

ノムラ・ジャパン・オープン

運用報告書(全体版)

第40期(決算日2016年2月29日)

作成対象期間(2015年8月28日～2016年2月29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	1996年2月28日以降、無期限とします。	
運用方針	わが国の株式を実質的な主要投資対象とし、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。運用については、ボトムアップ・アプローチをベースとしたアクティブ運用を行います。わが国の株式への投資にあたっては、上場株式および店頭登録銘柄の中から、株価の割安性をベースに企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して銘柄を選定し、投資を行うことを基本とします。株式の実質組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。ただし、市場動向等により弾力的に変更を行う場合があります。	
主な投資対象	ノムラ・ジャパン・オープン	わが国の株式およびノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	ノムラ・ジャパン・オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	ノムラ・ジャパン・オープン 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	決算時に繰越分を含めた利子、配当収入と売買益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、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/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額	
		税込 分配	み金 騰落率	T O P I X (東証株価指数)	期 騰落率				
	円		円		%	%	%	百万円	
36期(2014年2月27日)	6,837		0	9.2	1,217.35	7.3	98.1	—	49,682
37期(2014年8月27日)	7,242		0	5.9	1,285.92	5.6	98.2	—	49,032
38期(2015年2月27日)	8,511		0	17.5	1,523.85	18.5	98.3	—	49,693
39期(2015年8月27日)	8,307		0	△2.4	1,500.41	△1.5	97.3	—	42,747
40期(2016年2月29日)	7,187		0	△13.5	1,297.85	△13.5	98.3	—	36,198

*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	騰落率	ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
			T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2015年8月27日	円 8,307	% —		% —	% 97.3	% —
8月末	8,480	2.1	1,537.05	2.4	97.1	—
9月末	7,804	△6.1	1,411.16	△5.9	96.7	—
10月末	8,592	3.4	1,558.20	3.9	97.7	—
11月末	8,774	5.6	1,580.25	5.3	98.3	—
12月末	8,636	4.0	1,547.30	3.1	98.3	—
2016年1月末	8,001	△3.7	1,432.07	△4.6	98.5	—
(期末) 2016年2月29日	7,187	△13.5	1,297.85	△13.5	98.3	—

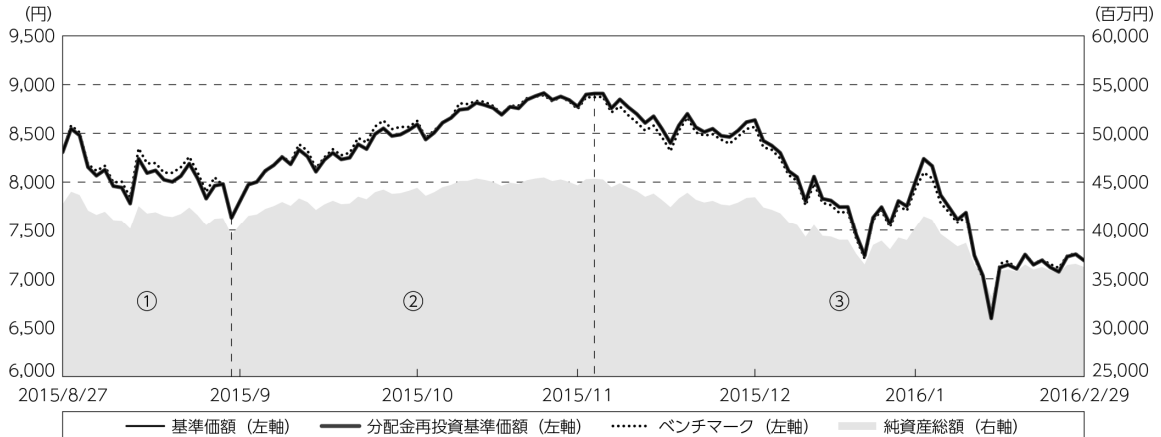
*騰落率は期首比です。

*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：8,307円

期末：7,187円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 13.5% (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(2015年8月27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) ベンチマークは、TOPIX(東証株価指数)です。ベンチマークは、作成期首(2015年8月27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13.5%の下落

基準価額は、期首8,307円から期末7,187円に1,120円の値下がりとなりました。

①の局面(期首～'15年9月下旬)

(下落) 中国株式市場の急落や、人民元切り下げなどにより、新興国の景気減速への警戒感が高まったことで、世界的にリスク回避の動きが見られたこと。

②の局面('15年9月下旬～12月上旬)

(上昇) 欧州や中国を中心として、世界的な金融緩和継続の流れがみられたこと。

(上昇) 2015年度上期の企業業績が概ね堅調であったことや、外国為替市場で一時1ドル123円台まで円安が進行し、輸出企業を中心に業績拡大期待が高まったこと。

③の局面（'15年12月上旬～期末）

- （下落）中国経済の悪化懸念や原油価格の下落に加え、中東や北朝鮮などでの地政学的リスクの高まりもあり、リスク回避の動きが見られたこと。
- （上昇）日銀がマイナス金利の導入を決定し、金融緩和を強化する姿勢を示したこと。
- （下落）世界経済の成長鈍化懸念や、欧州大手銀行の財務懸念などから、リスク回避の動きが強まったことや、外国為替市場で一時1ドル110円台まで円高が進行し、来期の企業業績に対する懸念が広がったこと。

