

ノムラ・ジャパン・オープン

運用報告書(全体版)

第46期（決算日2019年2月27日）

作成対象期間（2018年8月28日～2019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			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	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
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
45期(2018年8月27日)	10,325	0	△ 3.5	1,728.95	△ 3.4	98.2	—	34,525
46期(2019年2月27日)	9,749	0	△ 5.6	1,620.42	△ 6.3	98.4	—	31,173

*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	騰 落 率	T O P I X (東証株価指数)	騰 落 率		
(期首) 2018年8月27日	円	%		%	%	%
	10,325	—	1,728.95	—	98.2	—
8月末	10,336	0.1	1,735.35	0.4	98.2	—
9月末	10,758	4.2	1,817.25	5.1	98.0	—
10月末	9,778	△ 5.3	1,646.12	△ 4.8	97.6	—
11月末	9,889	△ 4.2	1,667.45	△ 3.6	97.8	—
12月末	8,901	△ 13.8	1,494.09	△ 13.6	97.8	—
2019年1月末	9,299	△ 9.9	1,567.49	△ 9.3	98.2	—
(期末) 2019年2月27日	9,749	△ 5.6	1,620.42	△ 6.3	98.4	—

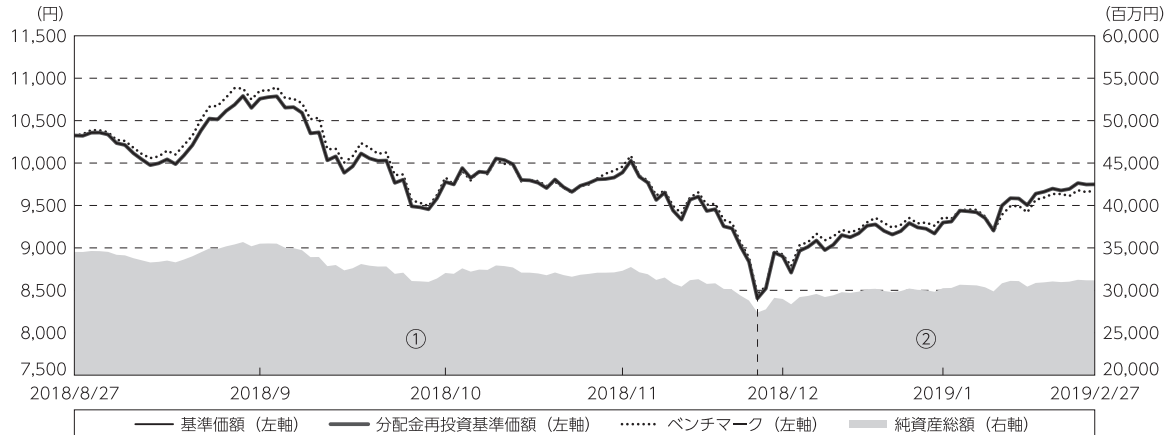
*騰落率は期首比です。

*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：10,325円

期 末：9,749円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 5.6% (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(2018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(2018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5.6%の下落

基準価額は、期首10,325円から期末9,749円に576円の値下がりとなりました。

①の局面(期首～'18年12月下旬)

- (上昇) 自民党総裁選において安倍首相が3選を果たし、国内政治の安定が確認されたこと。
- (下落) 中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕され、米中貿易摩擦への懸念が再燃したこと。
- (下落) 中国のスマートフォンや自動車の販売鈍化を主因として企業の業績見通しの引き下げが続いたこと。

②の局面（'18年12月下旬～期末）

- （上昇）パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで、金融引き締めへの懸念が後退し、投資家のリスク選好度が高まったこと。
- （上昇）米中の通商協議進展の期待が高まり、貿易摩擦による世界景気悪化の懸念が後退したことや、2019年後半には景気サイクルが底打ち反転するとの期待が広がったこと。

○投資環境

期首から9月末にかけては、自民党総裁選で安倍首相が3選を果たし、国内政治の安定が確認されたことや、米長期金利の上昇を受けて円安ドル高が進行したことなどにより国内株式市場は上昇しました。

