

ノムラ・ジャパン・オープン

運用報告書(全体版)

第44期（決算日2018年2月27日）

作成対象期間（2017年8月29日～2018年2月27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
		税金 分配	期末 騰落率	T O P I X (東証株価指数)	期中 騰落率			
	円		%		%	%	%	百万円
40期(2016年2月29日)	7,187	0	△13.5	1,297.85	△13.5	98.3	—	36,198
41期(2016年8月29日)	7,256	0	1.0	1,313.24	1.2	98.7	—	35,546
42期(2017年2月27日)	8,613	0	18.7	1,534.00	16.8	98.3	—	38,280
43期(2017年8月28日)	9,121	0	5.9	1,600.12	4.3	98.2	—	36,274
44期(2018年2月27日)	10,698	0	17.3	1,790.34	11.9	98.3	—	37,393

*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		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率			
(期首) 2017年8月28日	円	%		%	%	%
	9,121	—	1,600.12	—	98.2	—
8月末	9,220	1.1	1,617.41	1.1	98.1	—
9月末	9,588	5.1	1,674.75	4.7	97.6	—
10月末	10,287	12.8	1,765.96	10.4	97.8	—
11月末	10,611	16.3	1,792.08	12.0	97.7	—
12月末	10,892	19.4	1,817.56	13.6	98.2	—
2018年1月末	11,051	21.2	1,836.71	14.8	98.0	—
(期末) 2018年2月27日	10,698	17.3	1,790.34	11.9	98.3	—

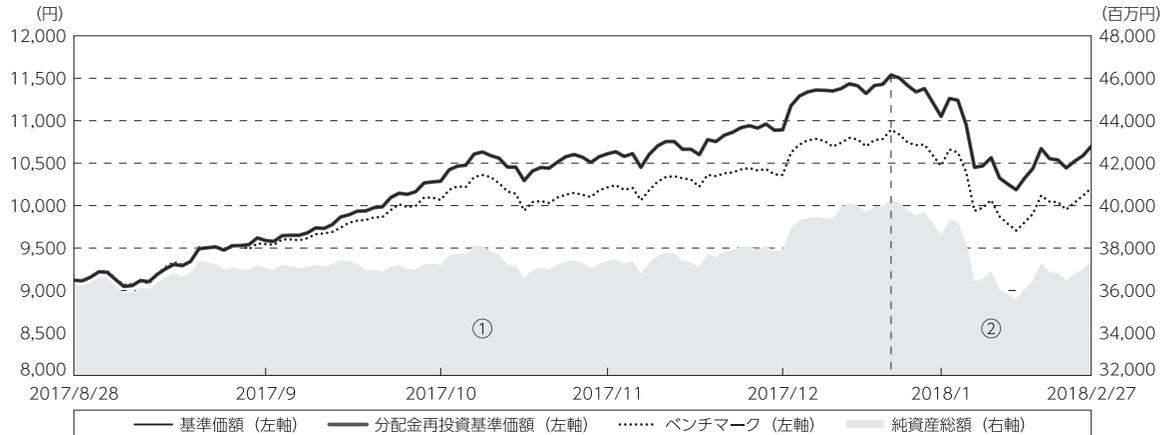
*騰落率は期首比です。

*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：9,121円

期末：10,698円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：17.3% (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(2017年8月28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) 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(2017年8月28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17.3%の上昇

基準価額は、期首9,121円から期末10,698円に1,577円の値上がりとなりました。

①の局面(期首～'18年1月下旬)

- (上昇) 米国株式市場の最高値更新が続き、株式市場の見通しに対して楽観的な見方が広がったこと。
- (上昇) 日本企業の2017年4-9月期決算が好調に推移したこと。

②の局面('18年1月下旬～期末)

- (下落) 米国での長期金利の上昇やインフレ懸念の高まりにより、株式市場への資金流入が変調をきたすとの思惑が広がったこと。
- (下落) 為替市場で円高ドル安が進行し、輸出企業の業績への懸念が高まったこと。

○投資環境

期首から9月上旬にかけては、北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことや、大規模核実験を実施したことを受けて国際情勢が緊迫化し、国内株式市場は下落しました。

その後は、FOMC（米連邦公開市場委員会）において保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安が進んだことから輸出関連株を中心に上昇しました。10月に入ると安倍政権による政策維持期待などから海外投資家の積極的な資金流入が続き、株価上昇が続きました。

