

# 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37期 (決算日2016年6月27日)

作成対象期間 (2015年12月26日～2016年6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   | 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。<br>組入銘柄については、適宜見直しを行います。<br>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。<br>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<br>分配 | み<br>金<br>騰<br>落 | 期<br>騰<br>落 | 中<br>率 |          |        |      | TOPIX(東証株価指数) |
|                  | 円      |          | 円                |             | %      |          | %      | 百万円  |               |
| 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         |
| 37期(2016年6月27日)  | 10,079 |          | 0                | △           | 14.4   | 1,225.76 | △19.2  | 97.1 | 3,636         |

\* 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)<br>2015年12月25日 | 円      | %     |               | %     | %      | %      |
|                     | 11,770 | -     | 1,516.19      | -     | 98.7   | -      |
| 12月末                | 12,118 | 3.0   | 1,547.30      | 2.1   | 98.0   | -      |
| 2016年1月末            | 11,335 | △ 3.7 | 1,432.07      | △ 5.5 | 97.3   | -      |
| 2月末                 | 10,341 | △12.1 | 1,297.85      | △14.4 | 97.6   | -      |
| 3月末                 | 10,991 | △ 6.6 | 1,347.20      | △11.1 | 97.2   | -      |
| 4月末                 | 10,791 | △ 8.3 | 1,340.55      | △11.6 | 97.4   | -      |
| 5月末                 | 11,095 | △ 5.7 | 1,379.80      | △ 9.0 | 97.2   | -      |
| (期末)<br>2016年6月27日  | 10,079 | △14.4 | 1,225.76      | △19.2 | 97.1   | -      |

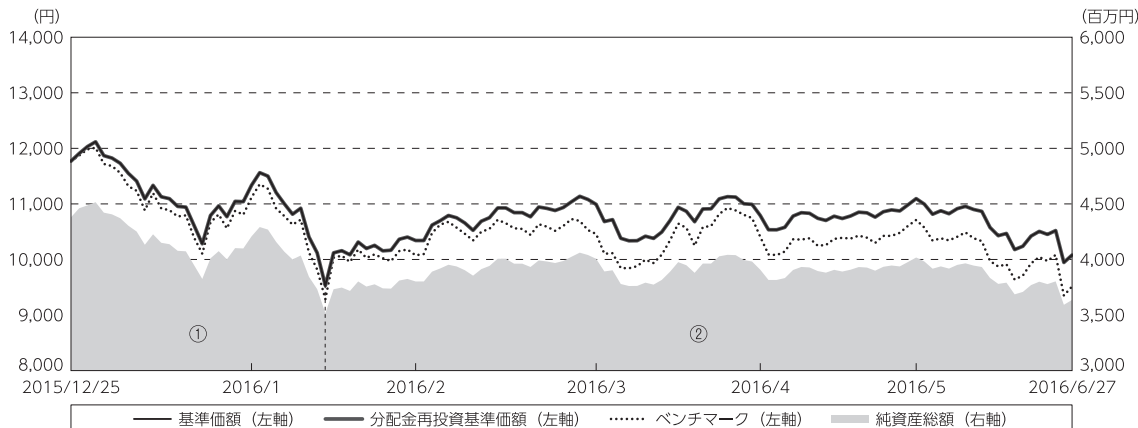
\* 騰落率は期首比です。

\* 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：11,770円

期末：10,079円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△14.4% (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12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12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14.4%の下落

基準価額は、期首11,770円から期末10,079円に1,691円の値下がりとなりました。

#### ①の局面(期首～'16年2月中旬)

(下落) 原油価格の一段の下落や、中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感が広がり、金融市場でリスク回避の動きが強まったこと

(上昇) ECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁が将来の追加金融緩和を示唆する発言をしたことや、日銀が1月の金融政策決定会合において「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定したこと

(下落) 欧州の一部金融機関の債券利払いに対する懸念が広がったことや、米国経済の先行き懸念を背景に外国為替市場で円高ドル安が進み、企業業績への悪影響が懸念されたこと

