

グローバル・バリュース・オープン

運用報告書(全体版)

第37期（決算日2015年5月28日）

作成対象期間（2014年11月29日～2015年5月28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／内外／株式	
信託期間	1996年11月29日から2016年11月28日（当初、2006年11月28日）までです。	
運用方針	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）およびグローバル・バリュース・オープンと実質的に同一の運用の基本方針を有する親投資信託であるグローバル・バリュース・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、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。 株式への投資にあたっては、配当利回り等の各種バリュース指標をもとに、ポートフォリオマネージャーの判断に基づき割安と思われる銘柄に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。 実質外貨建て資産の為替ヘッジについては、弾力的に為替ヘッジ比率の変更を行うことを基本とします。	
主な投資対象	グローバル・バリュース・オープン	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）およびグローバル・バリュース・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。
	グローバル・バリュース・オープン マザーファンド	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
主な投資制限	グローバル・バリュース・オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への実質投資割合には制限を設けません。
	グローバル・バリュース・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。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	年2回の毎決算時に、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、特に制限を設けず、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	み騰	期騰	期騰			
	円	円	%	%	%	%	百万円	
33期(2013年5月28日)	10,177	50	39.6	41.9	99.0	—	4,497	
34期(2013年11月28日)	10,764	50	6.3	9.6	98.4	—	4,141	
35期(2014年5月28日)	11,232	50	4.8	5.0	98.7	—	4,075	
36期(2014年11月28日)	13,561	50	21.2	18.5	98.6	—	4,231	
37期(2015年5月28日)	14,484	50	7.2	7.7	98.7	—	4,272	

* 基準価額の騰落率は分配金込み。

* 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。

* ベンチマーク (=MSCIワールド インデックス フリー (円換算ベース)) は、MSCI World Index Free (現地通貨ベース) をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。
* MSCI World Index Freeは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。
(出所) MSCI、ブルームバーグ

○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		
(期首)	円	%	%	%	%
2014年11月28日	13,561	—	—	98.6	—
12月末	13,784	1.6	1.0	98.3	—
2015年1月末	13,207	△2.6	△3.0	97.1	—
2月末	13,837	2.0	2.6	98.3	—
3月末	13,687	0.9	2.3	98.1	—
4月末	13,866	2.2	3.3	98.6	—
(期末)					
2015年5月28日	14,534	7.2	7.7	98.7	—

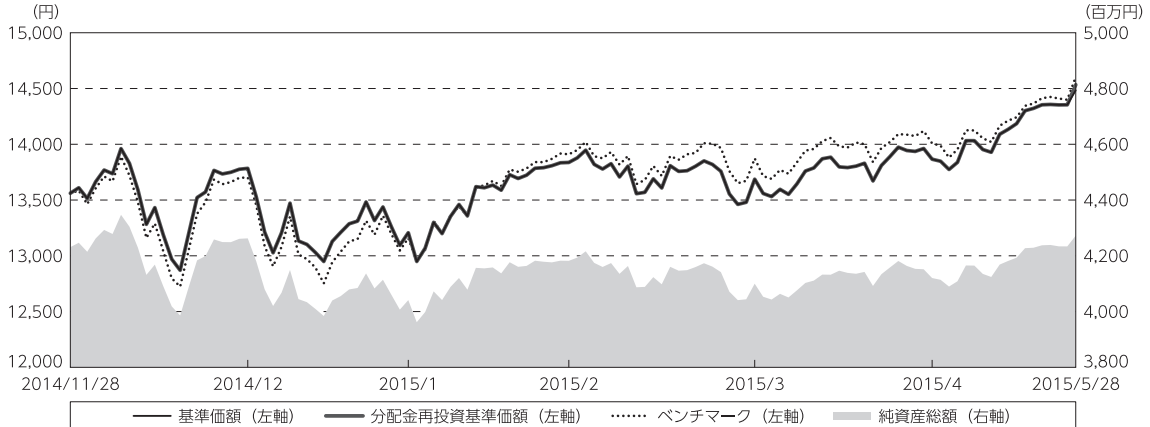
* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

* 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：13,561円

期 末：14,484円 (既払分配金(税込み)：50円)

騰落率： 7.2% (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。作期首(2014年11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、MSCIワールド インデックス フリー(円換算ベース)です。ベンチマークは、作期首(2014年11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

- (上 昇) ECB(欧州中央銀行)による追加金融緩和への期待や、堅調な米経済指標が好感されたこと、為替市場で円安が進んだこと
- (下 落) 原油価格の下落に加え、日本の2014年7-9月期実質GDP(国内総生産)成長率や、中国や欧州の経済指標が市場予想を下回ったことなどから、世界景気の減速懸念が強まったこと
- (上 昇) FRB(米連邦準備制度理事会)の慎重な利上げ姿勢が確認されたこと、為替市場で円安が進んだこと
- (下 落) 原油価格の一段の下落やギリシャのユーロ離脱懸念が高まったこと、為替市場で円が上昇に転じたこと
- (上 昇) ECBによるQE(量的金融緩和)実施の決定や、FRBの政策金利引き上げに対する慎重な姿勢が示されたこと、為替市場で円安が進んだこと

- (横ばい) 米国の早期利上げ観測が台頭した一方、FOMC（米連邦公開市場委員会）声明で景気判断がやや引き下げられ、FRBが利上げを急がないとの見方もでてきたこと
- (上 昇) 中国の追加金融緩和への期待や、一部の米大手企業の2015年1－3月期決算が市場予想を上回る内容となったこと、イエレンFRB議長が年内の利上げを示唆したことにより、為替市場で円安が進んだこと

○投資環境

当期の世界の株式市場は、ECBによる追加金融緩和期待などから上昇して始まりましたが、原油価格の下落や日本の2014年7－9月期実質GDP成長率の弱さ、中国や欧州の経済指標が市場予想を下回ったことなどから世界景気の減速懸念が強まり、12月中旬にかけて下落しました。その後、FRBの利上げに対する慎重な姿勢が確認されたことから一旦は上昇しましたが、2015年年初より、原油価格の一段の下落やギリシャのユーロ離脱懸念の高まりなどを背景に下落しました。1月中旬以降は、ECBによるQE実施の決定や、FRBの政策金利引き上げに対する慎重な姿勢が示されたことから、上昇基調となりました。3月上旬には、米国の早期利上げ観測が台頭したことから一旦下落したものの、その後FOMC声明で景気判断がやや引き下げられ、FRBが利上げを急がないとの見方が強まり上昇に転じるなど、一進一退の動きとなりました。4月末に発表された2015年1－3月期の米実質GDP成長率が急減速したことが嫌気されたものの、期末にかけては、ECBの金融緩和姿勢が維持されるとの見方や、世界的なM&A（企業の合併・買収）活発化などを受け上昇しました。

○当ファンドのポートフォリオ

[グローバル・バリュー・オープン]

