

# ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン

## 運用報告書(全体版)

第36期 (決算日2015年12月25日)

作成対象期間 (2015年6月26日～2015年12月25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	1997年12月26日から2017年12月25日(当初、2007年12月25日)までです。	
運用方針	中長期的にTOPIX(東証株価指数)を上回る投資成果を目指して、積極的に運用します。株式への投資に当たっては、将来の企業収益予想等に基づいて測定される投資価値からみて、市場価格(株価)が他の銘柄に比べて相対的に割安と判断される銘柄を選定し、業種分散等も考慮のうえ、ポートフォリオを構築することを基本とします。 組入銘柄については、適宜見直しを行います。 実質的な株式の組入に当たっては、フルインベストメントを基本とします。	
主な投資対象	ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン	わが国の株式およびノムラ・ジャパン・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。
	ノムラ・ジャパン・バリュース・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・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。
	ノムラ・ジャパン・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。
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、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)	税金 込配 分	み 金 騰 落	期 騰 落	中 率				TOPIX(東証株価指数)
	円	円			%	%	%	百万円	
32期(2013年12月25日)	9,504		0		20.9	1,258.18	16.6	99.2	5,191
33期(2014年6月25日)	9,886		0		4.0	1,260.83	0.2	98.3	4,971
34期(2014年12月25日)	10,524		50		7.0	1,421.26	12.7	99.3	4,638
35期(2015年6月25日)	12,474		150		20.0	1,670.91	17.6	98.6	4,835
36期(2015年12月25日)	11,770		120	△	4.7	1,516.19	△ 9.3	98.7	4,379

\* 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。

## ○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6月25日	円	%		%	%	%
	12,474	-	1,670.91	-	98.6	-
6月末	12,349	△ 1.0	1,630.40	△ 2.4	98.1	-
7月末	12,506	0.3	1,659.52	△ 0.7	98.6	-
8月末	11,889	△ 4.7	1,537.05	△ 8.0	98.6	-
9月末	11,216	△ 10.1	1,411.16	△ 15.5	97.8	-
10月末	12,058	△ 3.3	1,558.20	△ 6.7	98.0	-
11月末	12,450	△ 0.2	1,580.25	△ 5.4	98.0	-
(期末) 2015年12月25日	11,890	△ 4.7	1,516.19	△ 9.3	98.7	-

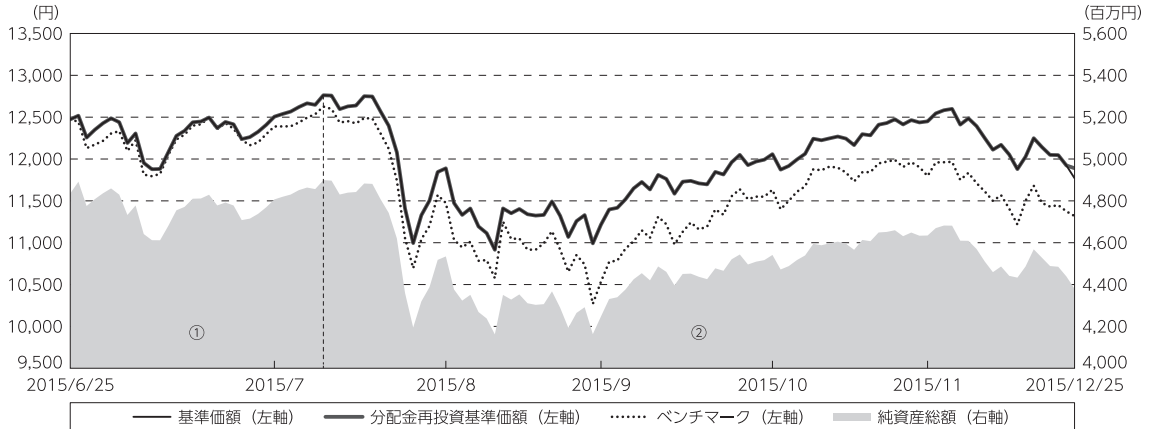
\* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\* 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：12,474円

期末：11,770円 (既払分配金(税込み)：120円)

騰落率：△4.7% (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6月25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6月25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4.7%の下落

基準価額は、期首12,474円から期末11,890円(分配金込み)に584円の値下がりとなりました。

#### ①の局面(期首～'15年8月上旬)

- (下落) ギリシャの債務問題を巡る協議の難航によりデフォルト(債務不履行)懸念が高まったことや、中国株式市場が急落したことなどから、金融市場でリスク回避の動きが強かったこと
- (上昇) 個別企業の4-6月期決算が総じて堅調であったことや、外国為替市場で一時1ドル125円台まで円安が進んだこと

