

シュロージャー日本ファンド

追加型投信／国内／株式

交付運用報告書

第42期(決算日2019年2月25日)

作成対象期間(2018年8月25日～2019年2月25日)

第42期末(2019年2月25日)	
基準価額	18,231円
純資産総額	5,011百万円
第42期	
騰落率	△ 6.4%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は期末の基準価額に分配金(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、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。

受益者のみなさまへ

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、「シュロージャー日本ファンド」は、このたび第42期の決算を行いました。

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式に投資し、信託財産の成長を目的として、積極的な運用を行います。当期におきましても、当該運用方針に沿った運用を行いました。

ここに、当作成対象期間の運用経過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。

- 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、シュロージャー・インベストメント・マネジメント株式会社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>
右記の委託会社のホームページの「投資信託一覧」から当ファンド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。

シュロージャー・インベストメント・マネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-3
丸の内トラストタワー本館21階

当運用報告書に関するお問い合わせ先

- ・投資信託営業部 電話番号 03-5293-1323
- ・受付時間 9:00～17:00(土・日・祝日は除く)
- ・インターネットホームページ <http://www.schroders.co.jp/>

Schroders

シュロージャー・インベストメント・マネジメント

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2018年8月25日～2019年2月25日)



期首：19,485円

期末：18,231円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 6.4% (分配金再投資ベース)

(注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。

(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、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および東証株価指数 (TOPIX) は、期首 (2018年8月24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。

(注) 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) です。詳細は後述をご参照ください。

○基準価額の主な変動要因

期首19,485円でスタートした基準価額は、18,231円 (分配後) で期末を迎え、期首比6.4% (分配金再投資ベース) の下落となりました。一方、ベンチマークである東証株価指数 (TOPIX) は、5.2%の下落で、当ファンドは、ベンチマークを1.3%下回りました。

当期は、日本株式市場全般に下落基調で推移し、2018年末にかけて急落する局面がありました。2019年年明け以降回復基調を辿りましたが、期を通じて見るとマイナスのリターンとなり、基準価額も下落しました。

1万口当たりの費用明細

(2018年8月25日～2019年2月25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)	152 (72) (72) (8)	0.810 (0.383) (0.383) (0.044)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ・ファンドの運用判断、受託会社への指図 ・基準価額の算出ならびに公表 ・運用報告書等法定書面の作成、および受益者への情報提供資料の作成等 ・購入後の情報提供 ・運用報告書等各種書類の交付 ・口座内でのファンドの管理、および事務手続き等 ・ファンドの財産保管・管理 ・委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	2 (2) (0)	0.009 (0.009) (0.000)	(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) (印 刷 費 用) (そ の 他)	5 (1) (4) (0)	0.027 (0.007) (0.020) (0.000)	(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 ・印刷費用は、印刷会社等に支払う運用報告書作成等に係る費用 ・その他は、金銭信託手数料等
合 計	159	0.846	
期中の平均基準価額は、18,812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) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

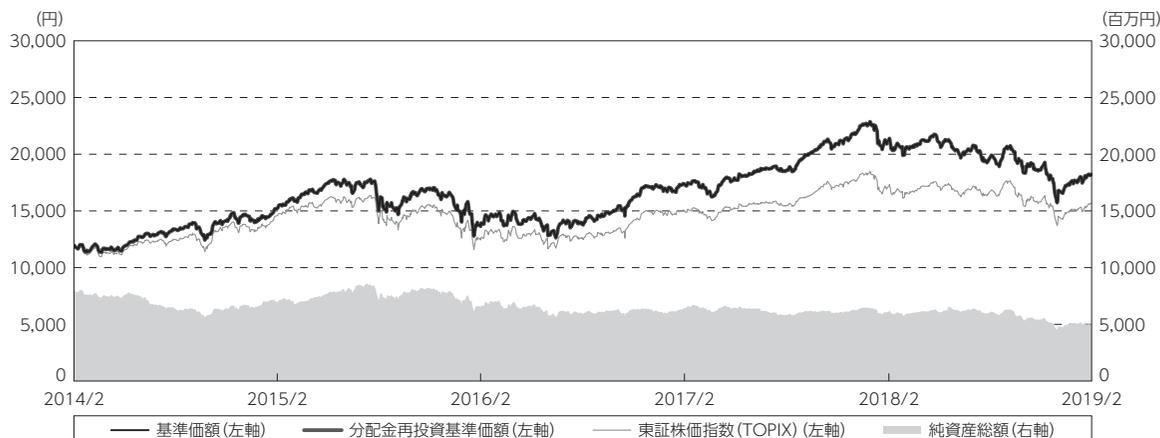
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（親投資信託を除く）が支払った費用を含みません。