主要投資対象である [グローバル・バリュー・オープン マザーファンド] 受益証券を、期を通じておおむね高位に組み入れました。

[グローバル・バリュー・オープン マザーファンド]

・組入比率

株式（投資信託証券を含む）組入比率はおおむね高位を維持しました。

・期中の主な動き

- (1) 地域別比率につきましては、ベンチマークの地域別比率に留意しながら運用しました。
- (2) 業種別比率につきましては、収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断から、ヘルスケアや生活必需品セクターなどをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高めの投資比率）としました。一方、一般消費財・サービスや金融セクターなどをアンダーウェイト（ベンチマークに比べ低めの投資比率）としました。

- (3) 銘柄につきましては、経営実績に対する信頼度が高く、配当利回りの観点から割安と判断したJOHNSON & JOHNSON (米国、医薬品)、UNITEDHEALTH GROUP INC (米国、ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス)、3M CORP (米国、コングロマリット(複合企業))、MICROSOFT CORP (米国、ソフトウェア)、MCGRAW HILL FINANCIAL INC (米国、各種金融サービス)などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替ヘッジ(為替の先物売り予約)につきましては、当期は行ないませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

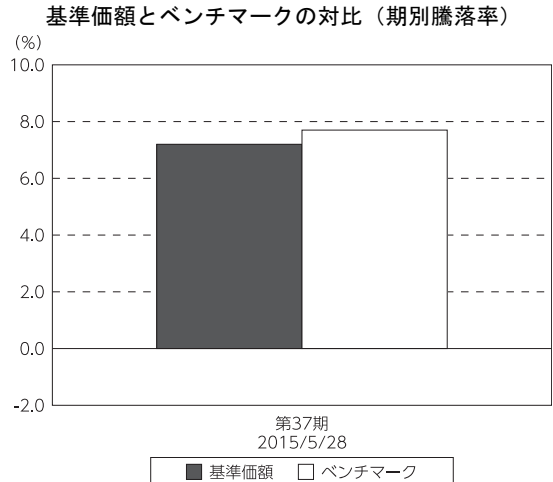
今期はベンチマーク(MSCIワールド インデックス フリー(円換算ベース))が7.7%の上昇となったのに対して、基準価額は7.2%の上昇となりました。

(主なプラス要因)

- ①収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断からオーバーウェイトとしていたヘルスケアセクターの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと、原油価格の下落を背景に、今後の業績見通しが不透明であると判断し、アンダーウェイトとしていたエネルギーセクターの株価騰落率がベンチマークを下回ったこと
- ②業績見通しと比べ株価の割安度が高く、増配の可能性も見込めることからオーバーウェイトとしていた米国のヘルスケア株や、安定した収益力を評価しオーバーウェイトとしていた米国の一般消費財・サービス株やスイスの素材株などの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

(主なマイナス要因)

- ①相対的に配当利回りが低いことや、中長期的な増配余力の観点からアンダーウェイトとしていた一般消費財・サービスセクターの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②業績と比べ株価の割安度が高く、将来にわたって安定的なキャッシュフロー(現金収支)が期待できることからオーバーウェイトとしていた香港の一般消費財・サービス株や、安定的な配当実績に加え、業績見通しと比べ株価の割安度が高いことからオーバーウェイトとしていたカナダの金融株などの株価騰落率がベンチマークを下回ったこと



(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、MSCIワールド インデックス フリー(円換算ベース)です。

◎分配金

- (1) 収益分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、配当等収益を中心に、1万円当たり50円とさせていただきます。
- (2) 留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万円当たり・税込み)

項 目	第37期
	2014年11月29日～ 2015年5月28日
当期分配金	50
(対基準価額比率)	0.344%
当期の収益	50
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,108

(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

[グローバル・バリュー・オープン マザーファンド]

当ファンドの運用チームは、優れた企業の株式を割安な水準で買い付け、長期にわたって保有することにより大きなリターンを得られると考えています。

優れた企業に共通している特徴として、

- 1) 「強い社会的使命や遠大な理想」が企業の長期的ゴールとして浸透している
- 2) 自らの強みを徹底的に活かしている
- 3) 社内に収益の成長を持続させる「仕組み」が確立している

という3点が挙げられます。

2015年の世界景気は、米国が年初の天候要因による一時的停滞から順調に成長軌道に戻ると同時に、ユーロ圏や日本でも底堅い景気動向が確認できると見ていることから、主要先進国を中心に回復の動きが続くことを想定しています。米国では、足元で見られる非正規から正規への雇用の転換、雇用市場での需給の改善、原油価格低下を背景とした実質所得の上昇が継続的に確認できるかに注目しています。欧州ではユーロ安効果などから景気改善の兆しが見られており、これにECBが行なっている量的金融緩和とあわせて、域内での投資拡大へつながることが持続的な回復には重要であると考えています。日本では、足元で総合的な物価動向を示すGDPデフレーターがプラスに転じてきており、賃金上昇の期待も高まっていることから、今後日本経済がこれまでの構造的なデフレから脱却できるかに注目しています。新興

国については、昨年来の原油価格下落が、一部の原油輸出に依存した国では経済・市場環境の悪化につながることも懸念されますが、原油輸入国ではむしろ政府の燃料補助金が削減されるなど、構造改革の支援材料となると考えています。また、米国の利上げペースは比較的緩やかに推移するとみられることから、米国長期金利の上昇に伴う新興国からの資金流出が懸念される可能性は小さいと考えています。

世界全体の株式市場は、米国市場を中心に好調に推移してきました。しかし、リーマンショック後の2009年3月を起点とした世界株式の上昇相場は既に7年目に入っており、先進国市場において割安な優良株の数が減少してきているように思われます。米国での景気回復に伴い、今年はFRBによる政策金利の引き上げが視野に入ってきており、これまでリスク資産の上昇を下支えした低金利環境に変化が起こるものと考えられます。そうした局面ではより個別企業の「収益力、安定度、成長性」に市場の焦点が集まるものと考えており、企業業績の動向と企業価値に基づく適切な銘柄選択が引き続き重要になるものと思われます。

当ファンドは、グローバルに事業展開をし、かつ経営の質が高い割安株をポートフォリオの中核銘柄として注目しています。当ファンドで保有する企業の多くは収益基盤を着実に拡大させており、現在の配当利回りと成長余地を考慮すると、依然として投資価値は高いと考えます。また、これらの企業は比較的多額の現金を保有しており、引き続き増配・自社株買い戻しによる株主還元が期待されます。

運用チームは、弊社のグローバル調査体制を活用し、企業とのコンタクトを通じて、安定的な収益の源泉となる企業独自の競争力の分析に注力していきます。当ファンドでは、「質の高い企業を、配当利回りから見て割安な水準で買う」というシンプルかつ有効性を示す実証分析が多い投資手法を厳格に守ることで、運用資産の長期的な成長を目指してまいります。