2018年2月に入ると、米雇用統計において、想定以上の賃金上昇などが確認されたことでインフレ懸念が高まり、米国の長期金利が大きく上昇したことで、株式市場の先行き不透明感が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。また、為替市場で円高ドル安が進んだことも株価の重石となりました。

○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

特定の分野・事業領域で高い市場シェアを持つなど競争力や経営力が高く、中長期的に堅調な業績拡大が期待できる企業に着目し、主にPER（株価収益率）などのバリュエーション指標に基づき、中長期で割安と思われる銘柄に投資しました。

<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11.1%→期末14.3%、時価構成比、以下同じ）

今後の利益成長性を考慮すると株価指標面で割安感があると考えたアイシン精機（'18年1月）や、世界的な物流需要の高まりにより、主力製品であるフォークリフトの持続的な需要増加が期待される豊田自動織機（'17年8～11月）などを買付けました。

②陸運業（1.6%→4.1%）

トラック貨物や宅配便などの物量増と人手不足を背景に運賃の値上げが期待されるセイノーホールディングス（'18年1～2月）や、SGホールディングス（'17年12月、'18年1月）を買付けました。

③銀行業 (2.7%→4.5%)

世界的な金利上昇や貸出残高の増加により業績の底打ちが期待されるふくおかフィナンシャルグループ（'17年10～11月）や、三菱UFJフィナンシャル・グループ（'17年9～10月）を買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①サービス業 (6.7%→3.5%)

好調な決算により株価が上昇したリクルートホールディングス（'17年9～10月、12月）や、固定費の増加などにより利益成長の鈍化が懸念される総合警備保障（'17年10～11月）などを売却しました。

②情報・通信業 (9.1%→6.6%)

競争激化による収益性の低下が懸念される日本電信電話（'17年9～12月、'18年1月）や、株価上昇により割安感が後退したと考えた日本オラクル（'17年9月）などを売却しました。

③ガラス・土石製品 (4.2%→2.4%)

電気自動車の台頭により主力製品である排ガス用フィルターの需要低下が懸念される日本碍子（'17年9～11月、'18年2月）や、好調な決算により株価が上昇した東海カーボン（'18年1月～2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5.4%のプラス

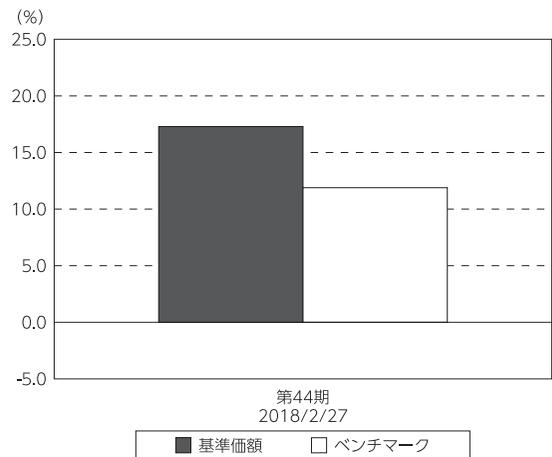
基準価額の騰落率は17.3%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の11.9%の上昇を、5.4%上回りました。

【主な差異要因】

(プラス要因)

- ①相対的に値上がりの大きかったドンキホーテホールディングス、東京エレクトロン、日本ライフライン、SUMCO、ファーストリテイリング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相対的に値上がりの大きかった機械、輸送用機器、ガラス・土石製品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。

(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日立化成、九州電力、富士通、日本電信電話などが値下がりしたこと。
- ②相対的に値上がりの小さかった建設業、電気・ガス業などをベンチマークに比べて多めに保有していたこと。
- ③相対的に値上がりの大きかった電気機器、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。

◎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44期
	2017年8月29日～ 2018年2月27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	4,060

(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]

2017年は堅調な欧米経済に支えられ、先進国を中心に株式市場は大きく上昇し、TOPIXは、19.7%上昇とアベノミクスが始まった2013年以来の大幅上昇となりました。

2018年についても、北朝鮮や中東での地政学的リスクには注意が必要ですが、経済面で見ますと、米国は大型減税に支えられ当面の減速リスクは小さいことや、中国についても景気拡大ペースの鈍化はあっても、共産党政府のコントロールが効き大崩れは予想しにくいことなど、久しぶりに見通しの明るい年となっています。