○投資環境

当面の投資環境を以下のように認識しております。

日本経済は、緩やかながらも景気拡大の動きを続けています。2015年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は、前期比年率-1.4%と前期の同+1.3%から2四半期ぶりにマイナスに転じました。個人消費は前期比年率-3.3%と前期の同+1.5%から大きく落ち込みましたが、これは暖冬により季節商品への支出額が急減した影響と考えられます。しかし、人手不足を背景とした雇用増と賃金拡大による所得環境の改善は続いており、天候要因が一巡する2016年1-3月期以降、個人消費は緩やかながらも増加すると見込んでいます。ただし、中国経済の減速や円高の進行を背景に輸出環境は悪化しており、輸出が更に景気を押し下げる可能性に注意を払う必要があります。1月末に日銀による「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」が導入されましたが、足元では短期金利だけでなく、長期金利もマイナス圏へ低下しています。マイナス金利の実体経済への効果はこれから顕在化してくると考えられ、日銀は現状の政策を維持し、状況を注視する姿勢を継続すると思われる。ただし、もう一段の円高が進むような状況になれば、マイナス金利幅の拡大など追加金融緩和を実施する可能性があると考えています。2015年度の実質GDP成長率は+0.7%と予想しています。

米国経済は、緩やかな景気拡大を続けています。2015年10-12月期の実質GDP成長率は7四半期連続でプラス成長となっています。先行きについても、エネルギー価格の低下により実質的な家計所得は改善が続いており、個人消費は緩やかな拡大が続くと見込んでいます。しかし、原油価格の低下を背景にエネルギーセクターの設備投資は縮小しているうえ、米ドル高の進行により製造業セクターにも減速感が生じており、設備投資の急加速は想定しにくい状況です。このため、2016年の米国経済は、緩やかな成長に留まると予想しています。2015年12月にFRB（米連邦準備制度理事会）は利上げに踏み切りましたが、今後の利上げペースを占ううえで今回の利上げ時期が注目されています。中国経済や金融市場動向が米国にもたらす影響が懸念されるものの、労働市場の改善が続く中で、年央以降にFRBは緩やかなペースでの金融正常化を模索すると予想しています。2016年の実質GDP成長率は前年比+2.2%と予想しています。

○当ファンドのポートフォリオ

[ノムラ・ジャパン・オープン]

主要投資対象である[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]を期を通じて高位に組み入れ、実質株式組入比率は期末に98.3%としました。

[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持し、期末に98.5%としました。

・期中の主な動き

業績好調な業種の中から、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの投資指標で割安な銘柄を中心に投資を行いました。

<投資割合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輸送用機器（期首8.8%→期末13.4%、時価構成比、以下同じ）

インド自動車市場の好調が継続していることに加えて、国内軽自動車市場においては、消費税引き上げによる反動減が一巡することが期待できるスズキ（'15年12月～'16年2月）、中国の景気減速リスクはあるものの、トヨタ以外への拡販が期待でき、株価下落により割安感が強まったアイシン精機（'15年9月、10月）などを買付けました。

②医薬品（1.1%→3.7%）

爪白癬治療剤の販売が好調で、株価指標面からも割安な科研製薬（'15年9月、10月、'16年2月）、国内外共に主力製品が好調に推移しており、ドライアイ治療薬等の新薬による将来的な収益拡大にも期待した参天製薬（'15年9月、'16年2月）などを買付けました。

③情報・通信業（8.9%→11.0%）

堅調な国内通信事業に加え、米国の子会社スプリントで収益改善の兆しが見られたことなどを評価したソフトバンクグループ（'16年1月、2月）、EC（電子商取引）やマイナンバー制度導入によるデータベース事業拡大に期待した日本オラクル（'15年11月、12月）などを買付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①銀行業（7.3%→2.3%）

株価指標面では割安ですが、貸出利ざや縮小による収益への悪影響の懸念が高まった三菱UFJフィナンシャル・グループ（'15年12月、'16年1月）や、メガバンクに比べ利益に占める国内貸出の比率が高く、日銀によるマイナス金利導入による利ざや低下の懸念が高まった横浜銀行（'16年1月、2月）などを売却しました。

②電気機器（9.6%→8.1%）

自動車電装化によるモーター数量増への期待は変わらないものの、株価指標面での割安度が低下したことや、円高による収益への悪影響の懸念が高まったマブチモーター（'15年12月、'16年2月）や、構造改革や株価指標面での割安さから保有していましたが、中国をはじめ新興国の先行き不透明感が高まった日立製作所（'15年9月～11月）などを売却しました。