業種配分に関しては、個別銘柄選択の結果ではありますが、安定した収益力と増配実績が確認できる銘柄が多いヘルスケアや生活必需品セクターなどを引き続きオーバーウェイトとする方針です。また、企業業績が景気変動の影響を受け易いと考えられる資本財・サービスや素材セクターについては、景気変動の波を超えて収益を生み出せる、差別化された商品や技術力、ビジネスモデルを持った企業群を中心に、オーバーウェイトとする方針です。一方、収益性の安定度という点では見劣りする一般消費財・サービスや金融セクターについてはアンダーウェイトとします。

上記の運用方針は、特定の国や業種に偏重しないように、リスク分散に留意しながら実行してまいります。

[グローバル・バリュー・オープン]

主要投資対象である [グローバル・バリュー・オープン マザーファンド] 受益証券の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めます。長期的な視点でファンドの保有を継続していただきますよう、お願いいたします。

引き続きご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年11月29日～2015年5月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	111	0.814	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(53)	(0.385)	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 ）	(51)	(0.375)	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 ）	(7)	(0.053)	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	4	0.032	(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 ）	(4)	(0.032)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.008	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 株 式 ）	(1)	(0.008)	
(d) そ の 他 費 用	2	0.017	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(2)	(0.016)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 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	118	0.871	
期中の平均基準価額は、13,657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、有価証券取引税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

(2014年11月29日～2015年5月28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
グローバル・バリュー・オープン マザーファンド	千口 127,149	千円 262,559	千口 261,873	千円 541,921

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2014年11月29日～2015年5月28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	
	グローバル・バリュー・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	1,852,222千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,617,956千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.32	

* (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

(2014年11月29日～2015年5月28日)

利害関係人との取引状況

<グローバル・バリュー・オープン>

該当事項はございません。

<グローバル・バリュー・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	$\frac{D}{C}$	%
為替直物取引	百万円 461	百万円 93	20.2	百万円 713	百万円 89	12.5

平均保有割合 72.3%

※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。

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信託銀行です。

○組入資産の明細

(2015年5月28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
グローバル・バリュー・オープン マザーファンド	千口 2,059,195	千口 1,924,471	千円 4,263,859

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2015年5月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
グローバル・バリュー・オープン マザーファンド	千円 4,263,859	% 98.7
コール・ローン等、その他	58,117	1.3
投資信託財産総額	4,321,976	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*グローバル・バリュー・オープン マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産(5,543,849千円)の投資信託財産総額(5,947,372千円)に対する比率は93.2%です。

*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売相場場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=123.66円、1カナダドル=99.33円、1英ポンド=189.88円、1スイスフラン=130.31円、1スウェーデンクローナ=14.54円、1ユーロ=134.94円、1香港ドル=15.95円、1シンガポールドル=91.65円、1新台幣ドル=4.03円、1豪ドル=95.80円、1ニュージーランドドル=89.79円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年5月28日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,321,976,460
コール・ローン等	58,116,886
グローバル・バリュース・オープン マザーファンド(評価額)	4,263,859,480
未収利息	94
(B) 負債	49,574,425
未払収益分配金	14,748,816
未払解約金	1,028,214
未払信託報酬	33,730,874
その他未払費用	66,521
(C) 純資産総額(A-B)	4,272,402,035
元本	2,949,763,379
次期繰越損益金	1,322,638,656
(D) 受益権総口数	2,949,763,379口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,484円

(注) 期首元本額3,119百万円、期中追加設定元本額103百万円、期中一部解約元本額273百万円、計算口数当たり純資産額14,484円。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額11,322,733円。(グローバル・バリュース・オープン マザーファンド)

○損益の状況 (2014年11月29日～2015年5月28日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	9,792
受取利息	9,792
(B) 有価証券売買損益	318,471,468
売買益	331,069,474
売買損	△ 12,598,006
(C) 信託報酬等	△ 33,797,395
(D) 当期損益金(A+B+C)	284,683,865
(E) 前期繰越損益金	1,254,824,932
(F) 追加信託差損益金	△ 202,121,325
(配当等相当額)	(571,734,475)
(売買損益相当額)	(△ 773,855,800)
(G) 計(D+E+F)	1,337,387,472
(H) 収益分配金	△ 14,748,816
次期繰越損益金(G+H)	1,322,638,656
追加信託差損益金	△ 202,121,325
(配当等相当額)	(572,137,499)
(売買損益相当額)	(△ 774,258,824)
分配準備積立金	1,524,759,981

*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(2014年11月29日～2015年5月28日)は以下の通りです。

項 目	第37期
	2014年11月29日～ 2015年5月28日
a. 配当等収益(経費控除後)	45,261,214円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	239,422,651円
c. 信託約款に定める収益調整金	572,137,499円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,254,824,932円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,111,646,296円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,158円
g. 分配金	14,748,816円
h. 分配金(1万口当たり)	50円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	50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

①運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2014年12月1日>

②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2月24日>

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2015年5月28日現在)

<グローバル・バリュー・オープン マザーファンド>

下記は、グローバル・バリュー・オープン マザーファンド全体(2,669,912千口)の内容です。

国内株式

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
建設業 (9.3%)				
大東建託		2.3	2.3	31,636
食料品 (20.3%)				
日本たばこ産業		20.3	15	68,962
化学 (16.5%)				
信越化学工業		7.3	7.3	56,064
機械 (14.1%)				
クボタ		—	24	47,880
情報・通信業 (33.7%)				
トレンドマイクロ		—	6.4	28,384
KDDI		5.3	30.6	86,261
卸売業 (—%)				
三菱商事		16.7	—	—
小売業 (6.1%)				
ローソン		2.3	—	—
エービーシー・マート		—	2.9	20,590
ファーストリテイリング		0.3	—	—
合 計	株 数 ・ 金 額	54	88	339,778
	銘 柄 数 < 比 率 >	7	7	< 5.7% >

*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、このファンドが組み入れているマザーファンドの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。