日本経済は失われた20年とも言われてきましたが、これまでの産業構造の変化や企業努力が積み重なり、日本企業の収益力は、過去になく高まっていると考えています。好調な企業業績に加え、最近では、コーポレートガバナンスの強化が様々なニュースで取り上げられる中、増配や自社株買いといった株主重視の経営スタイルが浸透してくることで、日本株の評価が更に高まる可能性に注目しています。

当面のリスク要因としては、引き続き米国金利の動向に注意しています。米国では、インフレ加速に対する懸念や、資産価格の上昇などにより、予防的な利上げの必要性が高まる可能性があります。また、米欧の中央銀行は金融緩和の縮小に向かうため、需給面から長期金利が大きく上昇するリスクにも注意しています。

これまでの株価の上昇で、一部の企業ではバリュエーションに割高感も出始めています。当面は足元決算の好調な企業の中から、今後の成長を加味した上で、割安性が残る銘柄の選別を進めていく方針です。

当ファンドでは引き続き、業界内で高いシェアを持ち、堅調な業績拡大が見込める銘柄を、割安なタイミングで組み入れていくという基本戦略に基づき、TOPIXを上回るリターンを目指します。

[ノムラ・ジャパン・オープン]

当ファンドは引き続き第45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

(2017年8月29日～2018年2月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 85	% 0.823	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(40)	(0.393)	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)	(39)	(0.382)	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)	(5)	(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	0.078	(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)	(0.078)	
(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	93	0.903	
期中の平均基準価額は、10,274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

(2017年8月29日～2018年2月27日)

新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 336,621	千円 703,800	千口 3,072,098	千円 5,798,600

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2017年8月29日～2018年2月27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	66,167,621千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	63,165,367千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.04	

* (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

(2017年8月29日～2018年2月27日)

利害関係人との取引状況

<ノムラ・ジャパン・オープン>

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>

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 30,855	百万円 4,749	15.4	百万円 35,312	百万円 4,252	12.0

平均保有割合 57.9%

※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)	29,350千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4,241千円
(B) / (A)	14.5%

* 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です。

○組入資産の明細

(2018年2月27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 21,367,400	千口 18,631,923	千円 37,319,742

*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

(2018年2月27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 37,319,742	% 99.0
コール・ローン等、その他	395,887	1.0
投資信託財産総額	37,715,629	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 (2018年2月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	37,715,629,411
コール・ローン等	395,887,318
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド(評価額)	37,319,742,093
(B) 負債	321,827,503
未払解約金	12,213,704
未払信託報酬	309,003,405
未払利息	579
その他未払費用	609,815
(C) 純資産総額(A-B)	37,393,801,908
元本	34,952,904,521
次期繰越損益金	2,440,897,387
(D) 受益権総口数	34,952,904,521口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,698円

(注) 期首元本額は39,771,274,998円、期中追加設定元本額は1,463,096,937円、期中一部解約元本額は6,281,467,414円、1口当たり純資産額は1.0698円です。

○損益の状況 (2017年8月29日～2018年2月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 49,262
支払利息	△ 49,262
(B) 有価証券売買損益	5,563,904,919
売買益	6,192,152,943
売買損	△ 628,248,024
(C) 信託報酬等	△ 309,613,220
(D) 当期損益金(A+B+C)	5,254,242,437
(E) 前期繰越損益金	4,854,785,360
(F) 追加信託差損益金	△ 7,668,130,410
(配当等相当額)	(4,082,032,788)
(売買損益相当額)	(△11,750,163,198)
(G) 計(D+E+F)	2,440,897,387
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	2,440,897,387
追加信託差損益金	△ 7,668,130,410
(配当等相当額)	(4,082,859,668)
(売買損益相当額)	(△11,750,990,078)
分配準備積立金	10,109,027,797

*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(2017年8月29日～2018年2月27日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年8月29日～ 2018年2月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	281,732,177円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	4,972,510,260円
c. 信託約款に定める収益調整金	4,082,859,668円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	4,854,785,360円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	14,191,887,465円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,060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