③非鉄金属（2.0%→0.6%）

国内の廃棄物処理などで安定した成長を期待していますが、金属価格下落が収益に悪影響を与えると考えたDOWAホールディングス（'15年9月、10月、12月、'16年1月）を売却しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

* ベンチマーク対比ではニュートラル

基準価額の騰落率は13.5%の下落となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の13.5%の下落とほぼ同水準となりました。

【主な差異要因】

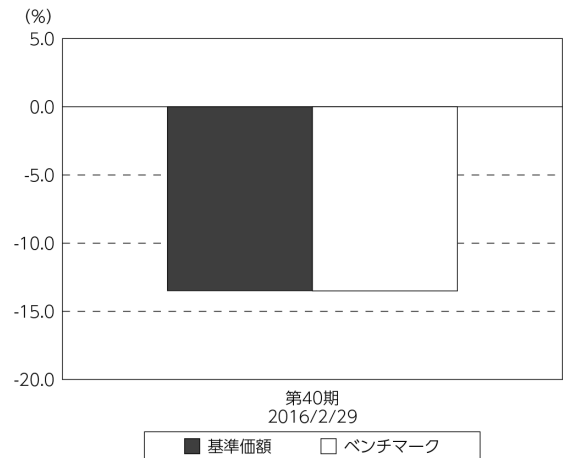
(プラス要因)

- ①ベンチマークに比べて保有比率の高かったディスコ、大和ハウス工業、東京急行電鉄などの値上がり。
- ②相対的に値下がりの大きかった三井住友フィナンシャルグループなどをベンチマークに比べて少なめに保有していたこと。
- ③相対的に値下がりの大きかった銀行業などをベンチマークに比べて少なめに保有していたこと。

(マイナス要因)

- ①ベンチマークに比べて保有比率の高かった長谷工コーポレーション、楽天、日本触媒などの値下がり。
- ②相対的に値下がりの小さかった医薬品、陸運業などをベンチマークに比べて少なめに保有していたこと。
- ③相対的に値下がりの大きかった輸送用機器などをベンチマークに比べて多めに保有していたこと。

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込みです。

(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

◎分配金

- (1) 今期の収益分配金については、基準価額の水準などを勘案して収益分配は見送り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40期
	2015年8月28日～ 2016年2月29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	1,975

(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

[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]

年初より、原油価格の下落や独大手銀行の信用不安、一時1ドル110円台まで円高が進行するなど外部環境の大きな変動を受け、日本株式市場は軟調となっています。

日本経済は、2015年10-12月期の実質GDPが市場予想を下回るマイナス成長となるなど、景気全般は力強さを欠いています。しかし、日銀が初めて導入したマイナス金利は、中長期的な投資拡大を促し、景気浮揚効果が出てくるものと期待しています。海外では、中国経済は成長鈍化が見られますが、個人の所得拡大が継続していることから、従来の投資主導経済から消費主導経済への過渡期という認識です。

当面の日本株式市場を見通すにあたって円高はリスク要因の一つですが、増配や自社株買いなどを通じた株主還元強化の流れが継続することで、日本株式市場への評価が徐々に高まってくると期待しています。仮に世界経済の成長鈍化が継続したとしても、個別企業の優勝劣敗が明確になり、長期的な勝ち組企業にとっては、将来より大きく収益を拡大するチャンスになってくると考えています。当ファンドでは引き続き、業界内で高いシェアを持ち、堅調な業績拡大が期待できる企業を割安と考えるタイミングで組み入れることで、TOPIXを上回る成果を達成していく方針です。

[ノムラ・ジャパン・オープン]

当ファンドは引き続き第41期の運用に入ります。

主要投資対象である [ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド] の組み入れを高位に維持して、基準価額の向上に努めます。

今後とも引き続き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

(2015年8月28日～2016年2月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	70	0.834	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(33)	(0.398)	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)	(32)	(0.387)	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)	(4)	(0.049)	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	8	0.097	(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)	(8)	(0.097)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.002	(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)	(0.002)	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	78	0.933	
期中の平均基準価額は、8,381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

(2015年8月28日～2016年2月29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
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	千口 592,599	千円 851,060	千口 1,411,225	千円 2,158,929

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2015年8月28日～2016年2月29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	
	ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	87,939,121千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	71,534,821千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.22	

* (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

(2015年8月28日～2016年2月29日)

利害関係人との取引状況

<ノムラ・ジャパン・オープン>

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	$\frac{D}{C}$	%
預金	百万円 2,245	百万円 2,245	100.0	百万円 2,113	百万円 2,113	100.0

<ノムラ・ジャパン・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 45,719	百万円 5,752	12.6	百万円 42,220	百万円 2,391	5.7
預金	4,337	4,337	100.0	4,065	4,065	100.0

平均保有割合 57.3%

※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)	41,577千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4,050千円
(B) / (A)	9.7%

* 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、野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2016年2月29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
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	千口 28,557,411	千口 27,738,786	千円 36,140,864