(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

(2014年2月24日～2019年2月25日)



- (注) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。
 (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、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および東証株価指数 (TOPIX) は、2014年2月24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。

	2014年2月24日 決算日	2015年2月24日 決算日	2016年2月24日 決算日	2017年2月24日 決算日	2018年2月26日 決算日	2019年2月25日 決算日
基準価額 (円)	11,805	15,223	13,638	17,361	21,219	18,231
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	29.0	△ 10.4	27.3	22.2	△ 14.1
東証株価指数 (TOPIX) 騰落率 (%)	—	23.7	△ 14.8	20.7	14.5	△ 8.7
純資産総額 (百万円)	7,823	6,967	6,522	6,415	6,108	5,011

- (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。
 (注) 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) です。詳細は後述をご参照ください。

投資環境

(2018年8月25日～2019年2月25日)

- ・米国株式市場は2018年前半の急落から立ち直り、主要株価指数が史上最高値を更新して秋頃まで上昇傾向が続きしました。一方、中国株式を始めとする新興国株式市場は下落基調で推移し、明暗が分かれしました。
- ・日本株式市場においても大型株、成長株、内需株、ディフェンシブ業種が優位、小型株、割安株、外需株、景気敏感業種が不振と二極化傾向が現れました。
- ・10月に入ると米国長期金利の上昇が引き金となり、以降は世界的に株価が大きく下落しました。それまで上昇基調が継続していた原油価格にも変調をきたし、3か月弱で40%程の急落となりました。
- ・年末にかけては景気後退懸念が高まり、再び世界的に株価が急落しました。日本株式市場の株価指標は過去の大底圏の水準近くまで落ち込みました。
- ・2019年に入ると、年明けに米連邦準備制度理事会（F R B）のパウエル議長が金融引き締め姿勢の見直しを示唆したことや、米中通商交渉の進展期待などから世界の株式市場や商品価格が一斉に反転上昇しました。
- ・セクター別では、上位3業種が、電気・ガス、陸運、空運で、下位3業種は石油・石炭製品、証券・商品先物取引、海運となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2018年8月25日～2019年2月25日)

当ファンドが主要投資対象としているシュローダー日本マザーファンドの運用について

- ・大規模な買収を行った武田薬品工業の株価が大幅に下落したものの、買収後の業績予想に鑑みて割安な水準であると判断し、ファンドに組み入れました。
- ・独自性の高い商品コンセプトと海外展開に期待が持てる良品計画の株価が短期業績の停滞から下落し、割安感が出てきたことから組入れを行いました。
- ・中長期で安定成長が期待できる大塚商会ですが、低調な業績推移により株価が低迷していた局面で買い増しを行いました。
- ・住宅セクター内で相対的な魅力度が低下した飯田グループホールディングスを売却しました。
- ・株価上昇により割安感が後退したDOWAホールディングスの組入比率を引き下げました。
- ・東証一部上場をきっかけに株価が急騰した未来工業を売却しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2018年8月25日～2019年2月25日)

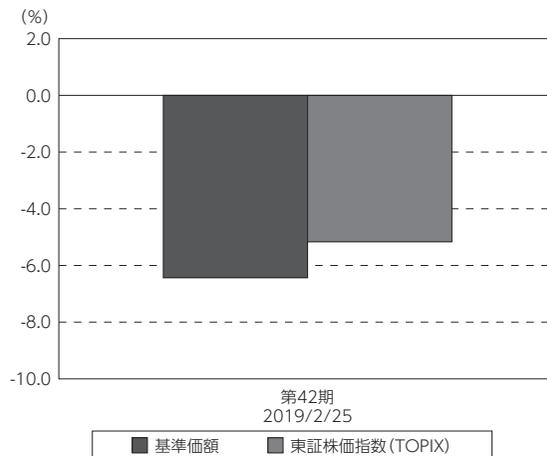
(プラス要因)

- ・ 韓国の持ち株会社の買収観測などによりネクソンの株価が大きく上昇したこと。
- ・ 好業績や自社株買いの発表などにより伊藤忠商事の株価が堅調に推移したこと。
- ・ 増収増益基調の続く東海旅客鉄道の株価が上昇したこと。

(マイナス要因)

- ・ 原油価格の急落を受けてJXTGホールディングスの株価が大きく下落したこと。
- ・ スマートフォンの低調な販売見通しなど業界環境の悪化を受けてTDKの株価が下落したこと。
- ・ 同業他社比では販売面で健闘しているものの、コスト増加などにより利益率が低下したプリマハムの株価が下落基調で推移したこと。

基準価額とベンチマークの対比 (期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は分配金(税込み)込みです。
 (注) 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) です。詳細は後述をご参照ください。