10月上旬から11月末にかけては、米スマートフォン大手企業の製品販売台数不振報道を受けて米国株式市場がハイテク株を中心に下落したことなどから国内株式市場も下落しました。

12月に入ると、中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃し、国内株式市場は大きく下落しました。その後も、FOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことなどから米国株式市場の下落が続き、国内株式市場も下落基調が続きました。新規上場した国内通信大手企業の初値が公開価格を下回ったことなども投資家心理の悪化につながりました。

2019年1月に入ると、パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の通商協議進展への期待から米国株式市場が上昇し、それを受けて国内株式市場も景気敏感株を中心に上昇に転じました。

○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98.4%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98.6%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サービス業（期首1.7%→期末5.0%、時価構成比、以下同じ）
海外事業の安定的な成長に加え、東京オリンピックに向け国内事業も成長軌道へ回帰することが期待される電通や、構造的な人手不足を背景とした製造業派遣労働者に対する需給ひっ迫の恩恵を受けるUTグループなどを買い付けました。
- ②小売業（4.5%→7.4%）
M&Aを軸とする持続的な成長が継続すると考えたツルハホールディングスや、中長期ではアパレル市場のEC（電子商取引）シフトの恩恵を受けることが期待される一方、プライベートブランド事業の不振や有料会員制度導入による業績影響の先行き不透明感などから株価が下落し、割安と判断したZOZOなどを買い付けました。
- ③機械（6.4%→9.0%）
鉦山機械の堅調な売上が期待される一方、中国建機市場減速懸念などを背景に株価が下落し、割安と判断した小松製作所や、新型のレーザー加工機など独自製品の販売拡大と株主還元強化が期待できるアマダホールディングスなどを買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

- ①情報・通信業（10.8%→6.6%）
値下げを表明した携帯電話子会社の収益性の低下が見込まれる日本電信電話や、株価が堅調に推移し、割安感が薄れたと考えたトレンドマイクロなどを売却しました。
- ②輸送用機器（12.8%→10.1%）
中国自動車市場減速などの影響を受け、今後の利益成長が鈍化すると考えたアイシン精機や、豊田自動織機などを売却しました。
- ③保険業（5.9%→4.2%）
低金利環境の長期化に伴い、今後の利益成長余地が限定的となると考えた第一生命ホールディングスや、株価上昇により一部利益確定をした東京海上ホールディングス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0.7%のプラス

基準価額の騰落率は5.6%の下落となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の6.3%の下落を、0.7%上回りました。

【主な差異要因】

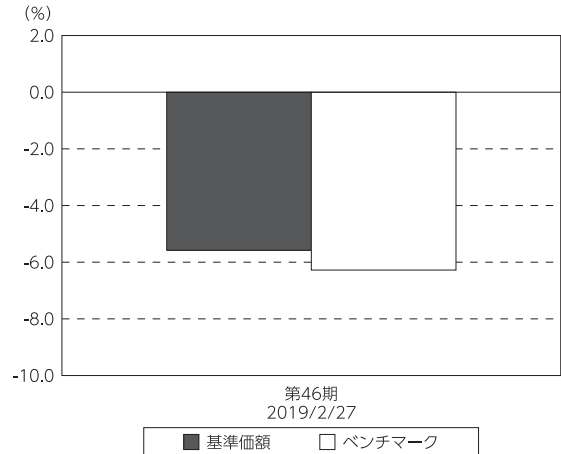
（プラス要因）

- ①投資していたパン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、オリンパス、富士フイルムホールディングス、東京海上ホールディングス、九州電力などの騰落率がベンチマークを上回ったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった銀行業などの投資比率が相対的に低かったこと。
- ③ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった不動産業などの投資比率が相対的に高かったこと。

（マイナス要因）

- ①投資していたマクロミル、スズキ、ケーズホールディングス、国際石油開発帝石、ヤーマンなどの騰落率がベンチマークを下回ったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった鉱業などの投資比率が相対的に高かったこと。
- ③ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった医薬品などの投資比率が相対的に低かったこと。

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46期
	2018年8月28日～ 2019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	4,099

(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]