## ②の局面（'16年2月中旬～期末）

- （上昇）原油価格など商品市況に反転の兆しが見られたことや、金融政策や財政政策への期待などから、リスク回避の動きが後退したこと
- （下落）日銀短観が想定を下回る見通しとなったことや、円高ドル安が進行したこと
- （上昇）日銀による追加金融緩和期待に加え、消費増税先送りや補正予算などの政策期待が広がったことや、原油などの資源価格が総じて堅調に推移したことでリスク回避姿勢が弱まったこと
- （下落）日銀が金融政策決定会合で現状維持を決定したことを受け、円高ドル安が進行したこと
- （上昇）日本での主要国首脳会議（伊勢志摩サミット）を受けて消費増税延期や大型補正予算など今後の政策への期待が広がったことや円安が進んだこと
- （下落）EU離脱の是非を問う英国国民投票において、離脱派が勝利したことを受けて、世界的にリスク回避の動きが強まり、一時1ドル99円台を付けるなど急速に円高が進行したこと

## ○投資環境

期首は、中国経済の悪化懸念や人民元安を受けた中国株式市場の大幅下落に加え、中東や北朝鮮などで地政学的リスクが高まったことや原油価格が大きく値下がりしたことなどからリスク回避姿勢が強まり、国内株式市場は急落しました。しかし、ECBのドラギ総裁が将来の追加金融緩和を示唆する発言をしたことや、日銀が1月の金融政策決定会合において初めてマイナス金利の導入を決定するなど、日欧の中央銀行における金融緩和姿勢から、一旦は反発に転じました。

2月に入り米国経済の先行き懸念が高まったことや、日銀によるマイナス金利導入の影響により金融機関の利益減少が懸念されたことなどから、再び国内株式市場は大幅に下落し、2月中旬に年初来安値をつけました。

その後は原油価格に反転の兆しが見えたことなどから反発し、堅調な米国経済指標に加えECBが追加金融緩和を決定したことにより世界的にリスク回避姿勢が弱まり、国内株式市場は上昇を続けました。

4月に入り日銀短観の見通しが想定を下回ったことや円高が進行したことなどをを受け、国内株式市場は一旦調整しましたが、消費増税先送りや補正予算などの政策期待などを受けて反発しました。その後は、日銀が金融政策決定会合で現状維持を発表したことが嫌気されて急激な円高が進行し株安が進みましたが、日本での主要国首脳会議を受けて消費増税延期や大型補正予算などの今後の政策への期待が広がったことや円安が進んだことから反発しました。

6月に入りEU離脱の是非を問う英国国民投票が近づくにつれて、世論調査などで日増しに離脱賛成派の占める割合が増加したことなどを受けて、世界的にリスク回避姿勢が強まり急速に円高が進行したことから、国内株式市場は軟調に推移しました。一時的に残留の可能性が盛り返したことを受け反発する局面もありましたが、最終的に離脱派が勝利したことで、一時1ドル99円台を付けるなど急速に円高が進行し、国内株式市場は急落して期末を迎えました。

## ○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。割安なものを買い、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。

### [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97.1%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97.3%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、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。

##### ②期中には、

株価が上昇したピジョンなどの組入比率を引き下げ、引き続き、朝日インテック、東京鐵鋼、ハイレックスコーポレーション、京阪神ビルディングなどの組み入れを上位に維持したほか、中堅・中小企業中心にシステムインテグレーションから保守まで一貫提供する情報サービス大手の大塚商会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140銘柄、期末134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、小売業、機械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、小売業、サービス業などの組入比率が高めに、銀行業、食料品、医薬品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4.8ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は14.4%の下落となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の19.2%の下落に対し、4.8ポイント上回りました。