*—印は組み入れなし。

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円	
ABBOTT LABORATORIES	178	178	872	107,878	ヘルスケア機器・用品
ABBVIE INC	93	125	842	104,152	医薬品
ALTRIA GROUP INC	120	95	493	60,997	タバコ
AMERICAN EXPRESS CO	55	63	504	62,410	消費者金融
AMERICAN WATER WORKS CO INC	52	41	222	27,484	水道
AMGEN INC	57	53	850	105,152	バイオテクノロジー
APPLE INC	—	71	937	115,933	コンピュータ・周辺機器
AUTOMATIC DATA PROCESS	62	62	532	65,866	情報技術サービス
BLACKROCK INC	4	4	147	18,236	資本市場
CSX CORP	110	117	410	50,783	陸運・鉄道
CHEVRON CORP	43	43	448	55,452	石油・ガス・消耗燃料
CISCO SYSTEMS	183	287	841	104,022	通信機器
COCA COLA CO	199	199	818	101,189	飲料
COLGATE PALMOLIVE CO.	51	40	270	33,407	家庭用品
CONOCOPHILLIPS	36	42	268	33,146	石油・ガス・消耗燃料
EMERSON ELEC	68	78	475	58,789	電気設備
EVERSOURCE ENERGY	—	46	224	27,742	電力
EXXON MOBIL CORP	92	92	783	96,827	石油・ガス・消耗燃料
GRACO INC	35	35	256	31,742	機械
HERSHEY CO/THE	27	21	196	24,272	食品
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES	6	—	—	—	情報技術サービス
JPMORGAN CHASE & CO	109	109	724	89,594	商業銀行
JOHNSON & JOHNSON	122	122	1,233	152,569	医薬品
JOHNSON CONTROLS INC	91	91	468	57,908	自動車部品
L BRANDS, INC	43	55	480	59,361	専門小売り
LINEAR TECHNOLOGY CORP	142	104	496	61,390	半導体・半導体製造装置
MATTEL INC	103	—	—	—	レジャー用品
MCGRAW HILL FINANCIAL INC	92	92	970	120,013	各種金融サービス
MEDTRONIC INC	108	—	—	—	ヘルスケア機器・用品
MERCK & CO INC	176	—	—	—	医薬品
MICROSOFT CORP	232	233	1,109	137,177	ソフトウェア
NORTHEAST UTILITIES	105	—	—	—	電力
NORTHERN TRUST CORP	107	89	672	83,104	資本市場
NUCOR CORP	49	49	234	28,969	金属・鋳業
PAYCHEX INC	144	120	598	74,032	情報技術サービス
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	74	72	607	75,100	タバコ
PRAXAIR INC	44	54	656	81,153	化学
T ROWE PRICE GROUP INC	88	76	617	76,378	資本市場
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP	66	112	582	71,991	保険
PROCTER & GAMBLE CO	47	68	539	66,758	家庭用品
QUALCOMM INC	28	69	490	60,598	通信機器
RPM INTERNATIONAL INC	72	72	362	44,820	化学
ROSS STORES INC	105	79	762	94,321	専門小売り
SCHLUMBERGER LTD	38	46	418	51,764	エネルギー設備・サービス
SUNCOR ENERGY INC	142	142	413	51,169	石油・ガス・消耗燃料
SYSCO CORP	148	162	611	75,646	食品・生活必需品小売り
3M CORP	69	69	1,125	139,143	コングロマリット
TIME WARNER CABLE-A	34	48	881	108,961	メディア
US BANCORP	190	190	833	103,050	商業銀行

銘柄	株数	株数	当 期 末		業 種 等	
			評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円		
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	109	61	622	76,950	航空貨物・物流サービス	
UNITED TECHNOLOGIES	50	39	458	56,734	航空宇宙・防衛	
UNITEDHEALTH GROUP INC	115	97	1,169	144,639	ヘルスケア・プロバイダー・ヘルスケア・サービス	
WISCONSIN ENERGY CORP	68	59	284	35,239	総合公益事業	
XILINX INC	74	74	352	43,617	半導体・半導体製造装置	
EATON CORP PLC	35	35	255	31,586	電気設備	
MEDTRONIC PLC	—	108	841	104,008	ヘルスケア機器・用品	
SEAGATE TECHNOLOGY	—	34	188	23,267	コンピュータ・周辺機器	
小 計	株 数 ・ 金 額	4,696	4,528	30,458	3,766,509	
	銘柄 数 < 比 率 >	53	52	—	<63.7%>	
(カナダ)			千カナダドル			
NATIONAL BANK OF CANADA	—	93	459	45,597	商業銀行	
TORONTO DOMINION BANK	146	160	895	88,967	商業銀行	
TRANSCANADA CORP	56	56	305	30,309	石油・ガス・消耗燃料	
小 計	株 数 ・ 金 額	202	309	1,659	164,875	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	3	—	<2.8%>	
(イギリス)			千英ポンド			
CRODA INTERNATIONAL PLC	41	41	121	23,104	化学	
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	100	100	367	69,845	タバコ	
STANDARD CHARTERED PLC	156	—	—	—	商業銀行	
ROTORK PLC	104	—	—	—	機械	
SSE PLC	129	129	218	41,407	電力	
BP PLC	395	395	179	34,109	石油・ガス・消耗燃料	
GLAXOSMITHKLINE PLC	182	230	332	63,139	医薬品	
ASTRAZENECA PLC	77	77	344	65,477	医薬品	
BUNZLE	66	66	127	24,251	商社・流通業	
INMARSAT PLC	372	372	366	69,654	各種電気通信サービス	
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	—	162	165	31,393	航空宇宙・防衛	
VODAFONE GROUP PLC	902	902	226	43,099	無線通信サービス	
ROTORK PLC	—	1,377	354	67,251	機械	
ROLLS-ROYCE HOLDINGS C-ENTITLEMENT	—	22,899	2	434	航空宇宙・防衛	
小 計	株 数 ・ 金 額	2,528	26,755	2,807	533,169	
	銘柄 数 < 比 率 >	11	12	—	<9.0%>	
(スイス)			千スイスフラン			
SYNGENTA AG	10	14	603	78,648	化学	
SWISSCOM AG-REG	8	—	—	—	各種電気通信サービス	
NOVARTIS-REG	118	93	916	119,485	医薬品	
ROCHE HOLDINGS (GENUSSCHEINE)	19	19	533	69,498	医薬品	
NESTLE SA-REG	128	87	647	84,389	食品	
小 計	株 数 ・ 金 額	285	214	2,701	352,022	
	銘柄 数 < 比 率 >	5	4	—	<6.0%>	
(スウェーデン)			千スウェーデンクローナ			
HENNES&MAURITZ AB-B	30	30	1,027	14,935	専門小売り	
小 計	株 数 ・ 金 額	30	30	1,027	14,935	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	1	—	<0.3%>	
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ			
FUCHS PETROLUB SE -PFD	72	72	292	39,476	化学	
SAP SE	40	94	646	87,197	ソフトウェア	
ALLIANZ SE	16	16	240	32,450	保険	
SIEMENS AG	37	21	211	28,603	コンプロマリット	