## ②の局面（'15年8月上旬～期末）

- (下落) 中国や新興国の景気減速への警戒感が高まったことで、世界の株式市場全体が急落したこと
- (下落) 8月の中国製造業PMI（購買担当者景気指数）が軟調であったことなどで引き続き中国経済の減速懸念が意識されたこと
- (上昇) 9月の中国製造業PMIが小幅ながら改善し中国経済への懸念が後退したことや、世界的な金融緩和継続の流れが相場を押し上げたこと
- (上昇) 中国など新興国経済の減速から不安視されていた2015年度上期の企業業績が概ね堅調となったこと
- (下落) ECB（欧州中央銀行）による追加金融緩和策が市場期待を下回ったことや、原油価格が下落したことなどから、金融市場でリスク回避の動きが広がったこと

## ○投資環境

期首は、ギリシャのデフォルト懸念が高まったことや、中国政府による積極的な株価対策にも関わらず中国株式市場が急落したことなどから、日本の株式市場も下落しましたが、国内企業の4－6月期決算が総じて堅調であったことに加え、外国為替市場で円安が進行したことなどから反発しました。

8月中旬に中国人民銀行（中央銀行）が人民元の実質的な切り下げを発表したことで中国経済の減速が懸念され、中国株式市場が大きく下落し、世界の株式市場全体も急落しました。外国為替市場で円高が進行したことなども企業収益への不安につながり、日本の株式市場も大きく下落しました。その後も中国製造業PMIが軟調であったこと、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが見送られたこと、独大手自動車メーカーの排ガス規制不正問題などにより、金融政策と実体経済への先行き不透明感が高まり世界的な株安傾向となりました。

10月に入ると中国製造業PMIが小幅ながら改善し中国経済への懸念が後退したことや、TPP（環太平洋経済連携協定）交渉が大筋合意となったことも押し上げ要因となり株式市場は反発しました。更に日銀の追加金融緩和への期待、ECBのドラギ総裁が追加金融緩和を示唆する発言を行ったことや中国が追加の金融緩和を発表したことに加え、米国の利上げも先送りとなり、世界的な金融緩和継続の流れが相場を押し上げました。その後も中国など新興国経済の減速から不安視されていた2015年度上期の企業業績が概ね堅調となったことや、新規上場となった日本郵政グループ3社の株価が堅調で買い安心感につながったことなどから上昇しました。

12月に入りECBによる追加金融緩和策が市場期待を下回ったことで欧米株式市場が下落したことや、OPEC（石油輸出国機構）総会で原油の減産が合意されず原油価格が下落したことなどでリスク回避的な動きが広がったこと、FOMCで約9年半ぶりの利上げが決定されたことは波乱なく通過したものの日銀による量的・質的金融緩和の補完措置導入が市場に好感されなかったことなどから、株式市場は下落しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ＜投資に対する考え方＞

「長期的な視点で投資することが優れたパフォーマンスを生み出す」という信念のもと、地道な企業調査・分析と投資理論を組み合わせた厳格な投資アプローチを行っています。

企業のバリュース（投資価値）は将来どれくらいの収益を生み出せるかで決まります。これに対して、プライス（市場株価）は売り手と買い手の現時点での需給関係で決まります。したがって、市場株価と投資価値は一時的に大きく異なることはあっても、長期のトレンドで見れば、必ずいつかは市場株価が投資価値へ近づいていくと考えます。ここに大きなリターンを得る源泉があります。この投資価値と市場株価の裁定取引\*（アービトラージ）、別の言葉で言えば、将来と現在のアービトラージに着目している点が当ファンドの特徴です。

\*裁定取引 需給関係の差異などから生じた商品間の価格差を利用して利ザヤを得る取引。割安なものを買ひ、同時に割高なものを買って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行えば差益が得られる。

### [ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン]

主要投資対象である [ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド] を高位に組み入れました。実質的な株式組入比率は期を通じて概ね95%以上を維持し、期末は98.7%としました。

### [ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド]

#### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には98.8%としました。

#### ・期中の主な動き

#### ＜主な銘柄＞

##### ①期首は、

主力製品である医療向けガイドワイヤーで高いグローバルシェアを持つ朝日インテック、欧米やアジアでの事業展開により利益の半分以上を海外で稼ぐリース会社大手の日立キャピタル、成長著しい中国を筆頭に海外で利益の過半を稼ぐ育児用品大手のピジョン、大阪を中心に、オフィスビル、データセンタービルなどの賃貸を営む京阪神ビルディング、光技術の世界的リーディングカンパニーである浜松ホトニクスなどを組み入れの上位としました。

##### ②期中には、

株価が上昇した日立キャピタルや、業績不透明感の高まった浜松ホトニクスなどの組入比率を引き下げ、引き続き、朝日インテック、京阪神ビルディング、ピジョンなどの組み入れを上位に維持したほか、鉄筋コンクリート用のねじ節鉄筋で国内において圧倒的シェアを持つ電炉メーカーの東京鐵鋼、自動車用コントロールケーブルで国内シェア圧倒的トップのハイレックスコーポレーションなどを組み入れの上位としました。

(最新の組入上位銘柄の開示は、ホームページに掲載されております。御参照ください。)

③銘柄数は、期首137銘柄、期末140銘柄としました。

### <業種配分>

業種配分については、ボトムアップアプローチによる個別銘柄選択の結果、卸売業、機械、化学などに多く投資しています。

業種配分をベンチマークと比べますと、卸売業、機械、金属製品などの組入比率が高めに、銀行業、電気機器、輸送用機器などの組入比率が低めになっています。

### ○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4.6ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は4.7%の下落となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の9.3%の下落に対し、4.6ポイント上回りました。