*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

(2016年2月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	千円 36,140,864	% 98.8
コール・ローン等、その他	428,498	1.2
投資信託財産総額	36,569,362	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 (2016年2月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	36,569,362,249
コール・ローン等	425,897,727
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド(評価額)	36,140,864,519
未収入金	2,600,000
未収利息	3
(B) 負債	370,740,059
未払解約金	21,866,561
未払信託報酬	348,186,348
その他未払費用	687,150
(C) 純資産総額(A-B)	36,198,622,190
元本	50,367,363,181
次期繰越損益金	△14,168,740,991
(D) 受益権総口数	50,367,363,181口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,187円

(注) 期首元本額51,462百万円、期中追加設定元本額2,105百万円、期中一部解約元本額3,200百万円、計算口数当たり純資産額7,187円。

○損益の状況 (2015年8月28日～2016年2月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	81,306
受取利息	81,306
(B) 有価証券売買損益	△ 5,246,502,509
売買益	124,673,281
売買損	△ 5,371,175,790
(C) 信託報酬等	△ 348,873,498
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 5,595,294,701
(E) 前期繰越損益金	3,205,356,200
(F) 追加信託差損益金	△11,778,802,490
(配当等相当額)	(5,393,840,841)
(売買損益相当額)	(△17,172,643,331)
(G) 計(D+E+F)	△14,168,740,991
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△14,168,740,991
追加信託差損益金	△11,778,802,490
(配当等相当額)	(5,398,223,588)
(売買損益相当額)	(△17,177,026,078)
分配準備積立金	4,549,880,408
繰越損益金	△ 6,939,818,909

*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(2015年8月28日～2016年2月29日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2015年8月28日～ 2016年2月29日
a. 配当等収益(経費控除後)	7,299,628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	5,398,223,588円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	4,542,580,780円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	9,948,103,996円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,975円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0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。

ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド

運用報告書

第15期（決算日2016年2月29日）

作成対象期間（2015年2月28日～2016年2月29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	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。 運用については、ボトムアップ・アプローチをベースとしたアクティブ運用を行います。 わが国の株式への投資にあたっては、上場株式および店頭登録銘柄の中から、株価の割安性をベースに企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して銘柄を選定し、投資を行うことを基本とします。 株式の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。

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		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	騰落率	騰落率	TOPIX (東証株価指数)	騰落率			
11期(2012年2月27日)	円 7,643	% △11.1	835.25	% △12.2	% 98.3	% -	百万円 66,258
12期(2013年2月27日)	8,921	16.7	953.72	14.2	99.0	-	67,343
13期(2014年2月27日)	12,014	34.7	1,217.35	27.6	98.2	-	77,585
14期(2015年2月27日)	15,194	26.5	1,523.85	25.2	98.4	-	80,371
15期(2016年2月29日)	13,029	△14.2	1,297.85	△14.8	98.5	-	65,216

* 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

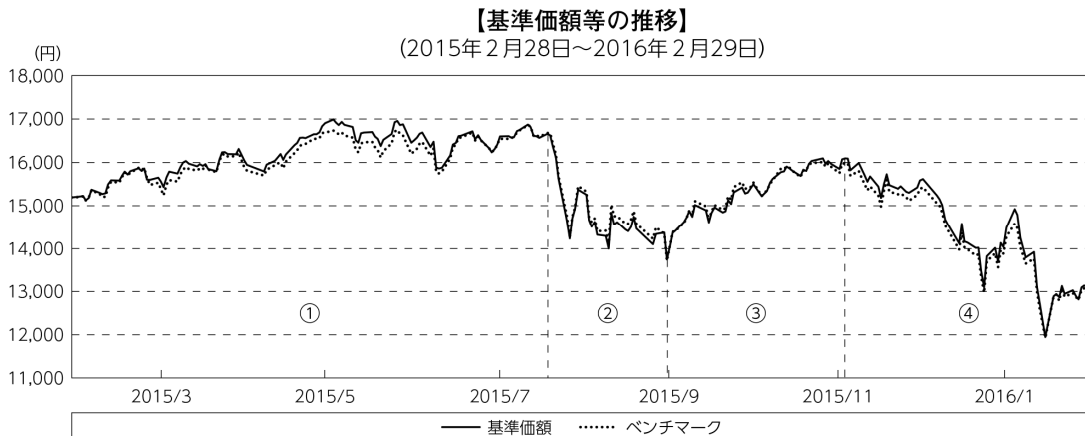
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	TOPIX (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2015年2月27日	円 15,194	% -	1,523.85	% -	% 98.4	% -
3月末	15,563	2.4	1,543.11	1.3	96.6	-
4月末	16,047	5.6	1,592.79	4.5	97.7	-
5月末	16,909	11.3	1,673.65	9.8	97.7	-
6月末	16,509	8.7	1,630.40	7.0	98.4	-
7月末	16,599	9.2	1,659.52	8.9	98.5	-
8月末	15,256	0.4	1,537.05	0.9	97.3	-
9月末	14,055	△7.5	1,411.16	△7.4	96.9	-
10月末	15,498	2.0	1,558.20	2.3	97.9	-
11月末	15,849	4.3	1,580.25	3.7	98.5	-
12月末	15,619	2.8	1,547.30	1.5	98.5	-
2016年1月末	14,487	△4.7	1,432.07	△6.0	98.7	-
(期末) 2016年2月29日	円 13,029	% △14.2	1,297.85	% △14.8	% 98.5	% -