#### 【主な差異要因】

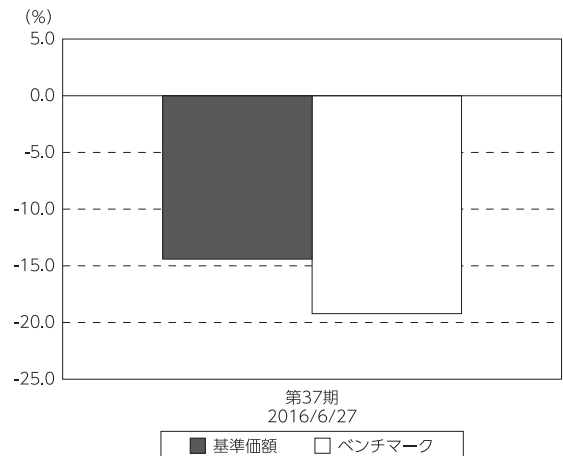
##### (プラス要因)

- 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、TOKYO BASE (旧STUDIOUS)、東祥、ピジョンなどが、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食料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、大阪チタニウムテクノロジーズ、日立キャピタル、日本精機などが、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0円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37期                       |
|-----------|----------------------------|
|           | 2015年12月26日～<br>2016年6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 | 5,418                      |

(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12月26日～2016年6月27日)

| 項 目  | 当 期                              |   | 項 目 の 概 要   |
|--|----------------------------------|---|---|
|  | 金 額                              | 比 率   |   |
| (a) 信 託 報 酬<br>( 投 信 会 社 )<br>( 販 売 会 社 )<br>( 受 託 会 社 ) | 円<br>92<br>(44)<br>(42)<br>( 6 ) | %<br>0.830<br>(0.393)<br>(0.382)<br>(0.055) | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率<br><br>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<br><br>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<br><br>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<br>( 株 式 )                             | 3<br>( 3 )                       | 0.024<br>(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<br>※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  |
| (c) そ の 他 費 用<br>( 監 査 費 用 )                             | 0<br>( 0 )                       | 0.002<br>(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<br><br>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  | 95                               | 0.856                                       |   |
| 期中の平均基準価額は、11,111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12月26日～2016年6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・バリュース・オープン マザーファンド | 千口<br>31,910 | 千円<br>60,100 | 千口<br>117,186 | 千円<br>213,300 |

\* 単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2015年12月26日～2016年6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・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       | 1,395,381千円                 |  |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 4,198,966千円                 |  |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.33                        |  |

\* (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12月26日～2016年6月27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;

| 区 分 | 買付額等<br>A          |               |               | 売付額等<br>C | うち利害関係人<br>との取引状況D |       |
|-----|--------------------|---------------|---------------|-----------|--------------------|-------|
|     | うち利害関係人<br>との取引状況B | $\frac{B}{A}$ | $\frac{D}{C}$ |           |                    |       |
|     | 百万円                | 百万円           | %             | 百万円       | 百万円                | %     |
| 預金  | 600                | 600           | 100.0         | 600       | 600                | 100.0 |

## &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<br>A          |               |               | 売付額等<br>C | うち利害関係人<br>との取引状況D |       |
|-----|--------------------|---------------|---------------|-----------|--------------------|-------|
|     | うち利害関係人<br>との取引状況B | $\frac{B}{A}$ | $\frac{D}{C}$ |           |                    |       |
|     | 百万円                | 百万円           | %             | 百万円       | 百万円                | %     |
| 株式  | 615                | —             | —             | 780       | 2                  | 0.3   |
| 預金  | 1,831              | 1,831         | 100.0         | 1,831     | 1,831              | 100.0 |

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)    | 973千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 2千円   |
| (B) / (A)        | 0.2%  |

\* 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社、野村信託銀行です。

## ○組入資産の明細

(2016年6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     |
|                             | 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 | 2,221,636 | 2,136,360 | 3,628,822 |

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2016年6月27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 | 3,628,822 | 98.7  |
| コール・ローン等、その他                | 48,052    | 1.3   |
| 投資信託財産総額                    | 3,676,874 | 100.0 |