2018年のTOPIXは-17.79%とアベノミクス始まって以来の下落幅となりました。背景には世界経済のピークアウト懸念や米中貿易摩擦問題などが考えられますが、2019年はこれらに加え、消費増税などのイベントが株式市場の上値を抑える要因となりそうです。

また、米中貿易摩擦に対する懸念は实体经济に影響を及ぼし始めており、企業業績に関しても、2018年10-12月期決算発表では、製造業を中心に業績の下方修正が散見されました。

一方、このような先行き不透明な環境下でも、技術革新を背景とする産業構造の転換は着実に進むことが期待されます。例えば、人手不足解消や生産性改善を目的とした工場自動化に関する設備投資や、データ使用量の増大へ対応するためのデータセンター投資などは中長期の視点からは継続する可能性が高いと考えます。

米中貿易摩擦問題の解決には長い時間を要するとみられるため、当面は、相対的に割高ながら業績に安心感のある内需株と、割安感の強まった景気敏感株をバランスよく保有する方針を継続しますが、上記のような構造的な市場成長の恩恵を受ける銘柄については、株価下落は投資機会の到来と捉え、機動的な入れ替えを進めていきます。

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47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

(2018年8月28日～2019年2月27日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	81	0.828	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(39)	(0.395)	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)	(38)	(0.384)	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	6	0.063	(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)	(6)	(0.063)	
(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	87	0.893	
期中の平均基準価額は、9,826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

(2018年8月28日～2019年2月27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 72,026	千円 130,500	千口 975,384	千円 1,836,200

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2018年8月28日～2019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	106,188,620千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	71,049,870千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.49	

* (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

(2018年8月28日～2019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 61,078	百万円 26,596	43.5	百万円 45,109	百万円 26,117	57.9

平均保有割合 44.0%

※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)	20,407千円
うち利害関係人への支払額 (B)	11,298千円
(B) / (A)	55.4%

* 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

(2019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 17,684,822	千口 16,781,465	千円 31,122,905

*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

(2019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 31,122,905	% 98.9
コール・ローン等、その他	338,442	1.1
投資信託財産総額	31,461,347	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 (2019年2月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	31,461,347,695
コール・ローン等	334,942,497
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド(評価額)	31,122,905,198
未収入金	3,500,000
(B) 負債	288,009,914
未払解約金	24,502,031
未払信託報酬	262,988,241
未払利息	648
その他未払費用	518,994
(C) 純資産総額(A-B)	31,173,337,781
元本	31,974,718,283
次期繰越損益金	△ 801,380,502
(D) 受益権総口数	31,974,718,283口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,749円

(注) 期首元本額は33,439,197,602円、期中追加設定元本額は475,188,891円、期中一部解約元本額は1,939,668,210円、1口当たり純資産額は0.9749円です。

○損益の状況 (2018年8月28日～2019年2月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 68,345
支払利息	△ 68,345
(B) 有価証券売買損益	△ 1,550,670,321
売買益	106,257,309
売買損	△ 1,656,927,630
(C) 信託報酬等	△ 263,507,235
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 1,814,245,901
(E) 前期繰越損益金	7,823,439,026
(F) 追加信託差損益金	△ 6,810,573,627
(配当等相当額)	(4,011,175,499)
(売買損益相当額)	(△10,821,749,126)
(G) 計(D+E+F)	△ 801,380,502
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 801,380,502
追加信託差損益金	△ 6,810,573,627
(配当等相当額)	(4,011,588,336)
(売買損益相当額)	(△10,822,161,963)
分配準備積立金	9,095,538,712
繰越損益金	△ 3,086,345,587

*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(2018年8月28日～2019年2月27日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年8月28日～ 2019年2月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	30,079,958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	4,011,588,336円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	9,065,458,754円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	13,107,127,048円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,099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18期（決算日2019年2月27日）

作成対象期間（2018年2月28日～2019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
	騰落	期中率	TOPIX (東証株価指数)	騰落			
14期(2015年2月27日)	円 15,194	% 26.5	1,523.85	% 25.2	% 98.4	% -	百万円 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
18期(2019年2月27日)	18,546	△7.4	1,620.42	△9.5	98.6	-	74,670