#### 【主な差異要因】

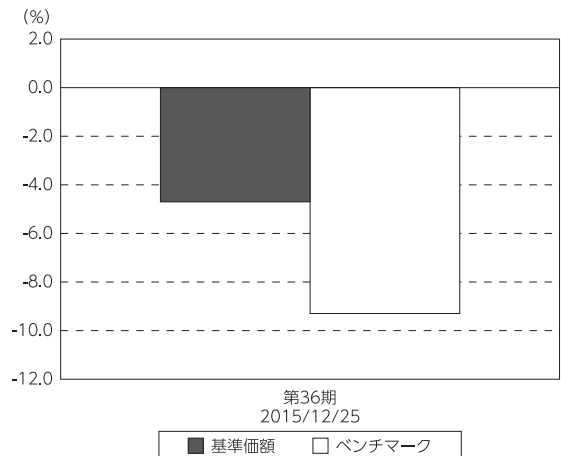
##### (プラス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた銀行セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、朝日インテック、新日鉄住金ソリューションズ、シークスなどが、ベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

##### (マイナス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた医薬品セクターがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、サトーホールディングス、ピジョン、大阪チタニウムテクノロジーなどが、ベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

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) 収益分配金は、基準価額の水準などを勘案して1万口当たり120円とさせていただきます。分配金が再投資される契約を結ばれた方につきましては、分配金を再投資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36期
	2015年6月26日～ 2015年12月25日
当期分配金	120
(対基準価額比率)	1.009%
当期の収益	—
当期の収益以外	120
翌期繰越分配対象額	5,381

(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・バリュー・オープン マザーファンド]

- ・中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマークを上回る運用成績を目指します。
- ・事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。

### <企業分析の視点>

私たちは、企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資産利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

### [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン]

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

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしく願いいたします。



## ○1万口当たりの費用明細

(2015年6月26日～2015年12月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	99	0.821	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 47 )	( 0.389 )	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 ）	( 46 )	( 0.378 )	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 )	( 0.054 )	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	3	0.024	(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 ）	( 3 )	( 0.024 )	
(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	102	0.847	
期中の平均基準価額は、12,078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6月26日～2015年12月25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・バリュース・オープン マザーファンド	千口 70,917	千円 139,700	千口 202,384	千円 404,600

\* 単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2015年6月26日～2015年12月25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・バリュース・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	1,518,569千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,767,786千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.31	

\* (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6月26日～2015年12月25日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン&gt;

該当事項はございません。

&lt;ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド&gt;

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 6	百万円 6	% 0.9	百万円 871	百万円 -	% -

平均保有割合 94.6%

※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)	1,081千円
うち利害関係人への支払額 (B)	5千円
(B) / (A)	0.5%

\* 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

(2015年12月25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
		千口	千口	千円
ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン	マザーファンド	2,353,102	2,221,636	4,372,846

\*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

(2015年12月25日現在)

項 目	当 期 末		
	評 価 額	比 率	
	千円	%	
ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン	マザーファンド	4,372,846	97.9
コール・ローン等、その他	94,309	2.1	
投資信託財産総額	4,467,155	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 (2015年12月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,467,155,850
コール・ローン等	91,408,723
ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド(評価額)	4,372,846,951
未収入金	2,900,000
未収利息	176
(B) 負債	87,532,213
未払収益分配金	44,650,401
未払解約金	5,301,862
未払信託報酬	37,505,986
その他未払費用	73,964
(C) 純資産総額(A-B)	4,379,623,637
元本	3,720,866,774
次期繰越損益金	658,756,863
(D) 受益権口数	3,720,866,774口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,770円

(注) 期首元本額3,876百万円、期中追加設定元本額136百万円、期中一部解約元本額291百万円、計算口数当たり純資産額11,770円。

## ○損益の状況 (2015年6月26日～2015年12月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	13,000
受取利息	13,000
(B) 有価証券売買損益	△ 175,094,274
売買益	10,164,390
売買損	△ 185,258,664
(C) 信託報酬等	△ 37,579,950
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 212,661,224
(E) 前期繰越損益金	1,188,811,935
(F) 追加信託差損益金	△ 272,743,447
(配当等相当額)	( 858,112,048)
(売買損益相当額)	(△1,130,855,495)
(G) 計(D+E+F)	703,407,264
(H) 収益分配金	△ 44,650,401
次期繰越損益金(G+H)	658,756,863
追加信託差損益金	△ 272,743,447
(配当等相当額)	( 858,205,217)
(売買損益相当額)	(△1,130,948,664)
分配準備積立金	1,144,161,534
繰越損益金	△ 212,661,224

\* 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6月26日～2015年12月25日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2015年6月26日～ 2015年12月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	0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	858,205,217円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,188,811,935円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,047,017,152円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,501円
g. 分配金	44,650,401円
h. 分配金(1万口当たり)	120円