分配金

(2018年8月25日～2019年2月25日)

収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向、信託財産の規模等を考慮し、当期の収益分配は見送らせていただきました。なお、留保益については、特に制限を設けず、当社の判断に基づき、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42期
	2018年8月25日～ 2019年2月25日
当期分配金	—
(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	12,126

(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

当ファンドでは個別銘柄に対する調査に基づく中長期の業績見通しや株価の割安度などを重視した銘柄選択を行い、長期的なリターンを最大化することを意識した運用を行っています。基本戦略は成長性と割安さを兼ね備えた銘柄の発掘と長期保有です。

長期の成長性については、定量的なデータに加えて事業モデルの堅牢性や経営者の哲学など定性的な要素を加味して考察を加えます。また、企業の成長を長い時間軸で捉えるためには、過去に辿ってきた道筋を遡って検証することも重要です。そうした過程の中から企業の本質的な強みや弱みが浮き彫りになってくる場合があります。

割安度については収益予測に基づいたP E R（株価収益率）を軸とした上で、様々な評価尺度や手法を参照し、多面的に判断するよう心掛けています。

また、市場平均を上回る成績を上げるためには、ポートフォリオ構築や銘柄選択、売買タイミングなどに関して、市場で支配的な考え方から距離を置き、独自性を追求することも肝要だと考えます。

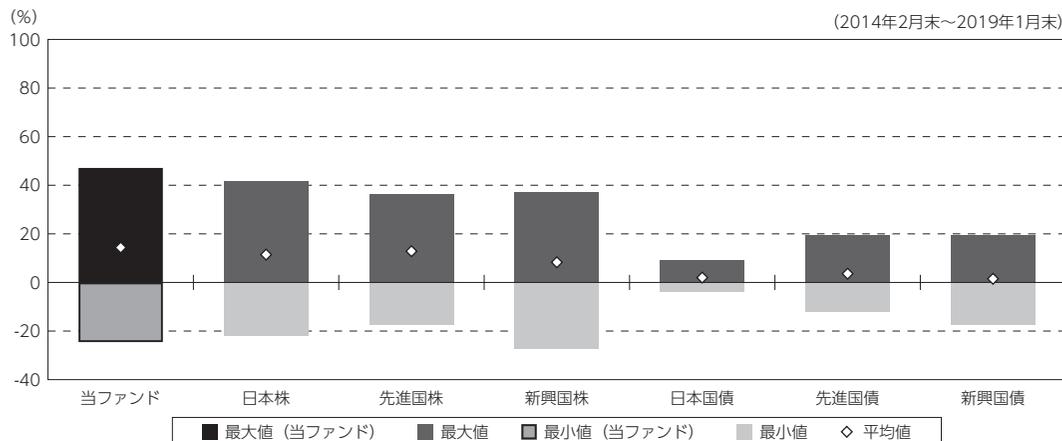
ディフェンシブな業種や銘柄と景気敏感な業種や銘柄との間で、P B R（株価純資産倍率）等のバリュエーション格差が歴史的に見てかなり大きな水準になっています。成長株と割安株についても同様の傾向が見て取れます。これら両極の格差は過去の長期に渡って縮小、拡大と循環的な動きを繰り返してきました。反転のタイミングを予見することは難しいですが、ここから数年先まで見越した中長期の投資戦略としては、将来の格差縮小に備えて割安側に多くの資金を振り向ける方が、期待リターンが高くなるのではないかと予想しています。

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	無期限	
運用方針	信託財産の成長を目的として、積極的な運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	シュローダー日本マザーファンド受益証券とします。
	シュローダー日本マザーファンド	わが国の株式とします。
運用方法	マザーファンドへの投資を通じて、企業業績、収益成長力、市場性、株価水準等を勘案し、中長期的に成長性の見込める国内株式銘柄を中心に投資を行います。株式等の実質組入比率については、原則としてフルインベストメントで積極的な運用を行います。	
分配方針	毎決算時（毎年2月24日、8月24日、ただし当該日が休業日の場合は翌営業日）に、利子・配当収入と売買益（評価損益を含みます。）等から基準価額の水準等を勘案し行います。ただし、自動けいぞく投資コースを選択されている方の場合、分配金は税金を差し引いた後、自動的に無手数料で再投資されます。 なお、分配を行わない場合があります。	

(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	47.1	41.9	36.2	37.2	9.3	19.3	19.3
最小値	△ 24.5	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	14.4	11.5	12.8	8.3	2.0	3.6	1.5

(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) 2014年2月から2019年1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。

※分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算しており、実際の基準価額と異なる場合があります。

《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：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・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、後述の「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