* 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) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）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14.2%の下落

基準価額は、期首15,194円から期末13,029円に2,165円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～'15年8月中旬）

(上昇) 内需の底打ちや円安による日本企業の業績改善への期待が高まったことに加え、企業の資本政策の変化に対する期待が高まったこと。

(下落) ギリシャが、EU（欧州連合）などの提案する財政再建案の受け入れについて国民投票を実施し、是非を問うと宣言したことなどから、同国の債務不履行懸念が高まったこと。

(上昇) ユーロ圏首脳がギリシャ金融支援策で基本合意したことや、4-6月期決算が好調で企業業績に対する安心感が広がったこと。

②の局面（'15年8月中旬～9月下旬）

(下落) 中国株式市場の急落や、人民元切り下げなどにより、新興国の景気減速への警戒感が高まったことで、世界的にリスク回避の動きが見られたこと。

③の局面（'15年9月下旬～12月上旬）

(上昇) 欧州や中国を中心として、世界的な金融緩和継続の流れがみられたこと。

(上昇) 2015年度上期の企業業績が概ね堅調であったことや、外国為替市場で一時1ドル123円台まで円安が進行し、輸出企業を中心に業績拡大期待が高まったこと。

④の局面（'15年12月上旬～期末）

- （下落）中国経済の悪化懸念や原油価格の下落に加え、中東や北朝鮮などでの地政学的リスクの高まりもあり、リスク回避の動きが見られたこと。
- （上昇）日銀がマイナス金利の導入を決定し、金融緩和を強化する姿勢を示したこと。
- （下落）世界経済の成長鈍化懸念や、欧州大手銀行の財務懸念などから、リスク回避の動きが強まったことや、外国為替市場で一時1ドル110円台まで円高が進行し、来期の企業業績に対する懸念が広がったこと。

○投資環境

当面の投資環境を以下のように認識しております。

日本経済は、緩やかながらも景気拡大の動きを続けています。2015年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は、前期比年率-1.4%と前期の同+1.3%から2四半期ぶりにマイナスに転じました。個人消費は前期比年率-3.3%と前期の同+1.5%から大きく落ち込みましたが、これは暖冬により季節商品への支出額が急減した影響と考えられます。しかし、人手不足を背景とした雇用増と賃金拡大による所得環境の改善は続いており、天候要因が一巡する2016年1-3月期以降、個人消費は緩やかながらも増加すると見込んでいます。ただし、中国経済の減速や円高の進行を背景に輸出環境は悪化しており、輸出が更に景気を押し下げる可能性に注意を払う必要があります。1月末に日銀による「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」が導入されましたが、足元では短期金利だけでなく、長期金利もマイナス圏へ低下しています。マイナス金利の実体経済への効果はこれから顕在化してくると考えられ、日銀は現状の政策を維持し、状況を注視する姿勢を継続すると思われます。ただし、もう一段の円高が進むような状況になれば、マイナス金利幅の拡大など追加金融緩和を実施する可能性があると考えています。2015年度の実質GDP成長率は+0.7%と予想しています。

米国経済は、緩やかな景気拡大を続けています。2015年10-12月期の実質GDP成長率は7四半期連続でプラス成長となっています。先行きについても、エネルギー価格の低下により実質的な家計所得は改善が続いており、個人消費は緩やかな拡大が続くと見込んでいます。しかし、原油価格の低下を背景にエネルギーセクターの設備投資は縮小しているうえ、米ドル高の進行により製造業セクターにも減速感が生じており、設備投資の急加速は想定しにくい状況です。このため、2016年の米国経済は、緩やかな成長に留まると予想しています。2015年12月にFRB（米連邦準備制度理事会）は利上げに踏み切りましたが、今後の利上げペースを占ううえで今回の利上げ時期が注目されています。中国経済や金融市場動向が米国にもたらす影響が懸念されるものの、労働市場の改善が続く中で、年央以降にFRBは緩やかなペースでの金融正常化を模索すると予想しています。2016年の実質GDP成長率は前年比+2.2%と予想しています。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持し、期末に98.5%としました。

・期中の主な動き

業績好調な業種の中から、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの投資指標で割安な銘柄を中心に投資を行いました。

<投資割合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情報・通信業（期首4.8%→期末11.0%、時価構成比、以下同じ）