*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	期中率	TOPIX (東証株価指数)	騰落		
(期首) 2018年2月27日	円 20,030	% -	1,790.34	% -	% 98.5	% -
2月末	19,769	△1.3	1,768.24	△1.2	98.4	-
3月末	19,460	△2.8	1,716.30	△4.1	97.6	-
4月末	19,875	△0.8	1,777.23	△0.7	97.7	-
5月末	19,384	△3.2	1,747.45	△2.4	97.5	-
6月末	19,124	△4.5	1,730.89	△3.3	98.2	-
7月末	19,585	△2.2	1,753.29	△2.1	98.3	-
8月末	19,509	△2.6	1,735.35	△3.1	98.3	-
9月末	20,330	1.5	1,817.25	1.5	98.0	-
10月末	18,502	△7.6	1,646.12	△8.1	97.8	-
11月末	18,738	△6.5	1,667.45	△6.9	97.9	-
12月末	16,882	△15.7	1,494.09	△16.5	98.0	-
2019年1月末	17,666	△11.8	1,567.49	△12.4	98.4	-
(期末) 2019年2月27日	18,546	△7.4	1,620.42	△9.5	98.6	-

*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7.4%の下落

基準価額は、期首20,030円から期末18,546円に1,484円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～'18年8月下旬）

- (下落) 森友学園の土地取引について、財務省が公文書改ざんを行ったことなどから、国内政治の先行き不透明感が広がったこと。
- (上昇) 韓国と北朝鮮の首脳会談が行われ、朝鮮半島の非核化と南北統一に向けた期待が高まったことで、政治的リスクが低下したこと。
- (下落) トルコリラなど、実体経済のぜい弱な一部の新興国通貨が大きく下落し、新興国経済の先行きに対する懸念が広がったこと。

②の局面（'18年8月下旬～'18年12月下旬）

- (上昇) 自民党総裁選において安倍首相が3選を果たし、国内政治の安定が確認されたこと。
- (下落) 中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕され、米中貿易摩擦への懸念が再燃したこと。
- (下落) 中国のスマートフォンや自動車の販売鈍化を主因として企業の業績見通しの引き下げが続いたこと。

③の局面（'18年12月下旬～期末）

（上昇）パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで、金融引き締めへの懸念が後退し、投資家のリスク選好度が高まったこと。

（上昇）米中の通商協議進展の期待が高まり、貿易摩擦による世界景気悪化の懸念が後退したことや、2019年後半には景気サイクルが底打ち反転するとの期待が広がったこと。

○投資環境

期首から3月下旬にかけては、トランプ米大統領が鉄鋼およびアルミニウムの輸入制限発動を表明したことを受け、保護主義的な通商政策が世界的な景気減速や貿易摩擦の拡大につながるなどの懸念が高まり、景気敏感株を中心に幅広い銘柄が下落しました。その後も、財務省の公文書改ざん問題を受けた国内政治混乱への懸念や、米国の政府高官辞任による米トランプ政権への不安などが上値を抑えました。

6月には、米朝首脳会談が行われ、北朝鮮の非核化への期待が高まるなど、地政学的リスクへの懸念が和らぐ場面も見られました。しかし、その後は、米国の中国製品に対する関税の発動を控えて投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、トルコリラなど実体経済のせい弱な新興国通貨が大きく下落し、新興国経済に対する懸念が広がったことなどから、国内株式市場は一進一退の推移となりました。

9月には、自民党総裁選で安倍首相が3選を果たし、国内政治の安定が確認されたことや、米長期金利の上昇を受けて円安ドル高が進行したことなどにより国内株式市場は上昇しました。

10月上旬から11月末にかけては、米スマートフォン大手企業の製品販売台数不振報道を受けて米国株式市場がハイテク株を中心に下落したことなどから国内株式市場においても製造業中心に幅広い銘柄が下落に転じました。

12月に入ると、中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃し、国内株式市場は大きく下落しました。その後も、新規上場した国内通信大手企業の初値が公開価格を下回ったことなども投資家心理の悪化につながりました。