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金（税込み）	120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・バリュース・オープン マザーファンド

## 運用報告書

第15期（決算日2015年12月25日）

作成対象期間（2014年12月26日～2015年12月25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	中長期的にTOPIX（東証株価指数）を上回る投資成果を目指して、積極的に運用します。 株式への投資に当たっては、将来の企業収益予想等に基づいて測定される投資価値からみて、市場価格（株価）が他の銘柄に比べて相対的に割安と判断される銘柄を選定し、業種分散等も考慮のうえ、ポートフォリオを構築することを基本とします。組入銘柄については、適宜見直しを行います。株式の組入に当たっては、フルインベストメントを基本とします。
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	純資産額
	期騰落	中率	TOPIX(東証株価指数)	期騰落中率			
	円	%		%	%	%	百万円
11期(2011年12月26日)	8,823	△13.6	726.44	△19.7	99.7	—	5,641
12期(2012年12月25日)	9,626	9.1	838.01	15.4	99.3	—	5,147
13期(2013年12月25日)	15,007	55.9	1,258.18	50.1	98.9	—	5,618
14期(2014年12月25日)	16,954	13.0	1,421.26	13.0	99.2	—	4,928
15期(2015年12月25日)	19,683	16.1	1,516.19	6.7	98.8	—	4,627

\*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

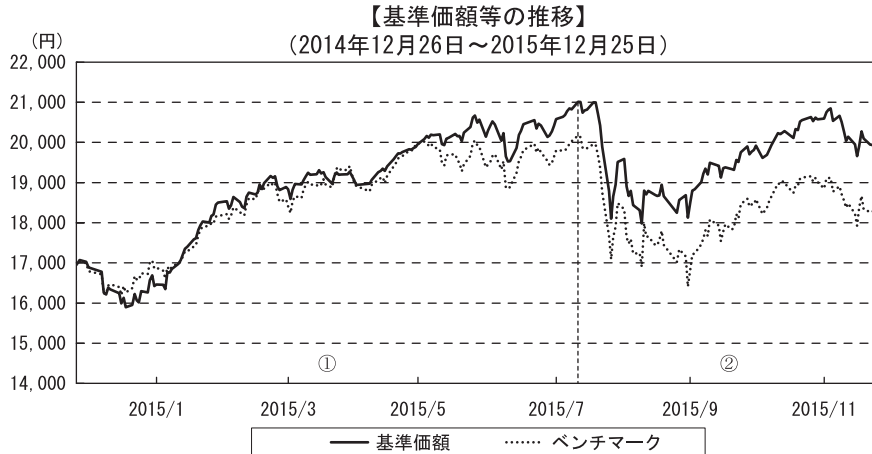
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	TOPIX(東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2014年12月25日	円	%		%	%	%
	16,954	—	1,421.26	—	99.2	—
12月末	16,891	△0.4	1,407.51	△1.0	99.1	—
2015年1月末	16,460	△2.9	1,415.07	△0.4	98.9	—
2月末	18,502	9.1	1,523.85	7.2	98.9	—
3月末	18,836	11.1	1,543.11	8.6	98.2	—
4月末	19,060	12.4	1,592.79	12.1	98.5	—
5月末	19,958	17.7	1,673.65	17.8	98.4	—
6月末	20,295	19.7	1,630.40	14.7	98.4	—
7月末	20,580	21.4	1,659.52	16.8	99.1	—
8月末	19,589	15.5	1,537.05	8.1	99.2	—
9月末	18,500	9.1	1,411.16	△0.7	98.3	—
10月末	19,920	17.5	1,558.20	9.6	98.2	—
11月末	20,595	21.5	1,580.25	11.2	98.1	—
(期末) 2015年12月25日	円	%		%	%	%
	19,683	16.1	1,516.19	6.7	98.8	—

\*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16.1%の上昇

基準価額は、期首16,954円から期末19,683円に2,729円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～'15年8月上旬）

- (下落) 原油価格の下落によりロシアなど資源国の経済見通しに対して不透明感が台頭したことや、ギリシャの政局不安などを受けて、金融市場でのリスク回避の動きが強まったこと
- (上昇) 原油価格の下げ止まりやECB（欧州中央銀行）による量的金融緩和政策の導入決定を受けて、リスク回避の動きが和らぎ世界的に株価が上昇に転じたこと
- (上昇) 雇用や所得環境の改善による内需の底打ちや企業業績の拡大期待が高まったこと
- (下落) 経済指標悪化を受けて米国株式市場が軟調となったことや、1月中旬以降から上昇を続けていたことによる割安感の低下が懸念されたこと
- (上昇) 欧州株や中国株が堅調に推移していたことや、個別企業の2014年度通期決算発表を控え業績拡大が期待されたこと
- (上昇) 中国人民銀行（中央銀行）が追加利下げを発表するなど世界的な金融緩和と政策が継続されたことや、企業の2014年度決算が概ね堅調であったこと、為替市場で円安が一段と進んだこと