銘柄	株数	株数	評価額		業種等
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ユーロ…ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円	
BAYER MOTOREN WERK	49	20	210	28,466	自動車
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	216 5	225 5	1,602 —	216,194 <3.7%>
(ユーロ…フランス)					
BNP PARIBAS	30	30	174	23,584	商業銀行
AIR LIQUIDE	20	20	245	33,123	化学
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	51 2	51 2	420 —	56,707 <1.0%>
(ユーロ…スペイン)					
AENA SA	—	21	203	27,436	運送インフラ
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	— —	21 1	203 —	27,436 <0.5%>
ユーロ計	株数・金額 銘柄数<比率>	267 7	297 8	2,225 —	300,338 <5.1%>
(香港)			千香港ドル		
CAFE DE CORAL HOLDINGS LTD	580	—	—	—	ホテル・レストラン・レジャー
HANG SENG BANK	210	177	2,826	45,085	商業銀行
POWER ASSETS HOLDINGS LTD	160	—	—	—	電力
YUE YUEN INDUSTRIAL HLDG	300	—	—	—	繊維・アパレル・贅沢品
HKT TRUST AND HKT LTD	4,230	5,650	5,503	87,774	各種電気通信サービス
SANDS CHINA LTD	—	1,356	4,284	68,345	ホテル・レストラン・レジャー
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	5,480 5	7,183 3	12,614 —	201,205 <3.4%>
(シンガポール)			千シンガポールドル		
UNITED OVERSEAS BANK	360	320	756	69,360	商業銀行
KEPPEL CORP.	530	—	—	—	コングロマリット
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	890 2	320 1	756 —	69,360 <1.2%>
(オーストラリア)			千豪ドル		
WESTPAC BANKING CORP	117	93	311	29,805	商業銀行
TELSTRA CORP LTD	758	758	470	45,120	各種電気通信サービス
BHP BILLITON LIMITED	115	115	338	32,416	金属・鉱業
WOOLWORTHS LIMITED	61	—	—	—	食品・生活必需品小売り
SOUTH32 LTD	—	115	25	2,485	金属・鉱業
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,052 4	1,082 4	1,146 —	109,827 <1.9%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	15,431 90	40,720 88	— —	5,512,244 <93.2%>

* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

* 邦貨換算金額欄の<>内は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

* 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

* —印は組み入れなし。

* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

グローバル・バリュー・オープン マザーファンド

第13期(2014年11月28日決算)
(計算期間：2013年11月29日～2014年11月28日)

《運用報告書》

受益者のみなさまへ

グローバル・バリュー・オープン マザーファンドの第13期の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	株式への投資にあたっては、配当利回り等の各種バリュー指標をもとに、ポートフォリオマネージャーの判断に基づき割安と思われる銘柄に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。 外貨建て資産の為替ヘッジについては、弾力的に為替ヘッジ比率の変更を行うことを基本とします。
主な投資対象	内外の株式(DR(預託証券)を含みます。)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。 外貨建て資産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

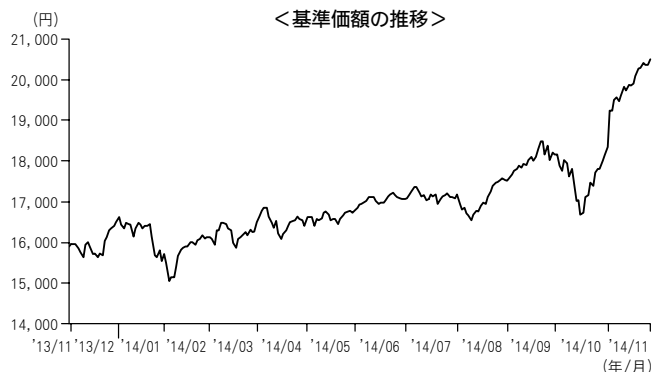
東京都中央区日本橋1-12-1
<http://www.nomura-am.co.jp/>

◎運用経過

1. 基準価額の推移

* 基準価額は29.0%の上昇

基準価額は、期初15,899円から期末20,506円となりました。



期 初	期中高値	期中安値	期 末
'13. 11. 28	'14. 11. 28	'14. 2. 4	'14. 11. 28
15,899円	20,506円	15,053円	20,506円

○主な変動要因

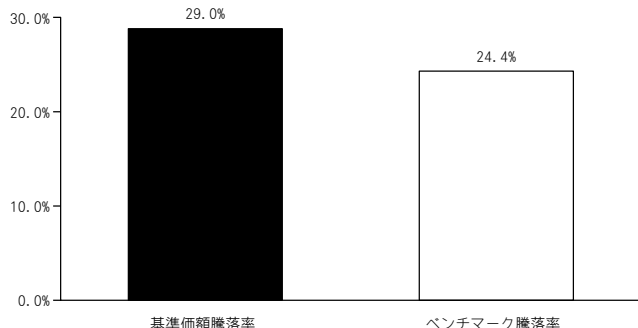
- (上昇) FOMC(米連邦公開市場委員会)でQE3(量的金融緩和第3弾)の縮小が決定されたものの、縮小幅が事前の市場予想と比べ小幅であり、緩和的な金融政策が当面続くとの見方が強まったこと、為替市場で円安が進んだこと
- (下落) 中国の経済指標の下振れや一部の新興国通貨の急落から、世界的にリスク回避的な動きが強まったこと
- (上昇) イエレン新FRB(米連邦準備制度理事会)議長がこれまでの金融政策を継続させる考えを示し市場に安心感を与えたこと、ユーロ圏の2013年10-12月期実質GDP(域内総生産)成長率が市場予想を上回ったこと、ウクライナ情勢の緊張が一時緩和されたこと
- (下落) 2014年3月の米雇用統計が市場予想を下回ったこと、中国の景気減速懸念が強まったこと、ウクライナ情勢の緊張が継続したこと、為替市場で円が上昇に転じたこと
- (上昇) 米国で好調な2014年1-3月期企業業績やM&A(企業の合併・買収)の発表が相次いだこと、ECB(欧州中央銀行)が政策金利を引き下げたこと、イエレンFRB議長が緩和的な金融政策の継続を示唆したこと
- (下落) 欧州の景気悪化を示す経済指標が相次いだこと、アルゼンチンが債務不履行に陥ったこと、7月の米雇用統計が市場予想を下回ったこと、ウクライナ情勢が緊迫化したこと
- (上昇) 米国の早期利上げ観測が一時後退したこと、ECBによる追加金融緩和への期待が高まったこと、為替市場で円安が進んだこと
- (下落) 中東情勢の緊迫化や中国景気の成長鈍化観測が強まったこと、欧州を中心とした世界景気の減速懸念が強まったこと
- (上昇) 中国の7-9月期実質GDP成長率が市場予想をやや上回ったこと、好調な7-9月期米企業決算発表が相次いだこと、日銀の金融緩和を受け世界同時株高となったこと、為替市場で円安が進んだこと

○ベンチマーク (MSCIワールド インデックス フリー (円換算ベース)) との差異

*ベンチマーク対比では4.6ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は+29.0%となり、ベンチマークの+24.4%を4.6ポイント上回りました。

<基準価額とベンチマークの対比>



【主な差異要因】

(プラス要因)

- ①収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断からオーバーウェイト (ベンチマークに比べ高めの投資比率) としていたヘルスケアセクターの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②新薬候補を抱え、競合他社に比べ、高い収益成長が見込める点などを評価しオーバーウェイトとしていた米国のヘルスケア株や、相対的に配当利回りが高いことや、今後の配当の継続性などの観点からオーバーウェイトとしていた香港の電気通信サービス株などの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