信用リスク集中回避のための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：2017年11月21日>

ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド

運用報告書

第17期（決算日2018年2月27日）

作成対象期間（2017年2月28日～2018年2月27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
	円	騰落率	TOPIX (東証株価指数)	騰落率			
13期(2014年2月27日)	12,014	34.7	1,217.35	27.6	98.2	—	百万円 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
16期(2017年2月27日)	15,873	21.8	1,534.00	18.2	98.5	—	61,287
17期(2018年2月27日)	20,030	26.2	1,790.34	16.7	98.5	—	65,910

* 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
	円	騰落率	TOPIX (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2017年2月27日	15,873	—	1,534.00	—	98.5	—
2月末	15,897	0.2	1,535.32	0.1	98.4	—
3月末	15,986	0.7	1,512.60	△1.4	97.3	—
4月末	16,140	1.7	1,531.80	△0.1	97.5	—
5月末	16,702	5.2	1,568.37	2.2	97.5	—
6月末	16,891	6.4	1,611.90	5.1	97.9	—
7月末	17,078	7.6	1,618.61	5.5	98.3	—
8月末	17,130	7.9	1,617.41	5.4	98.3	—
9月末	17,836	12.4	1,674.75	9.2	97.7	—
10月末	19,159	20.7	1,765.96	15.1	97.8	—
11月末	19,788	24.7	1,792.08	16.8	97.9	—
12月末	20,339	28.1	1,817.56	18.5	98.4	—
2018年1月末	20,665	30.2	1,836.71	19.7	98.2	—
(期末) 2018年2月27日	20,030	26.2	1,790.34	16.7	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



○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は26.2%の上昇

基準価額は、期首15,873円から期末20,030円に4,157円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～'17年4月中旬）

- （上昇）米国のインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから、米国株式市場が上昇し投資家のリスク選好度が高まったこと。
- （下落）北朝鮮のミサイル発射や米国のシリア攻撃などによってリスク回避の円高が進んだこと。

②の局面（'17年4月中旬～'18年1月下旬）

- （上昇）仏大統領選においてマクロン氏が勝利し、欧州の政治的な不透明感が払しょくされたこと。
- （下落）北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことなどから、リスク回避的な動きが強まったこと。
- （上昇）米国株式市場の最高値更新が続き、株式市場の見通しに対して楽観的な見方が広がったこと。
- （上昇）日本企業の2017年4-9月期決算が好調に推移したこと。

③の局面（'18年1月下旬～期末）

（下落）米国での長期金利の上昇やインフレ懸念の高まりにより、株式市場への資金流入が変動をきたすとの思惑が広がったこと。

（下落）為替市場で円高ドル安が進行し、輸出企業の業績への懸念が高まったこと。

○投資環境

期首から3月中旬にかけては、インフラ投資政策への期待や堅調な米企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したことなどを受け、国内株式市場は上昇しました。しかし、3月下旬にかけては米国の医療保険制度関連法案を巡る混乱を受けてトランプ政権の政策運営に対する不安が高まったことや、4月に入って北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃などによってリスク回避の円高が進んだことなどから、下落しました。

その後は、日米経済対話が波乱なく終了したことや、米政権が税制改革に再度強い意欲を示したことなどが買い戻しの動きを後押しし、更に4月末にかけては、仏大統領選の第1回投票においてEU離脱に消極的なマクロン氏が有利な結果となったことなどから国内株式市場は反発しました。5月以降も、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したことや、日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったこと、米国株式市場が過去最高値を更新したことなどが好感され、国内株式市場は引き続き上昇しました。

8月下旬から9月上旬にかけては、北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことや、大規模核実験を実施したことを受けて国際情勢が緊迫化し、国内株式市場は下落しました。

その後は、FOMC（米連邦公開市場委員会）において保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安が進んだことから輸出関連株を中心に上昇しました。10月に入ると安倍政権による政策維持期待などから海外投資家の積極的な資金流入が続き、株価上昇が続きました。

2018年2月に入ると、米雇用統計において、想定以上の賃金上昇などが確認されたことでインフレ懸念が高まり、米国の長期金利が大きく上昇したことで、株式市場の先行き不透明感が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。また、為替市場で円高ドル安が進んだことも株値の重石となりました。

○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

特定分野・事業領域で高い市場シェアを持つなど競争力や経営力が高く、中長期的に堅調な業績拡大が期待できる企業に着目し、主にPER（株価収益率）などのバリュエーション指標に基づき、中長期で割安と思われる銘柄に投資しました。