- (下落) ギリシャの債務問題を巡る協議の難航によりデフォルト（債務不履行）懸念が高まったことや、中国株式市場が急落したことなどから、金融市場でリスク回避の動きが広がったこと
- (上昇) 個別企業の4－6月期決算が総じて堅調であったことや、外国為替市場で一時1ドル125円台まで円安が進んだこと

## ②の局面（'15年8月上旬～期末）

- (下落) 中国や新興国の景気減速への警戒感が高まったことで、世界の株式市場全体が急落したこと
- (下落) 8月の中国製造業PMI（購買担当者景気指数）が軟調であったことなどで引き続き中国経済の減速懸念が意識されたこと
- (上昇) 9月の中国製造業PMIが小幅ながら改善し中国経済への懸念が後退したことや、世界的な金融緩和継続の流れが相場を押し上げたこと
- (上昇) 中国など新興国経済の減速から不安視されていた2015年度上期の企業業績が概ね堅調となったこと
- (下落) ECBによる追加金融緩和策が市場期待を下回ったことや、原油価格が下落したことなどから、金融市場でリスク回避の動きが広がったこと

## ○投資環境

期首は、ギリシャの政局不安や、原油価格の下落を受けた資源国の経済見通しに対して不透明感が台頭し、海外株式市場と同様に日本の株式市場も軟調な展開となりましたが、ECBが量的金融緩和の導入を決定したことなどから、株式市場は上昇基調に転じました。その後も、国内での内需の底打ちや円安メリットを受けた業績拡大への期待、日本の2014年10－12月期の実質GDP（国内総生産）成長率の速報値が3四半期ぶりにプラスに転じたこと、EU（欧州連合）を中心としたギリシャの金融支援問題がいったん決着したこと、国家公務員共済組合連合会（KKR）の株式投資比率引き上げの報道、日本企業の資本政策変化への期待感の高まりなどの複数の好材料から、株式市場は大幅に上昇しました。

3月下旬にかけて、経済指標悪化を受けて米国株式市場が軟調となったことや、割安感低下への懸念などから株式市場が下落する局面もありましたが、4月に入り、欧州株や中国株が堅調に推移していたことや、個別企業の2014年度通期決算発表を控え業績拡大への期待などから上昇しました。その後は、中国人民銀行が追加金融緩和を決定したことなどが好感された一方、欧州株の下落や米国の1－3月期実質GDP成長率の減速などもあり、一進一退の動きとなりました。

5月に入り、FRB（米連邦準備制度理事会）議長が米国株式市場について「割高」と発言したことや欧米の長期金利が上昇したことから下落する局面もありましたが、中国人民銀行

が追加利下げを発表するなど世界的な金融緩和政策が継続されたこと、日本企業の2014年度決算がおおむね堅調であったこと、日本の2015年1－3月期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったこと、一段と円安が進んだことなどが好感され、日経平均株価は5月15日から6月1日にかけて1988年以来の12日続伸となるなど、株式市場は大きく上昇しました。

6月下旬以降は、ギリシャのデフォルト懸念が高まったことや、中国政府による積極的な株価対策にも関わらず中国株式市場が急落したことなどから、日本の株式市場も下落しましたが、国内企業の4－6月期決算が総じて堅調であったことに加え、外国為替市場で円安が進行したことなどから反発しました。

8月中旬に中国人民銀行が人民元の実質的な切り下げを発表したことで中国経済の減速が懸念され、中国株式市場が大きく下落し、世界の株式市場全体も急落しました。外国為替市場で円高が進行したことなども企業収益への不安につながり、日本の株式市場も大きく下落しました。その後も中国製造業PMIが軟調であったこと、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが見送られたこと、独大手自動車メーカーの排ガス規制不正問題などにより、金融政策と実体経済への先行き不透明感が高まり世界的な株安傾向となりました。

10月に入ると中国製造業PMIが小幅ながら改善し中国経済への懸念が後退したことや、TPP（環太平洋経済連携協定）交渉が大筋合意となったことも押し上げ要因となり株式市場は反発しました。更に日銀の追加金融緩和への期待、ECBのドラギ総裁が追加金融緩和を示唆する発言を行ったことや中国が追加の金融緩和を発表したことに加え、米国の利上げも先送りとなり、世界的な金融緩和継続の流れが相場を押し上げました。その後も中国など新興国経済の減速から不安視されていた2015年度上期の企業業績が概ね堅調となったことや、新規上場となった日本郵政グループ3社の株価が堅調で買い安心感につながったことなどから上昇しました。

12月に入りECBによる追加金融緩和策が市場期待を下回ったことで欧米株式市場が下落したことや、OPEC（石油輸出国機構）総会で原油の減産が合意されず原油価格が下落したことでリスク回避的な動きが広がったこと、FOMCで約9年半ぶりの利上げが決定されたことは波乱なく通過したものの日銀による量的・質的金融緩和の補完措置導入が市場に好感されなかったことなどから、株式市場は下落しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ＜投資に対する考え方＞