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2016年6月27日現在)

| 項 目                              | 当 期 末          |
|----------------------------------|----------------|
|                                  | 円              |
| (A) 資産                           | 3,676,874,479  |
| コール・ローン等                         | 44,552,393     |
| 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) | 3,628,822,086  |
| 未収入金                             | 3,500,000      |
| (B) 負債                           | 40,823,545     |
| 未払解約金                            | 7,912,416      |
| 未払信託報酬                           | 32,846,296     |
| 未払利息                             | 69             |
| その他未払費用                          | 64,764         |
| (C) 純資産総額(A-B)                   | 3,636,050,934  |
| 元本                               | 3,607,422,441  |
| 次期繰越損益金                          | 28,628,493     |
| (D) 受益権総口数                       | 3,607,422,441口 |
| 1万円当たり基準価額(C/D)                  | 10,079円        |

(注) 期首元本額は3,720,866,774円、期中追加設定元本額は81,117,634円、期中一部解約元本額は194,561,967円、1口当たり純資産額は1,0079円です。

## ○損益の状況 (2015年12月26日～2016年6月27日)

| 項 目              | 当 期              |
|------------------|------------------|
|                  | 円                |
| (A) 配当等収益        | △ 2,394          |
| 受取利息             | 1,572            |
| 支払利息             | △ 3,966          |
| (B) 有価証券売買損益     | △ 572,115,950    |
| 売買益              | 18,519,526       |
| 売買損              | △ 590,635,476    |
| (C) 信託報酬等        | △ 32,911,060     |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | △ 605,029,404    |
| (E) 前期繰越損益金      | 884,039,665      |
| (F) 追加信託差損益金     | △ 250,381,768    |
| (配当等相当額)         | ( 856,191,643)   |
| (売買損益相当額)        | (△1,106,573,411) |
| (G) 計(D+E+F)     | 28,628,493       |
| (H) 収益分配金        | 0                |
| 次期繰越損益金(G+H)     | 28,628,493       |
| 追加信託差損益金         | △ 250,381,768    |
| (配当等相当額)         | ( 856,391,554)   |
| (売買損益相当額)        | (△1,106,773,322) |
| 分配準備積立金          | 1,098,327,594    |
| 繰越損益金            | △ 819,317,333    |

\* 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12月26日～2016年6月27日)は以下の通りです。

| 項 目                          | 当 期                        |
|------------------------------|----------------------------|
|                              | 2015年12月26日～<br>2016年6月27日 |
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 12,598,560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             | 856,391,554円               |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 1,085,729,034円             |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d)           | 1,954,719,148円             |
| f. 分配対象収益(1万円当たり)            | 5,418円                     |
| g. 分配金                       | 0円                         |
| h. 分配金(1万円当たり)               | 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。

## ○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2016年6月27日現在)

## &lt;ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン マザーファンド&gt;

下記は、ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン マザーファンド全体(2,259,408千口)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     |
| <b>建設業 (2.8%)</b>   |         |       |        |
| ミライト・ホールディングス       | 11.1    | 23.1  | 22,060 |
| 高松コンストラクショングループ     | 18.5    | 16.7  | 39,395 |
| 大本組                 | 40      | 38    | 23,028 |
| 青木あすなろ建設            | 28.9    | 28.9  | 19,391 |
| <b>食料品 (0.8%)</b>   |         |       |        |
| 三井製糖                | 70      | 57    | 28,329 |
| 日新製糖                | 4.9     | —     | —      |
| <b>繊維製品 (1.3%)</b>  |         |       |        |
| ホギメディカル             | 9.8     | 7     | 48,580 |
| <b>パルプ・紙 (1.0%)</b> |         |       |        |
| ザ・バック               | 14.6    | 14.1  | 37,463 |
| <b>化学 (7.4%)</b>    |         |       |        |
| 旭化成                 | 72      | 72    | 49,204 |
| 堺化学工業               | 121     | 110   | 29,920 |
| 四国化成工業              | 20      | —     | —      |
| 伊勢化学工業              | 17      | 17    | 7,650  |
| 大阪有機化学工業            | 16.7    | 16.7  | 8,967  |
| 積水樹脂                | 23.2    | 19.6  | 27,969 |
| タキロン                | 38      | 36    | 16,524 |
| ミライアル               | 8.3     | 8.3   | 5,826  |
| 日本化薬                | 16      | 16    | 16,160 |
| ソフト99コーポレーション       | 14.8    | 14.8  | 10,152 |
| 中国塗料                | 51      | 39    | 24,531 |
| 藤倉化成                | 43.8    | 32.1  | 18,489 |
| サカタインクス             | 18.4    | 14.6  | 17,724 |
| 綜研化学                | 18.4    | 18.9  | 16,254 |
| 未来工業                | 7.1     | 6.5   | 9,360  |
| エフピコ                | 2.4     | —     | —      |
| パーカーコーポレーション        | 63      | 68    | 18,768 |
| <b>医薬品 (1.6%)</b>   |         |       |        |
| 中外製薬                | 12.3    | 11.3  | 40,058 |