(マイナス要因)

- ①相対的に配当利回りが低いことなどからアンダーウェイト (ベンチマークに比べ低めの投資比率) としていたIT (情報技術) セクターの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②相対的に配当利回りが低いことなどから非保有としていた米国のIT株の株価騰落率がベンチマークを上回ったこと、配当利回りが高いことや、過去からの増配実績を評価してオーバーウェイトとしていたイギリスの金融株やシンガポールの資本財・サービス株などの株価騰落率がベンチマークを下回ったこと

*ベンチマーク (=MSCIワールド インデックス フリー (円換算ベース)) は、MSCI World Index Free (現地通貨ベース) をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。
*MSCI World Index Freeは、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。
(出所) MSCI、ブルームバーグ

2. ポートフォリオ

○株式組入比率

期を通じておおむね高位を維持しました。

○期中の主な動き

- (1) 地域別比率につきましては、ベンチマークの地域別比率に留意しながら運用しました。
- (2) 業種別比率につきましては、収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断から、ヘルスケアや生活必需品セクターなどをオーバーウェイトとしました。一方、一般消費財・サービスや金融セクターなどをアンダーウェイトとしました。
- (3) 銘柄につきましては、経営実績に対する信頼度が高く、配当利回りの観点から割安と判断したJOHNSON & JOHNSON (米国、医薬品)、UNITED PARCEL SERVICE (米国、航空貨物・物流サービス)、NOVARTIS (スイス、医薬品)、UNITEDHEALTH GROUP (米国、ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス)、MICROSOFT (米国、ソフトウェア) などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替ヘッジ (為替の先物売り予約) につきましては、日本の貿易赤字の拡大傾向が構造的に続くとの見方から、期中において外貨建て資産のヘッジ・ポジションを全て解消しました。

◎今後の運用方針

当ファンドの運用チームは、優れた企業の株式を割安な水準で買い付け、長期にわたって保有することにより大きなリターンを得られると考えています。

優れた企業に共通している特徴として、

- 1) 「強い社会的使命や遠大な理想」が企業の長期的ゴールとして浸透している
- 2) 自らの強みを徹底的に活かしている
- 3) 社内に収益の成長を持続させる「仕組み」が確立している

という3点が挙げられます。

世界経済は、主要経済圏の間で回復の度合いにばらつきが見られるものの、米国経済は潜在成長率を上回る成長を続け、世界経済の牽引役となるものと思われる。改善が続く雇用市場の動向を反映して、FRBは量的金融緩和の終了を決定しましたが、当面の市場の関心は金利動向、および政策金利引き上げのタイミングに移ってきております。欧州ではユーロ圏周縁国においても景気底打ちの動きが出てきており、全体としては緩やかな成長が続くものと考えています。当面は、ECBが9月に打ち出したリスク資産の購入、および長期資金供給オペの効果を見極める展開になると思われます。日本では、消費税率引き上げに伴う成長率の減速が想定を上回っているものの、堅調な海外景気と円安効果を背景に、外需や設備投資の回復が景気回復を下支えすると思われます。一方、中国では、景気刺激策、および追加の金融緩和策の効果が期待され、景気的大幅な失速は予想されないものの、投資主導から消費主導への経済構造の転換や先行き不透明な不動産市場の影響から、2015年以降の成長率目標は徐々に引き下げられるものと考えます。

世界全体の株式市場は、米国市場を中心に好調に推移してきました。しかし、リーマンショック後の2009年3月を起点とした世界株式の上昇相場は既に6年目に入っており、先進国市場において割安な優良株の数が減少してきているように思われます。また、過去の景気の変動サイクルからも、一時的な減速が発生する可能性があると考えています。米国での量的金融緩和終了に見られるように、今後はこれまでリスク資産の上昇を下支えた低金利環境に変化が起こるものと考えられ、そうした局面ではより個別企業の「収益力、安定度、成長性」に市場の焦点が集まるものと考えており、企業業績の動向と企業価値に基づく適切な銘柄選択が引き続き重要になるものと考えます。

当ファンドは、グローバルに事業展開をし、かつ経営の質が高い割安株をポートフォリオの中核銘柄として注目しています。当ファンドで保有する企業の多くは収益基盤を着実に拡大させており、現在の配当利回りと成長余地を考慮すると、依然として魅力度は高いと考えます。また、これらの企業は多額の現金を保有しており、引き続き増配・自社株買い戻しによる株主還元が期待されます。

運用チームは、弊社のグローバル調査体制を活用し、企業とのコンタクトを通じて、安定的な収益の源泉となる企業独自の競争力の分析に注力していきます。当ファンドでは、「質の高い企業を、配当利回りから見て割安な水準で買う」というシンプルかつ有効性を示す実証分析が多い投資手法を厳格に守ることで、運用資産の長期的な成長を目指してまいります。

業種配分に関しては、個別銘柄選択の結果ではありますが、安定した収益力と増配実績が確認できる銘柄が多いヘルスケアや生活必需品セクターなどを引き続きオーバーウェイトとする方針です。また、企業業績が景気変動の影響を受け易いと考えられる資本財・サービスや素材セクターについては、景気変動の波を超えて収益を生み出せる、差別化された商品や技術力、ビジネスモデルを持った企業群を中心に、オーバーウェイトとする方針です。一方収益性の安定感という点では見劣りする一般消費財・サービス、IT、金融セクターについてはアンダーウェイトとします。

上記の運用方針は、特定の国や業種に偏重しないように、リスク分散に留意しながら実行してまいります。

引き続きご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

◎1万口当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	8円 (8)
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	2 (2)
(c) 保 管 費 用 等	8
合 計	18

* (a) 売買委託手数料、(b) 有価証券取引税、(c) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

* 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

◎期中の売買及び取引の状況(自 2013年11月29日 至 2014年11月28日)

●株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	内 場	千株	千円	千株	千円
	上	14	60,448	44	76,555
外	国	百株		百株	
ア	メ リ カ	850 (66)	千米ドル 5,132 (219)	1,303	千米ドル 7,914
カ	ナ ダ	63 (73)	千カナダドル 351 (-)	134	千カナダドル 602
イ	ギ リ ス	527	千英ポンド 464	1,399 (752)	千英ポンド 1,143 (132)
ス	イ ス	19	千スイスフラン 400	3	千スイスフラン 27
ス	ウ ェ ー デ ン	-	千スウェーデンクローナ -	81	千スウェーデンクローナ 1,327
ノ	ル ウ ェ ー	106	千ノルウェークローネ 1,570	106	千ノルウェークローネ 1,966
ユ	ー ロ		千ユーロ		千ユーロ
ド	イ ツ	89 (24)	536 (-)	27	160
フ	ラ ン ス	60 (20)	360 (34)	47 (18)	320 (34)
香	港	910 (886)	千香港ドル 713 (101)	2,536 (40)	千香港ドル 1,873 (101)
シ	ン ガ ボ ー ル	10	千シンガポールドル 21	160	千シンガポールドル 178
台	湾	-	千新台湾ドル -	700	千新台湾ドル 8,526
オ	ー ス ト ラ リ ア	-	千豪ドル -	154	千豪ドル 564