子会社のNTTドコモの顧客流出に歯止めがかかったことや、携帯端末料金引き上げなどが収益改善に寄与することで、今後の増配、自社株買いが期待できると考えた日本電信電話（'15年7月、'16年1月）や、堅調な国内通信事業に加え、米国の子会社スプリントで収益改善の兆しが見られたことなどを評価したソフトバンクグループ（'15年8月、'16年1月、2月）などを買い付けました。

②小売業（2.7%→5.9%）

日米ともにコンビニエンスストア事業が好調なセブン&アイ・ホールディングス（'15年9～11月）や、好調な既存店売上に加え、M&Aによる今後の利益拡大にも期待したツルハホールディングス（'15年7月、9月、'16年2月）などを買い付けました。

③電気・ガス業（1.0%→4.0%）

原発再稼働や復配への期待があり、株価は割安であると考えた九州電力（'16年1月、2月）や、安定した都市ガス事業に加え、電力小売完全自由化に向けて、発電所の増設や他社との提携など積極姿勢を評価した東京瓦斯（'15年7月）などを買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種>

①電気機器（15.9%→8.1%）

自動車電装化によるモーター数量増への期待は変わらないものの、株価指標面での割安度が低下したことや、円高による収益への悪影響の懸念が高まったマブチモーター（'15年12月、'16年2月）や、構造改革や株価指標面での割安さから保有していましたが、中国をはじめ新興国の先行き不透明感が高まった日立製作所（'15年4月、7月、9～11月）などを売却しました。

②銀行業（9.2%→2.3%）

株価指標面では割安ですが、貸出利ざや縮小による収益への悪影響を懸念した三菱UFJフィナンシャル・グループ（'15年3～5月、12月、'16年1月）や三井住友フィナンシャルグループ（'15年5月、7～10月、12月）などを売却しました。

③陸運業（4.1%→1.8%）

東海道新幹線を中心に業績は好調ですが、今後のリニアへの投資を控え、株主還元への期待が薄い東海旅客鉄道（'15年3月、5月、9月、10月）や、株価上昇によって割安感が薄れた東日本旅客鉄道（'15年7月）などを売却しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

* ベンチマーク対比では0.6%のプラス

基準価額の騰落率は-14.2%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-14.8%を、0.6%上回りました。

【主な差異要因】

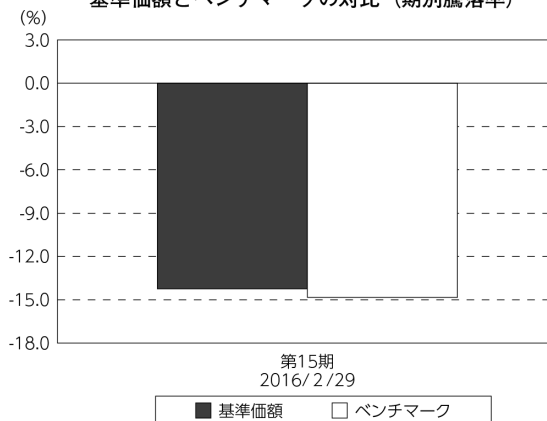
(プラス要因)

- ①ベンチマークに比べて保有比率の高かった大和ハウス工業、日本航空、コーセーなどの値上がり。
- ②相対的に値下がりの大きかった銀行業などをベンチマークに比べて少なめに保有していたこと。

(マイナス要因)

- ①相対的に値下がりの大きかった長谷工コーポレーション、サンケン電気、近鉄エクスプレスなどをベンチマークに比べて多めに保有していたこと。
- ②値上がりした医薬品などをベンチマークに比べて少なめに保有していたこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

◎今後の運用方針

年初より、原油価格の下落や独大手銀行の信用不安、一時1ドル110円台まで円高が進行するなど外部環境の大きな変動を受け、日本株式市場は軟調となっています。

日本経済は、2015年10-12月期の実質GDPが市場予想を下回るマイナス成長となるなど、景気全般は力強さを欠いています。しかし、日銀が初めて導入したマイナス金利は、中長期的な投資拡大を促し、景気浮揚効果が出てくるものと期待しています。海外では、中国経済は成長鈍化が見られますが、個人の所得拡大が継続していることから、従来の投資主導経済から消費主導経済への過渡期という認識です。

当面の日本株式市場を見通すにあたって円高はリスク要因の一つですが、増配や自社株買いなどを通じた株主還元強化の流れが継続することで、日本株式市場への評価が徐々に高まってくると期待しています。仮に世界経済の成長鈍化が継続したとしても、個別企業の優勝劣敗が明確になり、長期的な勝ち組企業にとっては、将来より大きく収益を拡大するチャンスになってくると考えています。当ファンドでは引き続き、業界内で高いシェアを持ち、堅調な業績拡大が期待できる企業を割安と考えるタイミングで組み入れることで、TOPIXを上回る成果を達成していく方針です。

今後とも引き続き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

(2015年2月28日～2016年2月29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 31 (31)	% 0.195 (0.195)	(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	31	0.195	
期中の平均基準価額は、15,632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