| 銘柄                     | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|------------------------|---------|-------|--------|
|                        | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                        | 千株      | 千株    | 千円     |
| 小野薬品工業                 | 0.8     | 5     | 21,175 |
| <b>ガラス・土石製品 (0.3%)</b> |         |       |        |
| ヨシコン                   | 9.9     | 9.9   | 9,711  |
| アジアパイルホールディングス         | 19.4    | —     | —      |
| <b>鉄鋼 (4.4%)</b>       |         |       |        |
| 共英製鋼                   | 9.3     | 2     | 3,018  |
| 東京鐵鋼                   | 159     | 232   | 91,408 |
| 大阪製鐵                   | 26      | 26    | 44,668 |
| 中部鋼板                   | 51.8    | 54.1  | 26,130 |
| <b>非鉄金属 (1.4%)</b>     |         |       |        |
| 大阪チタニウムテクノロジーズ         | 23.2    | 42.4  | 50,922 |
| <b>金属製品 (4.0%)</b>     |         |       |        |
| 文化シヤッター                | 24.5    | 21    | 17,010 |
| 日東精工                   | 94      | 87    | 24,012 |
| 高周波熱練                  | 21.5    | —     | —      |
| マルゼン                   | 24      | 43    | 41,710 |
| サンコール                  | 24.2    | 60    | 26,640 |
| パイオラックス                | 9.1     | 8.8   | 41,096 |
| <b>機械 (8.1%)</b>       |         |       |        |
| 日東工器                   | 13.1    | 13.1  | 27,772 |
| ベガサスミシン製造              | 84.9    | —     | —      |
| 新川                     | 82.4    | 84.9  | 38,969 |
| 瑞光                     | 4.2     | 2.1   | 9,292  |
| 日精エー・エス・ビー機械           | 16      | 15    | 27,195 |
| サトーホールディングス            | 30.2    | 31.9  | 57,451 |
| 日精樹脂工業                 | 6.3     | 6.3   | 3,918  |
| フロイント産業                | 10      | —     | —      |
| クボタ                    | 18      | 18    | 23,850 |
| CKD                    | 27.7    | 38.9  | 29,953 |
| T P R                  | 6.7     | 6.7   | 13,178 |
| 日本ビラー工業                | 64.2    | 64.2  | 58,550 |
| 岡野バルブ製造                | 38      | 41    | 10,783 |