(2019年2月25日現在)

○組入上位ファンド

銘柄名	第42期末
シュローダー日本マザーファンド	100.9%
組入銘柄数	1銘柄

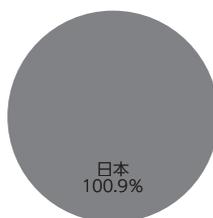
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

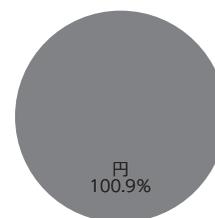
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国（地域）もしくは投資国（地域）を表示しております。

純資産等

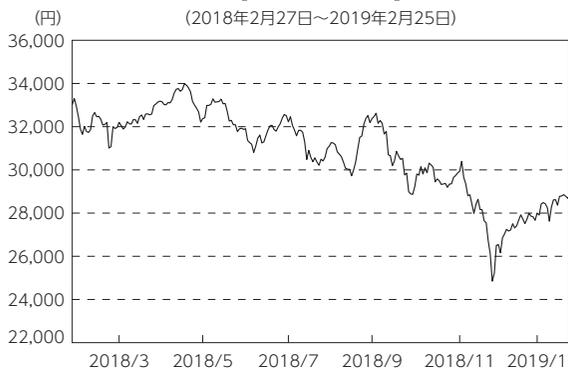
項 目	第42期末
	2019年2月25日
純 資 産 総 額	5,011,519,465円
受 益 権 総 口 数	2,748,963,038口
1万口当たり基準価額	18,231円

* 期中における追加設定元本額は26,502,483円、同解約元本額は357,726,354円です。

組入上位ファンドの概要

シュローダー日本マザーファンド

【基準価額の推移】



【1万口当たりの費用明細】

(2018年2月27日～2019年2月25日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株 式 有 限 公 司) (先物・オプション)	6 (6) (0)	0.021 (0.020) (0.000)
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合計	6	0.021

期中の平均基準価額は、31,055円です。

- (注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。
 (注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
 (注) 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券(投資証券等を含む)が支払った費用を含みません。
 (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。

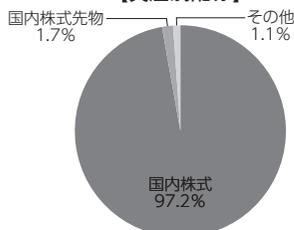
【組入上位10銘柄】

(2019年2月25日現在)

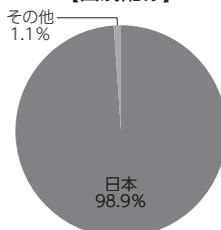
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
				%
1 オリックス	その他金融業	円	日本	4.3
2 三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	円	日本	4.0
3 伊藤忠商事	卸売業	円	日本	4.0
4 プラザー工業	電気機器	円	日本	3.0
5 東海旅客鉄道	陸運業	円	日本	2.7
6 TDK	電気機器	円	日本	2.6
7 ネクソン	情報・通信業	円	日本	2.5
8 豊田自動織機	輸送用機器	円	日本	2.5
9 東京海上ホールディングス	保険業	円	日本	2.5
10 アイシン精機	輸送用機器	円	日本	2.2
組入銘柄数		95銘柄		

- (注) 比率は、純資産総額に対する割合です。
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。
 (注) 国(地域)につきましては発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

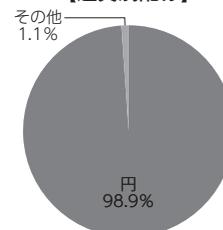
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



- (注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
 (注) 国別配分につきましては発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

※当マザーファンドの計算期間における運用経過の説明は運用報告書(全体版)をご参照ください。

〈当ファンドのベンチマークについて〉

当ファンドは、約款で東証株価指数（TOPIX）をベンチマークとすることを定めております。

ベンチマークとは、ファンドを運用する際、投資成果の基準となる指標のことです。

東証株価指数（TOPIX）は、わが国株式市場全体のパフォーマンスを表す代表的な指数です。

また、東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。

〈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〉

○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。

○FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE 世界国債インデックス（除く日本、円ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、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、FTSE 世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income 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。

MSCIは、本資料に含まれるいかなるMSCIのデータについても、明示的・黙示的に保証せず、またいかなる責任も負いません。MSCIのデータを、他の指数やいかなる有価証券、金融商品の根拠として使用する、あるいは再配布することは禁じられています。本資料はMSCIにより作成、審査、承認されたものではありません。いかなるMSCIのデータも、投資助言や投資に関する意思決定を行うこと（又は行わないこと）の推奨の根拠として提供されるものではなく、また、そのようなものとして依拠されるべきものでもありません。