2019年1月に入ると、パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の通商協議進展への期待から米国株式市場が上昇し、それを受けて国内株式市場も上昇に転じました。

○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98.6%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化学（期首9.7%→期末13.9%、時価構成比、以下同じ）

中国化粧品市場の成長加速の恩恵を受ける資生堂や、主力事業が汎用化学製品から自動車向けプラスチック材料やメガネレンズ材料などの高付加価値品へシフトしており、収益性の向上が期待される三井化学などを買い付けました。

②電気機器（8.7%→11.7%）

ハードウェア主体の事業構造から脱却し、ゲーム・映画・音楽など収益性が高いソフトウェア関連事業への業態転換が進むソニーや、主力製品である積層セラミックコンデンサの価格は正による収益拡大が期待される村田製作所などを買い付けました。

③小売業（4.4%→7.4%）

家電量販店業界の競争緩和により、収益性の改善が期待されるケーズホールディングスや、M&Aを軸とする持続的な成長が継続すると考えたツルハホールディングスなどを買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①輸送用機器（14.3%→10.1%）

中国自動車市場減速などの影響を受け、今後の利益成長が鈍化すると考えたアイシン精機や、豊田自動織機などを売却しました。

②銀行業（4.5%→0.7%）

低金利環境の長期化に伴い、今後の利益成長余地が限定的となると考えた三菱UFJフィナンシャル・グループや、ふくおかフィナンシャルグループなどを売却しました。

③建設業（6.9%→3.6%）

株価に割高感はないものの、当面の利益成長は緩やかに留まると考えた大和ハウス工業や、大型のLNGプラント建設プロジェクト受注に対する期待の高まりなどにより株価が上昇し、割安感が薄れた日揮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2.1%のプラス

基準価額の騰落率は-7.4%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-9.5%を、2.1%上回りました。

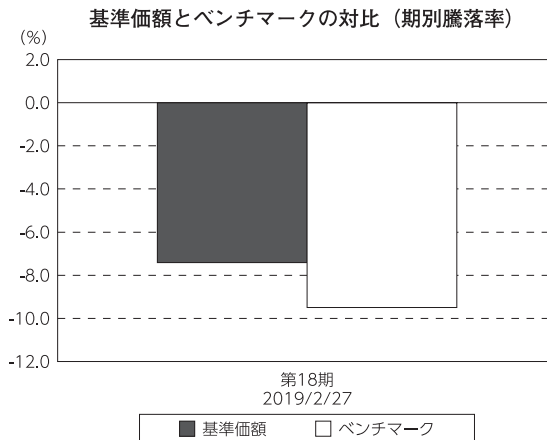
【主な差異要因】

（プラス要因）

- ①投資していた東京海上ホールディングス、パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、富士フイルムホールディングス、オリンパス、日立物流などの騰落率がベンチマークを上回ったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった銀行業、電気機器などの投資比率が相対的に低かったこと。

（マイナス要因）

- ①投資していたマクロミル、ケーズホールディングス、アイシン精機、SMC、日本製鋼所などの騰落率がベンチマークを下回ったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった医薬品などの投資比率が相対的に低かったこと。
- ③ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった輸送用機器などの投資比率が相対的に高かったこと。



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

◎今後の運用方針

2018年のTOPIXは-17.79%とアベノミクス始まって以来の下落幅となりました。背景には世界経済のピークアウト懸念や米中貿易摩擦問題などが考えられますが、2019年はこれらに加え、消費増税などのイベントが株式市場の上値を抑える要因となりそうです。

また、米中貿易摩擦に対する懸念は実体経済に影響を及ぼし始めており、企業業績に関しても、2018年10-12月期決算発表では、製造業を中心に業績の下方修正が散見されました。

一方、このような先行き不透明な環境下でも、技術革新を背景とする産業構造の転換は着実に進むことが期待されます。例えば、人手不足解消や生産性改善を目的とした工場自動化に関する設備投資や、データ使用量の増大へ対応するためのデータセンター投資などは中長期の視点からは継続する可能性が高いと考えます。