(2015年2月28日～2016年2月29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		76,980	128,373,585	94,707	131,567,674
		(545)	(-)		

*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

(2015年2月28日～2016年2月29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	259,941,260千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	74,035,086千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.51

*(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

(2015年2月28日～2016年2月29日)

利害関係人との取引状況

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 128,373	百万円 26,485	% 20.6	百万円 131,567	百万円 19,279	% 14.7
預金	4,337	4,337	100.0	4,065	4,065	100.0

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)	150,196千円
うち利害関係人への支払額 (B)	13,523千円
(B) / (A)	9.0%

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、野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2016年2月29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
建設業 (5.6%)				
清水建設	509	—	—	—
長谷工コーポレーション	—	1,510.8	1,476,051	
大東建託	48	49.2	751,776	
前田道路	185	—	—	
大和ハウス工業	294.2	448	1,384,320	
きんでん	303	—	—	
食料品 (3.8%)				
明治ホールディングス	52	123.9	1,122,534	
アサヒグループホールディングス	183.5	—	—	
キュービー	221.1	—	—	
日本たばこ産業	—	291.9	1,310,631	
繊維製品 (—%)				
東レ	691	—	—	
化学 (5.5%)				
住友化学	1,169	—	—	
東ソー	1,401	—	—	
エア・ウォーター	332	—	—	
日本触媒	—	111.2	627,168	
三井化学	—	2,807	1,035,783	
ダイセル	381	—	—	
日本ペイントホールディングス	—	493.5	1,115,803	
関西ペイント	379	—	—	
D I C	2,448	—	—	
富士フイルムホールディングス	180.6	—	—	
コーセー	100.5	—	—	
小林製薬	—	79.2	764,280	
医薬品 (3.7%)				
塩野義製薬	289	—	—	
科研製薬	—	78.3	586,467	
小野薬品工業	—	40.4	844,966	
参天製薬	79.9	547.3	948,470	
沢井製薬	84	—	—	
大塚ホールディングス	192	—	—	

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
ゴム製品 (—%)				
ブリヂストン	307.7	—	—	
ガラス・土石製品 (1.8%)				
TOTO	734	—	—	
日本碍子	439	582	1,169,820	
日本特殊陶業	177.5	—	—	
鉄鋼 (0.2%)				
ジェイ エフ イー ホールディングス	207.5	—	—	
山陽特殊製鋼	—	251	132,277	
非鉄金属 (0.6%)				
三井金属鉱業	1,470	—	—	
住友金属鉱山	278	—	—	
古河機械金属	—	2,186	356,318	
金属製品 (1.2%)				
三和ホールディングス	—	1,086.1	783,078	
機械 (8.3%)				
アイダエンジニアリング	113.7	—	—	
オーエスジー	210	—	—	
ディスコ	—	68.3	710,320	
SMC	—	53.1	1,387,503	
クボタ	421	—	—	
荏原製作所	717	—	—	
ダイキン工業	—	215	1,628,625	
椿本チエイン	—	194	128,040	
ダイフク	—	458.6	818,142	
T P R	68.4	247.7	673,991	
日本精工	668	—	—	
三菱重工業	1,709	—	—	
電気機器 (8.1%)				
ミネベア	205	—	—	
日立製作所	1,686	—	—	
東芝	2,298	—	—	
三菱電機	—	1,216	1,391,104	
東芝テック	641	—	—	
ジーエス・ユアサ コーポレーション	1,012	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
富士通	1,535	—	—
ルネサスエレクトロニクス	—	549	382,104
パナソニック	708.5	—	—
日立国際電気	277	—	—
ソニー	175.6	—	—
TDK	147	—	—
アルパイン	224.4	—	—
横河電機	—	835.8	911,022
堀場製作所	203.5	—	—
カシオ計算機	429	719.1	1,495,008
浜松ホトニクス	63.7	—	—
新光電気工業	302.8	—	—
村田製作所	44.5	48.1	652,476
小糸製作所	—	79	393,025
リコー	506	—	—
輸送用機器 (13.4%)			
三井造船	2,742	—	—
川崎重工業	549	—	—
いすゞ自動車	519	1,568.4	1,772,292
トヨタ自動車	393	540	3,184,380
日野自動車	416	—	—
新明和工業	570	831	664,800
アイシン精機	236.6	159	718,680
本田技研工業	248	—	—
スズキ	—	796.5	2,250,510
富士重工業	198	—	—
ヤマハ発動機	264.5	—	—
日本精機	196	—	—
精密機器 (4.4%)			
テルモ	277	—	—
ナカニシ	—	65.3	255,649
オリンパス	131.1	—	—
HOYA	210.3	373.6	1,524,288
朝日インテック	80.4	195	1,023,750
シチズンホールディングス	557.3	—	—
その他製品 (0.7%)			
バンダイナムコホールディングス	276.9	—	—
タカラトミー	—	527.6	421,024
アシックス	47	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気・ガス業 (4.0%)			
九州電力	—	935.6	1,061,906
電源開発	200.5	277.6	967,436
メタウォーター	—	210.7	517,900
陸運業 (1.8%)			
東武鉄道	1,204	—	—
東京急行電鉄	—	1,243	1,174,635
東日本旅客鉄道	33	—	—
西日本旅客鉄道	88.1	—	—
東海旅客鉄道	56.4	—	—
山九	739	—	—
空運業 (2.5%)			
日本航空	232.4	394.1	1,592,164
倉庫・運輸関連業 (0.8%)			
近鉄エクスプレス	—	326	490,956
情報・通信業 (11.0%)			
I Tホールディングス	281	—	—
オービック	131.8	—	—
ヤフー	1,590	—	—
日本オラクル	—	187	1,032,240
大塚商会	—	220	1,227,600
日本テレビホールディングス	—	330.8	638,774
日本電信電話	—	565.9	2,719,715
KDD I	94.7	—	—
ソフトバンクグループ	142.5	262.6	1,463,732
卸売業 (6.1%)			
シップヘルスケアホールディングス	105.3	—	—
ガリバーインターナショナル	427.3	—	—
伊藤忠商事	—	1,198	1,593,939
丸紅	987	1,962	1,109,314
三井物産	667.3	—	—
PAL TAC	—	357.6	626,157
トラスコ中山	—	145.9	588,706
ミスミグループ本社	101.9	—	—
小売業 (5.9%)			
MonotaRO	—	217.6	578,163
ツルハホールディングス	—	85.5	816,525
ドンキホーテホールディングス	—	260.9	984,897
サイゼリヤ	—	267.9	621,795
しまむら	34	—	—