<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10.4%→期末14.3%、時価構成比、以下同じ）

世界的な物流需要の高まりにより、主力製品であるフォークリフトの持続的な需要増加が期待される豊田自動織機（'17年8～11月）や、今後の利益成長性を考慮すると株価指標面で割安感があると考えたアイシン精機（'18年1月）などを買い付けました。

②電気機器（5.4%→8.7%）

2018年以降も半導体需要の好調が続く可能性が高まり、製造装置の拡大は持続性が高いと考えた東京エレクトロン（'17年6～7月、9月、'18年2月）や、今後の事業拡大を考慮すると利益面で相対的に割安と考えたマブチモーター（'17年4～6月、8月、11月）などを買い付けました。

③陸運業（1.3%→4.1%）

トラック貨物や宅配便などの物量増と人手不足を背景に運賃の値上げが期待されるセイノーホールディングス（'18年1～2月）や、SGホールディングス（'17年12月、'18年1月）を買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①情報・通信業（10.9%→6.6%）

競争激化による収益性の低下が懸念される日本電信電話（'17年4～5月、7～12月、'18年1月）や、株価上昇により、目先の好材料が株価に反映されたと考えたソフトバンクグループ（'17年2～8月、12月、'18年1月）などを売却しました。

②サービス業（7.2%→3.5%）

好調な決算により株価が上昇したリクルートホールディングス（'17年2～5月、8～10月、12月）や、固定費の増加などにより利益成長の鈍化が懸念される総合警備保障（'17年5～7月、10～11月）などを売却しました。

③空運業（2.5%→0.0%）

株価に割高感はないものの、コスト増加により本格的な業績回復には時間を要すると考えた日本航空（'17年3～9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9.5%のプラス

基準価額の騰落率は+26.2%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+16.7%を、9.5%上回りました。

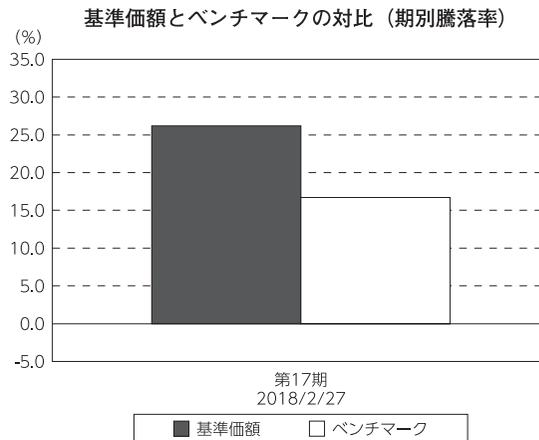
【主な差異要因】

（プラス要因）

- ①相対的に値上がりの大きかったスズキ、ドンキホーテホールディングス、丸電工、リクルートホールディングス、アサヒグループホールディング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相対的に値上がりの大きかった機械、建設業などをベンチマークに比べて多めに保有していたこと。
- ③相対的に値上がりの小さかった銀行業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値下がりした日本碍子、日立化成、マブチモーター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相対的に値上がりの大きかった電気機器、その他製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。



（注）ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

◎今後の運用方針

2017年は堅調な欧米経済に支えられ、先進国を中心に株式市場は大きく上昇し、TOPIXは19.7%上昇とアベノミクスが始まった2013年以来の大幅上昇となりました。

2018年についても、北朝鮮や中東での地政学的リスクには注意が必要ですが、経済面で見ますと、米国は大型減税に支えられ当面の減速リスクは小さいことや、中国についても景気拡大ペースの鈍化はあっても、共産党政府のコントロールが効き大崩れは予想しにくいことなど、久しぶりに見通しの明るい年となっています。

日本経済は失われた20年とも言われてきましたが、これまでの産業構造の変化や企業努力が積み重なり、日本企業の収益力は、過去になく高まっていると考えています。好調な企業業績に加え、最近では、コーポレートガバナンスの強化が様々なニュースで取り上げられる中、増配や自社株買いといった株主重視の経営スタイルが浸透してくることで、日本株の評価が更に高まる可能性に注目しています。

当面のリスク要因としては、引き続き米国金利の動向に注意しています。米国では、インフレ加速に対する懸念や、資産価格の上昇などにより、予防的な利上げの必要性が高まる可能性があります。また、米欧の中央銀行は金融緩和の縮小に向かうため、需給面から長期金利が大きく上昇するリスクにも注意しています。