米中貿易摩擦問題の解決には長い時間を要するとみられるため、当面は、相対的に割高ながら業績に安心感のある内需株と、割安感の強まった景気敏感株をバランスよく保有する方針を継続しますが、上記のような構造的な市場成長の恩恵を受ける銘柄については、株価下落は投資機会の到来と捉え、機動的な入れ替えを進めていきます。

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

(2018年2月28日～2019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 24 (24)	% 0.125 (0.125)	(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	24	0.125	
期中の平均基準価額は、19,068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

(2018年2月28日～2019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 35,427 (△ 1,943)	千円 93,001,004 ()	千株 32,885	千円 77,757,945

*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

(2018年2月28日～2019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	170,758,949千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	66,751,110千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.55

*(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

(2018年2月28日～2019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	$\frac{D}{C}$ %

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)	85,348千円
うち利害関係人への支払額 (B)	42,910千円
(B) / (A)	50.3%

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

(2019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
鉱業 (1.4%)				
国際石油開発帝石	—	931.4	1,008,706	
建設業 (3.6%)				
長谷工コーポレーション	932.1	1,344.8	1,869,272	
大和ハウス工業	422.2	—	—	
九電工	152.3	198.9	765,765	
日揮	202.6	—	—	
食料品 (2.7%)				
ヤクルト本社	—	98.7	732,354	
アサヒグループホールディングス	404.6	—	—	
アリアケジャパン	—	103.2	610,944	
ニチレイ	—	234.5	642,295	
繊維製品 (—%)				
東レ	1,031.4	—	—	
化学 (13.9%)				
信越化学工業	131.5	169.9	1,597,399	
大陽日酸	737.3	1,133.3	1,808,746	
三井化学	482.6	546.6	1,510,802	
日立化成	271	—	—	
日油	—	145.4	557,609	
関西ペイント	—	502.2	1,054,117	
富士フイルムホールディングス	303.1	417.9	2,110,395	
資生堂	—	212.8	1,609,619	
医薬品 (2.9%)				
武田薬品工業	—	251.4	1,135,573	
大塚ホールディングス	—	209.2	977,382	
ガラス・土石製品 (2.2%)				
日本特殊陶業	297.6	679.4	1,635,315	
ニチハ	174.5	—	—	
鉄鋼 (—%)				
新日鐵住金	275.8	—	—	
非鉄金属 (—%)				
住友金属鉱山	179.3	—	—	
古河機械金属	297.6	—	—	

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
金属製品 (—%)				
SUMCO	174.2	—	—	
三和ホールディングス	456.2	—	—	
機械 (9.0%)				
日本製鋼所	291.2	384.1	782,027	
アマダホールディングス	—	1,492.2	1,786,163	
オーエスジー	373.7	285.6	630,319	
SMC	58.1	55.1	2,188,021	
小松製作所	—	448.2	1,257,201	
ダイキン工業	89.5	—	—	
電気機器 (11.7%)				
ミネベアミツミ	499.7	—	—	
日立製作所	1,449	—	—	
富士通	764	—	—	
ソニー	—	382.6	2,059,153	
エスベック	212.3	399.8	838,380	
キーエンス	—	29	1,909,940	
ローム	90.1	—	—	
村田製作所	—	99.8	1,762,468	
KOA	—	347.8	560,305	
小糸製作所	—	137.3	893,823	
S C R E E Nホールディングス	—	129.3	607,710	
東京エレクトロン	49.7	—	—	
輸送用機器 (10.1%)				
豊田自動織機	280.4	109.8	629,154	
いすゞ自動車	1,041.6	1,692.6	2,750,475	
トヨタ自動車	119.3	115.9	785,802	
ケーヒン	—	231.3	456,586	
アイシン精機	169.3	—	—	
スズキ	481.4	482.9	2,790,196	
ヤマハ発動機	169.3	—	—	
精密機器 (1.5%)				
オリンパス	—	220.1	1,096,098	
電気・ガス業 (2.6%)				
九州電力	896	1,115.6	1,487,094	