| 銘柄                   | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|----------------------|---------|-------|--------|
|                      | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                      | 千株      | 千株    | 千円     |
| <b>電気機器 (7.5%)</b>   |         |       |        |
| 日立製作所                | 58      | 70    | 29,344 |
| デンヨー                 | 12      | 12    | 12,564 |
| 日本電産                 | —       | 2.5   | 18,657 |
| テクノメディカ              | 4.2     | —     | —      |
| アイホン                 | 5.8     | —     | —      |
| 共和電業                 | 48.9    | 57.9  | 18,470 |
| エスベック                | 16.3    | 13.9  | 16,499 |
| キーエンス                | 0.3     | 0.4   | 27,040 |
| 日置電機                 | 4.2     | 4.2   | 8,437  |
| 日本デジタル研究所            | 14.2    | 12.6  | 17,047 |
| 図研                   | 16      | 13.7  | 11,905 |
| フクダ電子                | 7.6     | 9.1   | 53,872 |
| 浜松ホトニクス              | 19.4    | 16.9  | 46,948 |
| 小糸製作所                | 4.8     | 4.1   | 18,983 |
| <b>輸送用機器 (5.8%)</b>  |         |       |        |
| 近畿車輛                 | 59      | 25    | 6,325  |
| 日信工業                 | 12      | 12    | 15,612 |
| タチエス                 | 3.5     | —     | —      |
| ダイハツ工業               | 6.7     | —     | —      |
| 本田技研工業               | 12      | 12    | 30,588 |
| スズキ                  | 11.6    | 16.9  | 44,987 |
| ハイレックスコーポレーション       | 23.3    | 31.5  | 78,372 |
| 日本精機                 | 29      | 25    | 40,800 |
| <b>精密機器 (3.0%)</b>   |         |       |        |
| ナカニシ                 | 5.2     | 4.7   | 14,946 |
| 朝日インテック              | 24      | 20.6  | 98,159 |
| <b>その他製品 (3.3%)</b>  |         |       |        |
| フルヤ金属                | 5.6     | 6.2   | 9,306  |
| SHOE I               | 1.7     | 0.3   | 452    |
| フジシールインターナショナル       | 9       | 4.8   | 16,704 |
| ピープル                 | 2.8     | 8.9   | 19,241 |
| 大建工業                 | —       | 34    | 9,996  |
| ビジョン                 | 31      | 22.7  | 68,213 |
| <b>電気・ガス業 (1.2%)</b> |         |       |        |
| 沖縄電力                 | 18.3    | 19.9  | 43,242 |
| <b>陸運業 (1.6%)</b>    |         |       |        |
| ハマキョウレックス            | 9.8     | 9.1   | 16,552 |

| 銘柄                     | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|------------------------|---------|-------|--------|
|                        | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                        | 千株      | 千株    | 千円     |
| サカイ引越センター              | 3.6     | 6.1   | 17,275 |
| アルプス物流                 | 23.9    | 50.8  | 26,416 |
| <b>倉庫・運輸関連業 (1.0%)</b> |         |       |        |
| トランコム                  | 5.2     | 4.5   | 28,935 |
| 日本トランスシティ              | 26      | 26    | 8,736  |
| <b>情報・通信業 (5.6%)</b>   |         |       |        |
| NECネットエスアイ             | 2.9     | —     | —      |
| 新日鉄住金ソリューションズ          | 7.9     | 15.8  | 25,374 |
| 夢の街創造委員会               | 3.8     | —     | —      |
| 大塚商会                   | 13.1    | 14.3  | 68,425 |
| 朝日放送                   | 28.6    | 21.6  | 13,089 |
| スカパーJ S A Tホールディングス    | —       | 17    | 7,752  |
| 日本電信電話                 | 7.3     | 7.3   | 34,456 |
| 沖縄セルラー電話               | 16.5    | 14.9  | 44,700 |
| セゾン情報システムズ             | —       | 15.6  | 14,851 |
| <b>卸売業 (9.6%)</b>      |         |       |        |
| あい ホールディングス            | 3.7     | 3.3   | 7,418  |
| マクニカ・富士エレホールディングス      | 21.6    | 20    | 21,040 |
| ウイン・パートナーズ             | 19.5    | 19.5  | 27,573 |
| 伯東                     | 42.3    | 42.3  | 35,997 |
| 第一興商                   | 12.8    | —     | —      |
| S P K                  | 16.6    | 16.6  | 31,042 |
| 高速                     | 67.9    | 82    | 66,912 |
| シークス                   | 21.7    | 18.9  | 59,913 |
| フルサト工業                 | 10      | 10    | 12,170 |
| 稲畑産業                   | 16      | 16    | 14,832 |
| P A L T A C            | 19.3    | 19.3  | 39,951 |
| 泉州電業                   | 11.3    | 19.7  | 31,342 |
| 因幡電機産業                 | 3.1     | 2.6   | 8,944  |
| <b>小売業 (9.4%)</b>      |         |       |        |
| エービーシー・マート             | 3.5     | 1.7   | 11,696 |
| パル                     | 16.2    | 20    | 45,740 |
| セリア                    | 2       | 0.9   | 7,362  |
| ナフコ                    | 6.3     | 5.6   | 8,428  |
| スタートトゥデイ               | —       | 4.6   | 25,208 |
| 物語コーポレーション             | —       | 3.8   | 19,950 |
| クリエイイトSDホールディングス       | 8       | 6.6   | 19,278 |
| ヨシックス                  | —       | 13.1  | 15,982 |

