当ファンドでは今後も企業業績の動向（販売動向、収益性）に注視し適切な投資を行う方針です。

### <第1エンジン>

国内の金融政策正常化に向けた思惑など各国の金融政策の動向に加え米中の通商政策等の不透明要因が、今後も相場の波乱要因になると考えます。また、株式市場への影響が一時期より低下したものの、新型コロナウイルスやウクライナ情勢の動向も留意が必要と考えています。一方で、中長期の成長シナリオが不変な銘柄に関しては、マクロ環境の変調による下落は購入機会を探る局面であるとも考えています。引き続き各国の金融政策や通商政策、地政学リスクなどの外部要因による相場変動には柔軟に対応していく方針です。

また、コーポレートガバナンス（企業統治）強化の動きが広がっていることから、企業価値の上昇に向けた取り組みが順調に進捗している企業の調査発掘に努めて投資実行につなげていき、企業業績の動向（販売動向、収益性）に注視し適切な投資を行う方針です。さらに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）に加え、ESG（環境・社会・企業統治）やSDGs（持続可能な開発目標）に対する機運が高まる中、環境問題解決等を通じ国際的な競争力を高め収益性を改善するなど、企業価値向上の取り組みを強化する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、当ファンドが予想する業績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
TOPIX 先物 0512月 買	円	14.9%
三井住友フィナンシャルグループ	円	4.0
トヨタ自動車	円	3.9
ソニーグループ	円	3.4
デンソー	円	2.6
三菱商事	円	2.5
三井住友トラスト・ホールディングス	円	2.5
キーエンス	円	2.3
セコム	円	2.2
SMC	円	2.2
組入銘柄数		54

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

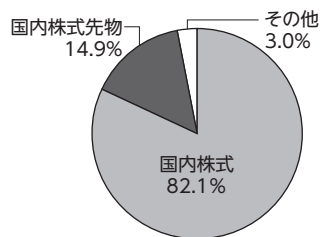
(注2) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書(全体版)の組入有価証券明細表をご参照ください。

### ■ 純資産等

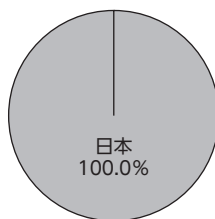
項目	第23期末 2023年9月25日
純資産総額	949,598,312円
受益権総口数	1,130,269,120口
1万口当たり基準価額	8,402円

(注) 当期間中における追加設定元本額は1,225,990円、同解約元本額は66,804,710円です。

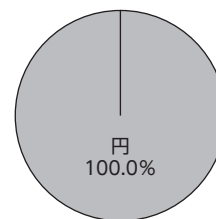
### ■ 資産別配分



### ■ 国別配分



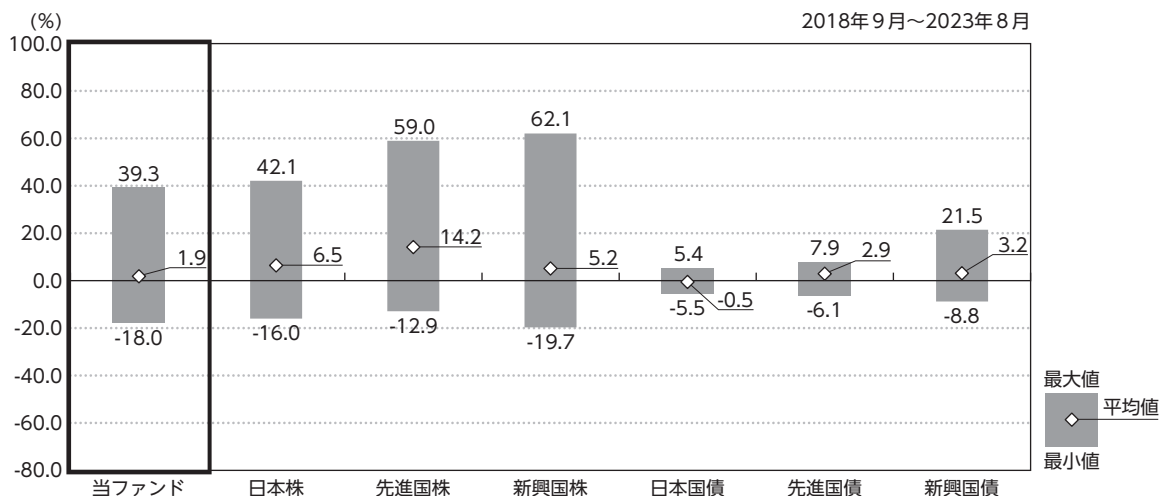
### ■ 通貨別配分



(注) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、2023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）の指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます）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・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
- ・ 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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産は同社に帰属します。なお、同社は、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。

# 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。