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	132.3	128.8	399,280
陸運業 (3.2%)			
セイノーホールディングス	449.6	667.6	1,051,470
日立物流	343.1	400	1,324,000
SGホールディングス	394.6	—	—
情報・通信業 (6.6%)			
AOI TYO Holdings	—	168.1	138,346
マクロミル	285.4	525.3	757,482
大塚商会	81	398.3	1,593,200
日本テレビホールディングス	270.6	—	—
日本電信電話	308.3	—	—
ソフトバンクグループ	59.1	227.7	2,346,448
卸売業 (4.5%)			
ラクト・ジャパン	—	49.1	411,458
日本ライフライン	198.8	513.9	970,243
伊藤忠商事	1,011.1	729.1	1,455,283
PALTAC	64.2	83.2	480,064
小売業 (7.4%)			
Monotaro	143.7	—	—
ZOZO	—	342.9	764,667
ツルハホールディングス	—	121.4	1,210,358
パン・パシフィック・インターナショナルホ	277	342.5	2,267,350
ケーズホールディングス	—	1,189.7	1,224,201
ファーストリテイリング	15.3	—	—

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 (0.7%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,510.4	—	—
ふくおかフィナンシャルグループ	1,721	213.2	515,730
証券・商品先物取引業 (1.4%)			
SBIホールディングス	—	439.4	1,039,181
保険業 (4.2%)			
東京海上ホールディングス	488.4	564.6	3,063,519
その他金融業 (0.7%)			
日立キャピタル	157	—	—
三菱UFJリース	1,121.3	924.9	532,742
不動産業 (4.7%)			
飯田グループホールディングス	—	201.8	416,313
住友不動産	277	330.2	1,393,444
イオンモール	—	589.6	1,072,482
カチタス	171.5	156.9	567,978
サービス業 (5.0%)			
UTグループ	—	399.2	1,033,928
電通	136.4	259.3	1,223,896
リゾートトラスト	334.1	—	—
ベルシステム24ホールディングス	504.4	353.9	531,203
エポラブルアジア	—	354.6	931,888
合 計	株数・金額 25,416	26,013	73,613,378
	銘柄数<比率>	60	62 <98.6%>

*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

(2019年2月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	73,613,378	97.5
コール・ローン等、その他	1,878,351	2.5
投資信託財産総額	75,491,729	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 (2019年2月27日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	75,491,729,477
コール・ローン等	946,882,830
株式(評価額)	73,613,378,500
未収入金	837,811,347
未収配当金	93,656,800
(B) 負債	821,098,716
未払金	806,796,884
未払解約金	14,300,000
未払利息	1,832
(C) 純資産総額(A-B)	74,670,630,761
元本	40,262,253,388
次期繰越損益金	34,408,377,373
(D) 受益権総口数	40,262,253,388口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,546円

(注) 期首元本額は32,905,717,804円、期中追加設定元本額は10,793,795,174円、期中一部解約元本額は3,437,259,590円、1口当たり純資産額は1.8546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 16,781,465,113円
- ・ノムラ・ジャパン・オープンF(適格機関投資家専用) 10,608,821,897円
- ・野村国内株式アクティブオープン(確定拠出年金向け) 6,214,264,338円
- ・ノムラ・ジャパン・オープン(確定拠出年金向け) 3,144,539,560円
- ・野村DC日本株式アクティブファンド 2,056,339,089円
- ・ノムラ・グローバル・オールスターズ 1,210,462,798円
- ・ノムラ・ジャパン・オープン(野村SMA向け) 246,360,593円

○損益の状況 (2018年2月28日～2019年2月27日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,381,496,172
受取配当金	1,382,574,021
受取利息	2
その他収益金	43,215
支払利息	△ 1,121,066
(B) 有価証券売買損益	△ 6,544,116,756
売買益	5,373,322,950
売買損	△11,917,439,706
(C) 当期損益金(A+B)	△ 5,162,620,584
(D) 前期繰越損益金	33,005,033,541
(E) 追加信託差損益金	9,692,704,826
(F) 解約差損益金	△ 3,126,740,410
(G) 計(C+D+E+F)	34,408,377,373
次期繰越損益金(G)	34,408,377,373

*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

該当事項はございません。