「長期的な視点で投資することが優れたパフォーマンスを生み出す」という信念のもと、地道な企業調査・分析と投資理論を組み合わせた厳格な投資アプローチを行っています。

企業のバリュー（投資価値）は将来どれくらいの収益を生み出せるかで決まります。これに対して、プライス（市場株価）は売り手と買い手の現時点での需給関係で決まります。したがって、市場株価と投資価値は一時的に大きく異なることはあっても、長期のトレンドで見れば、必ずいつかは市場株価が投資価値へ近づいていくと考えます。ここに大きなリターンを得る源泉があります。この投資価値と市場株価の裁定取引\*（アービトラージ）、別の言葉で言えば、将来と現在のアービトラージに着目している点が当ファンドの特徴です。

\* 裁定取引 需給関係の差異などから生じた商品間の価格差を利用して利ザヤを得る取引。割安なものを買ひ、同時に割高なものを持って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行えば差益が得られる。

### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には98.8%としました。

### ・期中の主な動き

#### ＜主な銘柄＞

##### ①期首は、

メガバンクグループの三菱UFJフィナンシャル・グループや三井住友フィナンシャルグループ、石油化学から情報電子化学、医薬、農薬まで幅広く手掛ける総合化学大手の住友化学、盤石なネットショッピング比較事業に加え、“食ベログ”の収益化で今後も高い成長が期待されるカカクコム、家庭用包装フィルムから炭素製品や機能樹脂、医薬品まで幅広く手掛ける化学会社のクレハなどを組み入れの上位としました。

##### ②期中には、

主力製品である医療向けガイドワイヤーで高いグローバルシェアを持つ朝日インテック、大阪を中心に、オフィスビル、データセンタービルなどの賃貸を営む京阪神ビルディング、成長著しい中国を筆頭に海外で利益の過半を稼ぐ育児用品大手のピジョン、鉄筋コンクリート用のねじ筋鉄筋で国内において圧倒的シェアを持つ電炉メーカーの東京鐵鋼、自動車用コントロールケーブルで国内シェア圧倒的トップのハイレックスコーポレーションなどを組み入れの上位としました。

（最新の組入上位銘柄の開示は、ホームページに掲載されております。御参照ください。）

##### ③中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して割安と判断される銘柄を発掘すべく従前以上に幅広く企業調査などを行った結果として、中小型株の組み入れを大きく増やし

ました。これに伴い銘柄数は、期首41銘柄から、期末は140銘柄となりました。

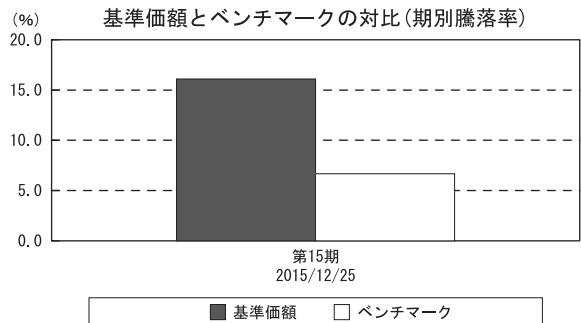
### <業種配分>

業種配分については、ボトムアップアプローチによる個別銘柄選択の結果、卸売業、機械、化学などに多く投資しています。

業種配分をベンチマークと比べますと、卸売業、機械、金属製品などの組入比率が高めに、銀行業、電気機器、輸送用機器などの組入比率が低めになっています。

### ○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9.4ポイントのプラス  
 今期の基準価額の騰落率は16.1%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の6.7%の上昇に対し、9.4ポイント上回りました。



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

#### 【主な差異要因】 (プラス要因)

- ① ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた電気機器セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ② ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、住友化学（期中全売却）、朝日インテック、日立キャピタルなどが、ベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

#### (マイナス要因)

- ① ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた医薬品セクターがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと
- ② ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、三井金属鉱業、第一生命保険、クレハ（全て期中全売却）などが、ベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

## ◎今後の運用方針

- ・中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマークを上回る運用成績を目指します。
- ・事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。

## <企業分析の視点>

私たちは、企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資産利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしく願いいたします。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年12月26日～2015年12月25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 36 (36)	% 0.190 (0.190)	(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	36	0.190	
期中の平均基準価額は、19,098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

(2014年12月26日～2015年12月25日)

## 株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株 4,166 ( 58)	千円 5,932,355 ( )	千株 8,725	千円 6,906,056

\*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

(2014年12月26日～2015年12月25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	12,838,412千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,828,512千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.65

\* (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12月26日～2015年12月25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	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	D C
株式	百万円 5,932	百万円 11	% 0.2	百万円 6,906	百万円 1	% 0.0

## 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)	9,344千円
うち利害関係人への支払額 (B)	10千円
(B) / (A)	0.1%

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

(2015年12月25日現在)