*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	2,337,812千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,118,949千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.45

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

◎組入資産の明細

(1)国内株式

上場株式

銘 柄	期 首		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株		千円
建設業 (11.2%)				
大東建託	2.3	2.3		30,820
食料品 (28.2%)				
日本たばこ産業	13.1	20.3		77,190
化学 (21.3%)				
日産化学工業	22.3	—		—
信越化学工業	7.2	7.3		58,327
医薬品 (—%)				
ツムラ	3.2	—		—
情報・通信業 (14.7%)				
KDDI	—	5.3		40,301
NTTコム	14.8	—		—

銘 柄	期 首		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株		千円
卸売業 (13.7%)				
三菱商事	19.4	16.7		37,491
小売業 (10.9%)				
ローソン	2.4	2.3		16,836
ファーストリテイリング	0.3	0.3		12,961
合 計	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	85	54		273,927
	銘 柄 数 < 比 率 >	9	7	< 4.8% >

*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。
 *—印は組み入れなし。

(2)外国株式

上場、登録株式

銘 柄	期 首		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)		百株	百株	千米ドル	千円	
AFLAC INC	28	—		—	—	保険
ABBOTT LABORATORIES	195	178		787	93,123	ヘルスケア機器・用品
ABBVIE INC	—	93		638	75,538	医薬品
ALTRIA GROUP INC	189	120		597	70,640	タバコ
AMERICAN EXPRESS CO	35	55		502	59,466	消費者金融
AMERICAN WATER WORKS CO INC	63	52		276	32,717	水道
AMGEN INC	41	57		938	111,006	バイオテクノロジー
AUTOMATIC DATA PROCESS	62	62		526	62,204	情報技術サービス
BLACKROCK INC	—	4		143	16,912	資本市場
CSX CORP	120	110		417	49,303	陸運・鉄道
CHEVRON CORP	54	43		500	59,187	石油・ガス・消耗燃料
CISCO SYSTEMS	191	183		501	59,336	通信機器
COCA COLA CO	245	199		881	104,204	飲料
COLGATE PALMOLIVE CO.	48	51		350	41,418	家庭用品
CONOCOPHILLIPS	—	36		254	30,147	石油・ガス・消耗燃料
EMERSON ELEC	67	68		444	52,563	電気設備

銘 柄	期 首		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
	百株	百株	千米ドル	千円		
EXXON MOBIL CORP	90	92	869	102,767	石油・ガス・消耗燃料	
ARTHUR J GALLAGHER & CO	88	—	—	—	保険	
GENERAL DYNAMICS	39	—	—	—	航空宇宙・防衛	
GRACO INC	35	35	281	33,253	機械	
HERSHEY CO/THE	27	27	266	31,468	食品	
ILLINOIS TOOL WORKS INC	20	—	—	—	機械	
INTERNATIONAL BUSINESS MACHINES	33	6	97	11,488	情報技術サービス	
JPMORGAN CHASE & CO	—	109	657	77,760	商業銀行	
JOHNSON & JOHNSON	132	122	1,307	154,640	医薬品	
JOHNSON CONTROLS INC	125	91	453	53,676	自動車部品	
L BRANDS, INC	40	43	344	40,757	専門小売り	
LINEAR TECHNOLOGY CORP	168	142	646	76,472	半導体・半導体製造装置	
MATTEL INC	43	103	318	37,604	レジャー用品	
MCGRAW HILL FINANCIAL INC	100	92	856	101,320	各種金融サービス	
MEDTRONIC INC	155	108	799	94,503	ヘルスケア機器・用品	
MERCK & CO INC	219	176	1,051	124,330	医薬品	
MICROSOFT CORP	191	232	1,107	130,975	ソフトウェア	
MICROCHIP TECHNOLOGY	183	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
NORTHEAST UTILITIES	—	105	521	61,623	電力	
NORTHERN TRUST CORP	118	107	723	85,530	資本市場	
NUCOR CORP	128	49	265	31,416	金属・鉱業	
OMNICOM GROUP	33	—	—	—	メディア	
PAYCHEX INC	154	144	683	80,843	情報技術サービス	
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	97	74	641	75,879	タバコ	
PRAXAIR INC	43	44	571	67,565	化学	
T ROWE PRICE GROUP INC	83	88	731	86,469	資本市場	
PRINCIPAL FINANCIAL GROUP	66	66	357	42,277	保険	
PROCTER & GAMBLE CO	44	47	417	49,388	家庭用品	
QUALCOMM INC	28	28	202	23,921	通信機器	
RPM INTERNATIONAL INC	72	72	344	40,698	化学	
ROSS STORES INC	108	105	942	111,441	専門小売り	
SCHLUMBERGER LTD	40	38	352	41,697	エネルギー設備・サービス	
SOUTHERN CO.	109	—	—	—	電力	
SUNCOR ENERGY INC	140	142	493	58,374	石油・ガス・消耗燃料	
SYSCO CORP	141	148	594	70,299	食品・生活必需品小売り	
3M CORP	75	69	1,106	130,794	コングロマリット	
TIME WARNER CABLE-A	—	34	508	60,108	メディア	
US BANCORP	183	190	843	99,693	商業銀行	
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	116	109	1,173	138,700	航空貨物・物流サービス	
UNITED TECHNOLOGIES	50	50	550	65,121	航空宇宙・防衛	
UNITEDHEALTH GROUP INC	139	115	1,137	134,461	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	
WISCONSIN ENERGY CORP	65	68	329	38,976	総合公益事業	
XILINX INC	—	74	336	39,799	半導体・半導体製造装置	
ACCENTURE PLC-CL A	19	—	—	—	情報技術サービス	
EATON CORP PLC	—	35	242	28,639	電気設備	
小 計	株 数 ・ 金 額	5,083	4,696	30,893	3,652,513	
	銘柄数 < 比率 >	53	53	—	<63.9%>	