| 銘柄                   | 期首(前期末) | 当 期 末 |        |
|----------------------|---------|-------|--------|
|                      | 株 数     | 株 数   | 評 価 額  |
|                      | 千株      | 千株    | 千円     |
| サンマルクホールディングス        | 10.4    | 13.4  | 39,436 |
| TOKYO BASE           | 7.7     | 18.2  | 40,968 |
| 良品計画                 | —       | 0.6   | 14,964 |
| ハイデイ日高               | 6.9     | 8     | 19,960 |
| アークランドサカモト           | 26.5    | 48.6  | 55,015 |
| サンドラッグ               | 4.5     | 3     | 28,170 |
| <b>銀行業 (1%)</b>      |         |       |        |
| 山陰合同銀行               | 24      | —     | —      |
| 京葉銀行                 | 55      | —     | —      |
| <b>保険業 (2.4%)</b>    |         |       |        |
| 損保ジャパン日本興亜ホールディングス   | 6.1     | 6.1   | 16,125 |
| 第一生命保険               | —       | 23.2  | 25,067 |
| 東京海上ホールディングス         | 12.7    | 15.6  | 49,873 |
| <b>その他金融業 (3.5%)</b> |         |       |        |
| クレディセゾン              | —       | 17.7  | 30,426 |
| 芙蓉総合リース              | 8       | 8.5   | 34,042 |
| 東京センチュリーリース          | 13.6    | 2.4   | 8,112  |
| リコーリース               | 5.2     | 4.8   | 12,436 |
| 日立キャピタル              | 23.2    | 25.1  | 46,485 |
| <b>不動産業 (5.0%)</b>   |         |       |        |
| プレサンスコーポレーション        | 8.8     | 8     | 29,160 |
| ダイビル                 | 46.8    | 46.8  | 41,464 |

| 銘柄                  | 期首(前期末) | 当 期 末 |             |
|---------------------|---------|-------|-------------|
|                     | 株 数     | 株 数   | 評 価 額       |
|                     | 千株      | 千株    | 千円          |
| 京阪神ビルディング           | 134.8   | 134.8 | 68,613      |
| 住友不動産               | 16      | 18    | 47,079      |
| 住友不動産販売             | 6.3     | —     | —           |
| エス・ティ・ティ都市開発        | 15.6    | —     | —           |
| <b>サービス業 (8.0%)</b> |         |       |             |
| 日本M&Aセンター           | 4.5     | 4.3   | 28,337      |
| E・Jホールディングス         | 14.1    | 14.1  | 11,562      |
| カカココム               | 10.1    | 9.9   | 19,206      |
| エムスリー               | —       | 3.2   | 10,976      |
| 日本空調サービス            | 3.7     | 60.8  | 31,068      |
| イトクロ                | —       | 4.2   | 13,041      |
| N・フィールド             | 26      | 25.8  | 43,989      |
| 東祥                  | 13.5    | 10.5  | 45,727      |
| エイチ・アイ・エス           | 5.9     | 10.6  | 34,821      |
| 長大                  | 36.2    | 36.2  | 12,452      |
| ステップ                | 50.9    | 45.2  | 46,782      |
| 合 計                 | 株 数・金 額 | 3,173 | 3,217       |
|                     | 銘柄数<比率> | 140   | 134 <97.3%> |