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
高島屋	350	—	—	—
アインホールディングス	37.4	—	—	—
ニトリホールディングス	150.7	92.7	803,709	
銀行業 (2.3%)				
新生銀行	3,430	—	—	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	4,849	2,970.1	1,445,250	
三井住友フィナンシャルグループ	497.2	—	—	
ふくおかフィナンシャルグループ	580	—	—	
保険業 (1.7%)				
ソニーフィナンシャルホールディングス	368.3	—	—	
第一生命保険	451	—	—	
東京海上ホールディングス	—	275.6	1,084,761	
その他金融業 (3.4%)				
アコム	—	2,058.9	1,035,626	
オリックス	534.4	790	1,166,830	

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
不動産業 (0.9%)				
三井不動産	331	—	—	
スターツコーポレーション	—	262.8	584,992	
サービス業 (2.3%)				
ツクイ	178.2	—	—	
ぐるなび	132	—	—	
オリエンタルランド	28.6	—	—	
リゾートトラスト	157	—	—	
楽天	—	1,391.5	1,493,079	
リクルートホールディングス	171	—	—	
エイチ・アイ・エス	121.4	—	—	
合 計	株 数・金 額	54,898	37,716	64,217,291
	銘柄数<比率>	105	63	<98.5%>

*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

(2016年2月29日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 64,217,291	% 96.4
コール・ローン等、その他	2,374,433	3.6
投資信託財産総額	66,591,724	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 (2016年2月29日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	66,591,724,055
コール・ローン等	875,343,312
株式(評価額)	64,217,291,610
未収入金	1,414,256,576
未収配当金	84,832,550
未収利息	7
(B) 負債	1,375,665,898
未払金	1,372,265,898
未払解約金	3,400,000
(C) 純資産総額(A-B)	65,216,058,157
元本	50,052,681,837
次期繰越損益金	15,163,376,320
(D) 受益権総口数	50,052,681,837口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,029円

(注) 期首元本額52,898百万円、期中追加設定元本額7,826百万円、期中一部解約元本額10,672百万円、計算口数当たり純資産額13,029円。

(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

- ・ノムラ・ジャパン・オープン 27,738百万円
- ・ノムラ・ジャパン・オープン(野村SMA向け) 550百万円
- ・ノムラ・グローバル・オールスターズ 1,956百万円
- ・ノムラ・ジャパン・オープンF(適格機関投資家専用) 8,892百万円
- ・ノムラ・ジャパン・オープン(確定拠出年金向け) 3,413百万円
- ・野村国内株式アクティブオープン(確定拠出年金向け) 5,381百万円
- ・野村DC日本株式アクティブファンド 2,119百万円

○損益の状況 (2015年2月28日～2016年2月29日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,348,411,031
受取配当金	1,345,097,524
受取利息	971,939
その他収益金	2,341,568
(B) 有価証券売買損益	△11,682,585,436
売買益	7,513,498,563
売買損	△19,196,083,999
(C) 当期損益金(A+B)	△10,334,174,405
(D) 前期繰越損益金	27,472,953,725
(E) 追加信託差損益金	4,377,319,456
(F) 解約差損益金	△6,352,722,456
(G) 計(C+D+E+F)	15,163,376,320
次期繰越損益金(G)	15,163,376,320

*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

デリバティブ取引等に係る投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年4月3日＞