銘柄	期首	当期末				業種等
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(カナダ)		百株	百株	千カナダドル	千円	
ENBRIDGE INC		131	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料
TORONTO DOMINION BANK		69	146	839	87,492	商業銀行
TRANSCANADA CORP		—	56	313	32,683	石油・ガス・消耗燃料
小計	株数・金額	200	202	1,153	120,176	
	銘柄数<比率>	2	2	—	<2.1%>	
(イギリス)				千英ポンド		
CRODA INTERNATIONAL PLC		—	41	102	19,037	化学
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		99	100	375	69,745	タバコ
STANDARD CHARTERED PLC		310	156	147	27,360	商業銀行
HSEC HOLDINGS PLC		667	—	—	—	商業銀行
ROTORK PLC		137	104	248	46,181	機械
SSE PLC		97	129	211	39,276	電力
BP PLC		655	395	168	31,293	石油・ガス・消耗燃料
GLAXOSMITHKLINE PLC		319	182	269	49,977	医薬品
ASTRAZENECA PLC		51	77	364	67,657	医薬品
BUNZLE		66	66	119	22,146	商社・流通業
INMARSAT PLC		205	372	291	54,201	各種電気通信サービス
VODAFONE GROUP PLC		1,541	—	—	—	無線通信サービス
VODAFONE GROUP PLC		—	902	205	38,109	無線通信サービス
小計	株数・金額	4,152	2,528	2,503	464,987	
	銘柄数<比率>	11	11	—	<8.1%>	
(スイス)				千スイスフラン		
SYNGENTA AG		—	10	326	40,038	化学
SWISSCOM AG-REG		8	8	514	63,012	各種電気通信サービス
NOVARTIS-REG		118	118	1,101	134,943	医薬品
ROCHE HOLDINGS (GENUSSCHEINE)		18	19	560	68,722	医薬品
NESTLE SA-REG		123	128	925	113,423	食品
小計	株数・金額	269	285	3,429	420,141	
	銘柄数<比率>	4	5	—	<7.4%>	
(スウェーデン)				千スウェーデンクローナ		
HENNES&MAURITZ AB-B		30	30	939	14,911	専門小売り
ATLAS COPCO AB-B		81	—	—	—	機械
小計	株数・金額	111	30	939	14,911	
	銘柄数<比率>	2	1	—	<0.3%>	
(ユーロ・・・ドイツ)				千ユーロ		
FUCHS PETROLUB SE -PPD		—	72	241	35,516	化学
SAP SE		13	40	227	33,434	ソフトウェア
BILFINGER SE		17	—	—	—	商業サービス・用品
ALLIANZ SE		16	16	220	32,501	保険
SIEMENS AG		24	37	364	53,652	コングロマリット
BAYER MOTOREN WERK		57	49	457	67,323	自動車
小計	株数・金額	129	216	1,511	222,428	
	銘柄数<比率>	5	5	—	<3.9%>	
(ユーロ・・・フランス)						
BNP PARIBAS		—	30	158	23,362	商業銀行
AIR LIQUIDE		35	20	206	30,358	化学
小計	株数・金額	35	51	364	53,721	
	銘柄数<比率>	1	2	—	<0.9%>	
ユーロ計	株数・金額	165	267	1,876	276,149	
	銘柄数<比率>	6	7	—	<4.8%>	

銘 柄		期 首		当 期 末		業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(香港)		百株	百株	千香港ドル	千円	
CAFE DE CORAL HOLDINGS LTD		580	580	1,551	23,660	ホテル・レストラン・レジャー
LI & FUNG LTD		1,220	—	—	—	繊維・アパレル・贅沢品
HANG SENG BANK		210	210	2,706	41,280	商業銀行
POWER ASSETS HOLDINGS LTD		160	160	1,172	17,873	電力
YUE YUEN INDUSTRIAL HLDG		300	300	825	12,581	繊維・アパレル・贅沢品
HKT TRUST AND HKT LTD		3,790	4,230	4,115	62,765	各種電気通信サービス
小 計	株 数 ・ 金 額	6,260	5,480	10,371	158,160	
	銘 柄 数 < 比 率 >	6	5	—	<2.8%>	
(シンガポール)				千シンガポールドル		
UNITED OVERSEAS BANK		360	360	857	77,938	商業銀行
KEPPEL CORP.		680	530	487	44,298	コングロマリット
小 計	株 数 ・ 金 額	1,040	890	1,345	122,236	
	銘 柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<2.1%>	
(台湾)				千新台幣ドル		
TAIWAN SEMICONDUCTOR		700	—	—	—	半導体・半導体製造装置
小 計	株 数 ・ 金 額	700	—	—	—	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	—	—	<-%>	
(オーストラリア)				千豪ドル		
WESTPAC BANKING CORP		176	117	389	39,228	商業銀行
TELSTRA CORP LTD		777	758	435	43,842	各種電気通信サービス
BHP BILLITON LIMITED		119	115	369	37,167	金属・鉱業
COCHLEAR LTD		46	—	—	—	ヘルスケア機器・用品
WOOLWORTHS LIMITED		87	61	195	19,642	食品・生活必需品小売り
小 計	株 数 ・ 金 額	1,207	1,052	1,388	139,881	
	銘 柄 数 < 比 率 >	5	4	—	<2.4%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	19,189	15,431	—	5,369,158	
	銘 柄 数 < 比 率 >	92	90	—	<94.0%>	

*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

*邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

*株数・評価額の単位未満は切り捨て。

*-印は組み入れなし。

*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

◎投資信託財産の構成

(2014年11月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	5,643,086	98.8
コール・ローン等、その他	70,119	1.2
投資信託財産総額	5,713,205	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*当期末における外貨建て純資産(5,386,963千円)の投資信託財産総額(5,713,205千円)に対する比率は94.3%です。

*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=118.23円、1カナダドル=104.22円、1英ポンド=185.73円、1スイスフラン=122.51円、1スウェーデンクローナ=15.88円、1ユーロ=147.20円、1香港ドル=15.25円、1シンガポールドル=90.85円、1新台幣ドル=3.82円、1豪ドル=100.71円、1ニュージーランドドル=92.86円。

◎資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2014年11月28日)現在

項 目	当 期 末
	円
(A) 資 産	5,713,205,019
コール・ローン等	55,708,467
株式(評価額)	5,643,086,480
未収配当金	14,409,983
未収利息	89
(B) 負 債	—
(C) 純資産総額(A-B)	5,713,205,019
元 本	2,786,116,569
次期繰越損益金	2,927,088,450
(D) 受益権総口数	2,786,116,569口
1万口当たり基準価額(C/D)	20,506円

◎損益の状況

(自 2013年11月29日 至 2014年11月28日)

項 目	当 期
	円
(A) 配 当 等 収 益	158,543,455
受 取 配 当 金	155,970,081
受 取 利 息	34,451
そ の 他 収 益 金	2,538,923
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,185,650,698
売 買 益	1,334,668,940
売 買 損	△ 149,018,242
(C) 信 託 報 酬 等	△ 2,573,887
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,341,620,266
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,855,252,797
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	287,055,274
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 556,839,887
(H) 計 (D + E + F + G)	2,927,088,450
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	2,927,088,450

*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。

*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。

(注)期首元本額3,144百万円、期中追加設定元本額417百万円、期中一部解約元本額775百万円、計算口数当たり純資産額20,506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、グローバル・バリュース・オープン2,059百万円、グローバル・バリュース・オープン(確定拠出年金向け)726百万円。