\*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。



# 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。<br>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        |       | 株組入比率 | 株先物比率 | 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

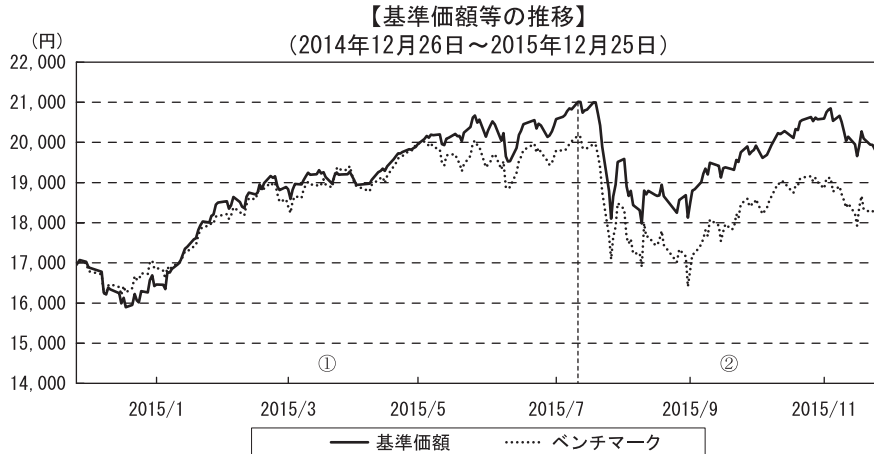
| 年月日                 | 基準価額   |      | ベンチマーク        |      | 株組入比率 | 株先物比率 |
|---------------------|--------|------|---------------|------|-------|-------|
|                     | 騰落率    | 騰落率  | TOPIX(東証株価指数) | 騰落率  |       |       |
| (期首)<br>2014年12月25日 | 円      | %    |               | %    | %     | %     |
|                     | 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)<br>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。

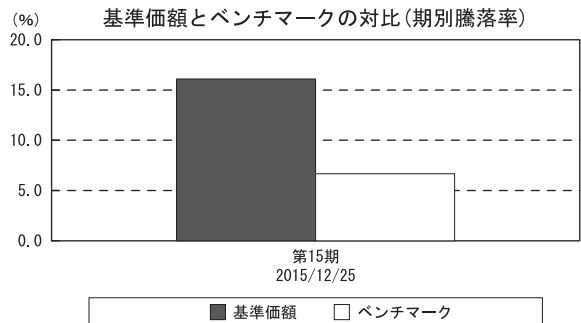
### <業種配分>

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、よろしくお願いいたします。



## ○ 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<br>( 株 式 ) | 円<br>36<br>(36) | %<br>0.190<br>(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<br>※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<br>4,166<br>( 58) | 千円<br>5,932,355<br>( -) | 千株<br>8,725 | 千円<br>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<br>A    | うち利害関係人<br>との取引状況 B |               | 売付額等<br>C    | うち利害関係人<br>との取引状況 D |               |
|-----|--------------|---------------------|---------------|--------------|---------------------|---------------|
|     |              |                     | $\frac{B}{A}$ |              |                     | $\frac{D}{C}$ |
| 株式  | 百万円<br>5,932 | 百万円<br>11           | %<br>0.2      | 百万円<br>6,906 | 百万円<br>1            | %<br>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) |      |        | 銘 柄       | 当 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  | 4,572,383 |
|              | 銘柄数<比率>   | 41    | 140    | <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       |
| 株式           | 千円<br>4,572,383 | %<br>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<br>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<br>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>