これまでの株価の上昇で、一部の企業ではバリュエーションに割高感も出始めています。当面は足元決算の好調な企業の中から、今後の成長を加味した上で、割安性が残る銘柄の選別を進めていく方針です。

当ファンドでは引き続き、業界内で高いシェアを持ち、堅調な業績拡大が見込める銘柄を、割安なタイミングで組み入れていくという基本戦略に基づき、TOPIXを上回るリターンを目指します。

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

(2017年2月28日～2018年2月27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 23 (23)	% 0.132 (0.132)	(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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.002 (0.002)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	23	0.134	
期中の平均基準価額は、17,800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

(2017年2月28日～2018年2月27日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 21,087 (△ 1,833)	千円 50,439,897 ()	千株 27,610	千円 59,271,605

*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

(2017年2月28日～2018年2月27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	109,711,502千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	61,649,869千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.77

*(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

(2017年2月28日～2018年2月27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 50,439	百万円 5,650	11.2	百万円 59,271	百万円 5,142	8.7

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)	83,283千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9,003千円
(B) / (A)	10.8%

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

(2018年2月27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 (6.9%)				
長谷工コーポレーション	1,244.3	932.1	1,479,242	
大和ハウス工業	413.2	422.2	1,713,287	
九電工	255.7	152.3	769,115	
日揮	—	202.6	512,172	
食料品 (3.5%)				
アサヒグループホールディングス	433.7	404.6	2,260,095	
繊維製品 (1.8%)				
東レ	1,117	1,031.4	1,139,697	
化学 (9.7%)				
信越化学工業	125.1	131.5	1,518,167	
大陽日酸	472.7	737.3	1,163,459	
日本触媒	95.9	—	—	
三井化学	1,209	482.6	1,621,536	
ダイセル	571	—	—	
日本ゼオン	334	—	—	
日立化成	—	271	657,446	
花王	199.8	—	—	
富士フイルムホールディングス	—	303.1	1,359,100	
ポーラ・オルビスホールディングス	64.3	—	—	
医薬品 (—%)				
アステラス製薬	724.5	—	—	
石油・石炭製品 (—%)				
JXTGホールディングス	2,080.8	—	—	
ガラス・土石製品 (2.4%)				
日本碍子	818	—	—	
日本特殊陶業	—	297.6	837,446	
ニチハ	241.5	174.5	740,752	
鉄鋼 (1.1%)				
新日鐵住金	—	275.8	733,076	
神戸製鋼所	377.3	—	—	
非鉄金属 (2.5%)				
日本軽金属ホールディングス	1,496.4	—	—	
住友金属鉱山	—	179.3	911,381	
DOWAホールディングス	807	—	—	

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
古河機械金属	2,933	297.6	678,230	
金属製品 (1.8%)				
SUMCO	—	174.2	506,399	
三和ホールディングス	635.3	456.2	688,405	
機械 (8.9%)				
日本製鋼所	—	291.2	984,256	
オーエスジー	181.3	373.7	953,682	
島精機製作所	175.5	—	—	
SMC	35.3	58.1	2,710,365	
ダイキン工業	173.5	89.5	1,150,970	
タダノ	257.4	—	—	
T P R	187	—	—	
電気機器 (8.7%)				
ミネベアミツミ	287.6	499.7	1,232,759	
日立製作所	1,748	1,449	1,228,607	
富士通	—	764	502,559	
ルネサスエレクトロニクス	238.4	—	—	
エスベック	—	212.3	568,964	
ローム	—	90.1	1,037,051	
小糸製作所	136.1	—	—	
S C R E E Nホールディングス	105.2	—	—	
東京エレクトロン	—	49.7	1,055,628	
輸送用機器 (14.3%)				
豊田自動織機	—	280.4	1,931,956	
日産自動車	740.6	—	—	
いすゞ自動車	1,627.5	1,041.6	1,799,364	
トヨタ自動車	86.3	119.3	880,314	
アイシン精機	—	169.3	1,083,520	
スズキ	556.9	481.4	2,992,382	
ヤマハ発動機	—	169.3	590,857	
精密機器 (—%)				
朝日インテック	96.2	—	—	
電気・ガス業 (2.3%)				
九州電力	—	896	1,086,848	
電源開発	267.8	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
メタウォーター	154.2	132.3	427,329
陸運業 (4.1%)			
セイノーホールディングス	—	449.6	829,512
日立物流	346.7	343.1	910,587
SGホールディングス	—	394.6	906,001
空運業 (—%)			
日本航空	417.1	—	—
情報・通信業 (6.6%)			
マクロミル	—	285.4	840,217
日本オラクル	113.5	—	—
大塚商会	178.7	81	813,240
日本テレビホールディングス	382	270.6	560,142
日本電信電話	522.4	308.3	1,547,049
ソフトバンクグループ	182.1	59.1	538,578
卸売業 (4.8%)			
日本ライフライン	—	198.8	679,896
伊藤忠商事	802.2	1,011.1	2,113,704
PALTAC	212	64.2	346,680
小売業 (4.4%)			
MonotaRO	—	143.7	508,698
ドンキホーテホールディングス	109.7	277	1,670,310
ニトリホールディングス	75.3	—	—
ファーストリテイリング	—	15.3	668,151