## 国内株式

銘 柄	期首(前期末)			当 期 末	銘 柄	期首(前期末)		
	株 数	株 数	評 価 額			株 数	株 数	評 価 額
建設業 (2.5%)	千株	千株	千円		化学 (8.8%)	千株	千株	千円
ミライト・ホールディングス	—	11.1	10,633		クラレ	47.3	—	—
高松コンストラクショングループ	—	18.5	46,749		旭化成	—	72	56,548
大本組	—	40	34,200		住友化学	816	—	—
青木あすなる建設	—	28.9	22,715		クレハ	582	—	—
食料品 (1.4%)					セントラル硝子	98	—	—
三井製糖	—	70	37,450		堺化学工業	—	121	48,884
日新製糖	—	4.9	25,872		四国化成工業	—	20	22,660
繊維製品 (1.3%)					伊勢化学工業	—	17	10,489
ホギメディカル	—	9.8	58,212		三井化学	350	—	—
パルプ・紙 (0.9%)					大阪有機化学工業	—	16.7	10,020
レンゴー	53	—	—		住友ベークライト	256	—	—
ザ・バック	—	14.6	43,493		宇部興産	333	—	—
					積水樹脂	—	23.2	37,352

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
タキロン	—	38	23,636
日立化成	3.9	—	—
ミライアル	—	8.3	8,341
日本化薬	—	16	20,240
ソフト99コーポレーション	—	14.8	11,558
中国塗料	—	51	42,687
藤倉化成	—	43.8	24,571
太陽ホールディングス	30	—	—
D I C	496	—	—
サカタインクス	—	18.4	23,349
綜研化学	—	18.4	17,995
未来工業	—	7.1	12,212
エフビコ	—	2.4	10,608
パーカーコーポレーション	—	63	22,617
<b>医薬品 (1.5%)</b>			
中外製薬	—	12.3	52,090
小野薬品工業	—	0.8	17,224
<b>ゴム製品 (-%)</b>			
住友理工	8.6	—	—
<b>ガラス・土石製品 (0.5%)</b>			
ヨシコン	—	9.9	11,018
アジアパイルホールディングス	—	19.4	10,359
<b>鉄鋼 (4.1%)</b>			
神戸製鋼所	768	—	—
共英製鋼	—	9.3	20,013
東京製鋼	—	159	84,588
大阪製鐵	—	26	56,212
中部鋼板	—	51.8	26,936
愛知製鋼	37	—	—
<b>非鉄金属 (1.2%)</b>			
三井金属鉱業	640	—	—
大阪チタニウムテクノロジーズ	—	23.2	56,468
古河電気工業	360	—	—
<b>金属製品 (3.7%)</b>			
文化シヤッター	—	24.5	24,230
日東精工	—	94	29,704
高周波熱錬	—	21.5	20,016
マルゼン	—	24	22,656

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
サンコー	—	24.2	13,866
パイオラックス	—	9.1	60,333
<b>機械 (9.3%)</b>			
日東工器	—	13.1	33,352
ベガサスミシン製造	—	84.9	37,780
新川	—	82.4	45,237
瑞光	—	4.2	18,648
日精エー・エス・ビー機械	—	16	32,160
サトーホールディングス	—	30.2	71,211
日精樹脂工業	—	6.3	5,600
フロイント産業	—	10	12,470
クボタ	—	18	33,435
C K D	—	27.7	32,741
T P R	24.6	6.7	22,579
日本ビラー工業	—	64.2	65,869
岡野バルブ製造	—	38	12,502
<b>電気機器 (7.4%)</b>			
イビデン	19.3	—	—
日立製作所	—	58	38,865
東芝	237	—	—
デンヨー	—	12	22,356
テクノメディカ	—	4.2	11,907
アイホン	—	5.8	10,985
共和電業	—	48.9	20,978
エスベック	—	16.3	23,553
キーエンス	—	0.3	19,629
日置電機	—	4.2	9,219
日本デジタル研究所	—	14.2	22,847
図研	—	16	18,576
フクダ電子	—	7.6	50,388
浜松ホトニクス	—	19.4	63,632
小糸製作所	—	4.8	23,568
リコー	74.7	—	—
<b>輸送用機器 (6.7%)</b>			
近畿車輛	—	59	22,538
日産自動車	63.4	—	—
トヨタ自動車	10.9	—	—
日信工業	—	12	20,844



銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
タチエス	—	3.5	6,653
ダイハツ工業	—	6.7	10,840
本田技研工業	22.1	12	46,296
スズキ	—	11.6	42,015
ハイレックスコーポレーション	—	23.3	80,385
日本精機	—	29	77,778
<b>精密機器 (3.3%)</b>			
ナカニシ	—	5.2	23,894
朝日インテック	—	24	127,920
<b>その他製品 (3.1%)</b>			
フルヤ金属	—	5.6	8,500
SHOEI	—	1.7	4,408
フジシールインターナショナル	—	9	32,490
ビーブル	—	2.8	8,610
ビジョン	—	31	89,063
<b>電気・ガス業 (1.2%)</b>			
沖縄電力	—	18.3	55,906
<b>陸運業 (1.7%)</b>			
ハマキョウレックス	—	9.8	21,393
サカイ引越センター	—	3.6	23,004
アルプス物流	—	23.9	33,197
<b>海運業 (-%)</b>			
日本郵船	381	—	—
商船三井	46	—	—
<b>倉庫・運輸関連業 (1.0%)</b>			
トランコム	—	5.2	32,916
日本トランスシティ	—	26	11,440
<b>情報・通信業 (5.3%)</b>			
NECネットエスアイ	—	2.9	5,976
新日鉄住金ソリューションズ	—	7.9	43,529
夢の街創造委員会	—	3.8	4,708
ヤフー	559.6	—	—
大塚商会	—	13.1	77,290
朝日放送	—	28.6	23,023
日本電信電話	4.2	7.3	34,273
沖縄セルラー電話	—	16.5	52,635
NTTドコモ	32	—	—
ソフトバンクグループ	1.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>卸売業 (10.4%)</b>			
あい ホールディングス	—	3.7	11,248
マクニカ・富士エレホールディングス	—	21.6	33,285
ウイン・パートナーズ	—	19.5	33,345
伯東	—	42.3	49,617
第一興商	—	12.8	60,096
S P K	—	16.6	36,005
高速	—	67.9	65,863
シークス	—	21.7	77,360
伊藤忠商事	28.8	—	—
三井物産	11	—	—
フルサト工業	—	10	17,750
稲畑産業	—	16	19,088
P A L T A C	—	19.3	41,649
泉州電業	—	11.3	19,379
因幡電機産業	—	3.1	11,563
<b>小売業 (6.5%)</b>			
エービーシー・マート	—	3.5	22,610
パル	—	16.2	45,327
セリア	—	2	11,060
ナフコ	—	6.3	12,177
クリエイトSDホールディングス	—	8	22,848
サンマルクホールディングス	—	10.4	33,904
S T U D I O U S	—	7.7	19,519
ハイデイ日高	—	6.9	22,666
ケーズホールディングス	63.6	—	—
アークランドサカモト	—	26.5	71,894
サンドラッグ	—	4.5	34,830
<b>銀行業 (1.2%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	596	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	73.5	—	—
山陰合同銀行	—	24	22,584
京葉銀行	—	55	30,085
<b>保険業 (1.8%)</b>			
損保ジャパン日本興亜ホールディングス	—	6.1	24,247
第一生命保険	116.4	—	—
東京海上ホールディングス	—	12.7	59,067
T & Dホールディングス	114.4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>その他金融業 (4.3%)</b>			
芙蓉総合リース	—	8	44,480
東京センチュリーリース	—	13.6	58,072
リコーリース	—	5.2	18,954
日立キャピタル	—	23.2	74,472
<b>不動産業 (5.7%)</b>			
プレサンスコーポレーション	—	8.8	33,924
パーク24	62.8	—	—
ダイビル	—	46.8	45,489
京阪神ビルディング	—	134.8	90,046
住友不動産	—	16	55,488
住友不動産販売	35	6.3	16,663
エヌ・ティ・ティ都市開発	—	15.6	17,971
<b>サービス業 (5.2%)</b>			
日本M&Aセンター	—	4.5	25,290

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
E・Jホールディングス	—	14.1	13,056
カカココム	191.1	10.1	23,270
日本空調サービス	—	3.7	4,480
N・フィールド	—	26	34,866
東祥	—	13.5	41,040
エイチ・アイ・エス	—	5.9	23,836
長大	—	36.2	16,145
アサツー ディ・ケイ	3.6	—	—
ベネッセホールディングス	23.3	—	—
ステップ	—	50.9	55,328
合 計	株 数 ・ 金 額	7,674	3,173
	銘柄数<比率>	41	140
			4,572,383
			<98.8%>

\*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。

\*一印は組み入れなし。

## ○投資信託財産の構成

(2015年12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	4,572,383	98.3
コール・ローン等、その他	80,300	1.7
投資信託財産総額	4,652,683	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 (2015年12月25日現在)

項 目	当 期 末 円
(A) 資産	4,652,683,989
コール・ローン等	58,154,879
株式(評価額)	4,572,383,800
未収入金	20,815,448
未収配当金	1,329,750
未収利息	112
(B) 負債	25,180,212
未払金	22,080,212
未払解約金	3,100,000
(C) 純資産総額(A-B)	4,627,503,777
元本	2,351,064,521
次期繰越損益金	2,276,439,256
(D) 受益権総口数	2,351,064,521口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,683円

(注) 期首元本額2,907百万円、期中追加設定元本額94百万円、期中一部解約元本額650百万円、計算口数当たり純資産額19,683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・バリュース・オープン 2,221百万円  
 ・ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン(野村SMA向け) 129百万円

## ○損益の状況 (2014年12月26日～2015年12月25日)

項 目	当 期 円
(A) 配当等収益	96,311,473
受取配当金	96,265,441
受取利息	33,433
その他収益金	12,599
(B) 有価証券売買損益	654,902,536
売買益	1,014,038,573
売買損	△ 359,136,037
(C) 当期損益金(A+B)	751,214,009
(D) 前期繰越損益金	2,021,642,946
(E) 追加信託差損益金	87,006,214
(F) 解約差損益金	△ 583,423,913
(G) 計(C+D+E+F)	2,276,439,256
次期繰越損益金(G)	2,276,439,256

\* 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3月18日>