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
銀行業 (4.5%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,445.1	2,510.4	1,956,103
ふくおかフィナンシャルグループ	—	1,721	968,923
保険業 (3.8%)			
ソニーフィナンシャルホールディングス	494.2	—	—
東京海上ホールディングス	384.8	488.4	2,465,931
その他金融業 (1.9%)			
日立キャピタル	364.8	157	446,037
三菱UFJリース	1,427.5	1,121.3	772,575
不動産業 (2.5%)			
住友不動産	—	277	1,105,230
スターツコーポレーション	114.4	—	—
カチタス	—	171.5	514,328
サービス業 (3.5%)			
総合警備保障	174	—	—
ディップ	351.5	—	—
電通	—	136.4	681,318
リゾートトラスト	—	334.1	807,185
リクルートホールディングス	414	—	—
ベルシステム24ホールディングス	556.3	504.4	757,608
合 計	株数・金額 33,772	25,416	64,914,436
	銘柄数<比率>	61	60<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

(2018年2月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	64,914,436	97.4
コール・ローン等、その他	1,709,416	2.6
投資信託財産総額	66,623,852	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 (2018年2月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	66,623,852,850
コール・ローン等	1,189,552,515
株式(評価額)	64,914,436,230
未収入金	453,343,105
未収配当金	66,521,000
(B) 負債	713,101,505
未払金	711,999,766
未払解約金	1,100,000
未払利息	1,739
(C) 純資産総額(A-B)	65,910,751,345
元本	32,905,717,804
次期繰越損益金	33,005,033,541
(D) 受益権総口数	32,905,717,804口
1万口当たり基準価額(C/D)	20,030円

(注) 期首元本額は38,611,742,533円、期中追加設定元本額は2,286,753,030円、期中一部解約元本額は7,992,777,759円、1口当たり純資産額は2.0030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

- ・ノムラ・ジャパン・オープン 18,631,923,162円
- ・野村国内株式アクティブオープン(確定拠出年金向け) 5,913,059,372円
- ・ノムラ・ジャパン・オープン(確定拠出年金向け) 3,177,246,477円
- ・野村DC日本株式アクティブファンド 2,062,951,636円
- ・ノムラ・ジャパン・オープンF(適格機関投資家専用) 1,579,806,751円
- ・ノムラ・グローバル・オールスターズ 1,241,682,218円
- ・ノムラ・ジャパン・オープン(野村SMA向け) 299,048,188円

○損益の状況 (2017年2月28日～2018年2月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,225,809,147
受取配当金	1,225,224,025
受取利息	2
その他収益金	1,266,666
支払利息	△ 681,546
(B) 有価証券売買損益	13,403,692,883
売買益	15,364,573,252
売買損	△ 1,960,880,369
(C) 保管費用等	△ 1,114,456
(D) 当期損益金(A+B+C)	14,628,387,574
(E) 前期繰越損益金	22,675,501,238
(F) 追加信託差損益金	2,055,346,970
(G) 解約差損益金	△ 6,354,202,241
(H) 計(D+E+F+G)	33,005,033,541
次期繰越損益金(H)	33,005,033,541

*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(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。

*損益の状況の中で(G)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

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

③信用リスク集中回避のための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：2017年11月21日＞