

# ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン (野村SMA向け)

## 運用報告書(全体版)

第12期(決算日2017年12月25日)

作成対象期間(2016年12月27日~2017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	2006年4月7日以降、無期限とします。	
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。 株式の実質的な組入に当たっては、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(野村SMA向け)	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。なお、直接株式に投資する場合があります。
	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(野村SMA向け)	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	毎決算時に、原則として、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			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	み騰	期騰	中騰			
	円	円	%		%	%	%	百万円
8期(2013年12月25日)	8,207	0	54.2	1,258.18	50.1	98.7	—	411
9期(2014年12月25日)	9,261	0	12.8	1,421.26	13.0	98.5	—	289
10期(2015年12月25日)	10,710	5	15.7	1,516.19	6.7	98.6	—	255
11期(2016年12月26日)	11,372	5	6.2	1,538.14	1.4	97.9	—	235
12期(2017年12月25日)	15,812	5	39.1	1,831.93	19.1	98.4	—	331

\* 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		
	円	%		%	%	%
(期首) 2016年12月26日	11,372	—	1,538.14	—	97.9	—
12月末	11,374	0.0	1,518.61	△ 1.3	97.6	—
2017年1月末	11,560	1.7	1,521.67	△ 1.1	96.3	—
2月末	11,859	4.3	1,535.32	△ 0.2	96.4	—
3月末	11,883	4.5	1,512.60	△ 1.7	88.2	—
4月末	11,959	5.2	1,531.80	△ 0.4	96.8	—
5月末	12,579	10.6	1,568.37	2.0	96.9	—
6月末	12,960	14.0	1,611.90	4.8	97.7	—
7月末	13,303	17.0	1,618.61	5.2	98.1	—
8月末	13,641	20.0	1,617.41	5.2	97.7	—
9月末	14,317	25.9	1,674.75	8.9	97.5	—
10月末	14,970	31.6	1,765.96	14.8	97.8	—
11月末	15,308	34.6	1,792.08	16.5	98.1	—
(期末) 2017年12月25日	15,817	39.1	1,831.93	19.1	98.4	—

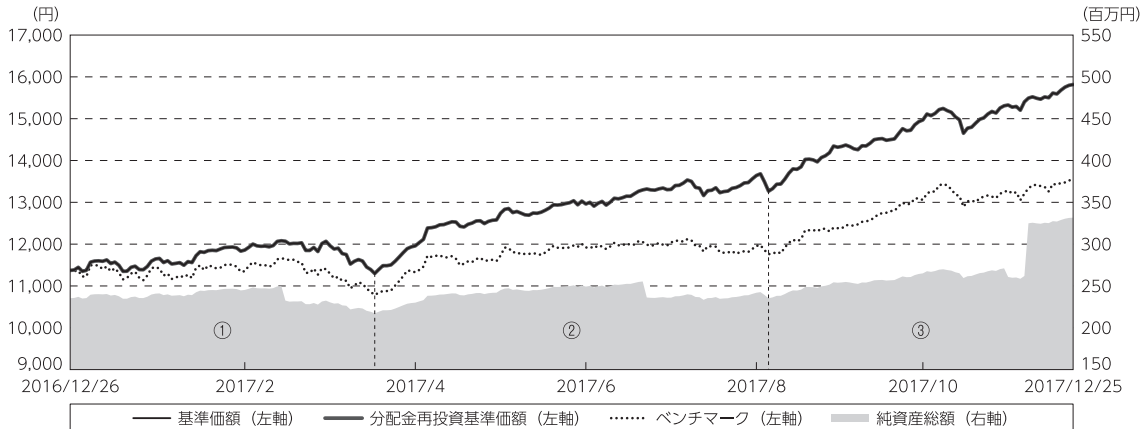
\* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\* 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：11,372円

期 末：15,812円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率： 39.1%（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（2016年12月26日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。ベンチマークは、作成期首（2016年12月26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39.1%の上昇

基準価額は、期首11,372円から期末15,817円（分配金込み）に4,445円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～4月中旬）

- (上昇) 海外経済指標が堅調であったことに加えて、海外株式市場が概ね上昇基調となったこと
- (下落) トランプ米大統領が米国の貿易赤字に関して日本を批判する発言をしたことや、英国のEU（欧州連合）離脱が想定よりも内容が厳しいものになるとの見方が広がったことなどから、リスク回避の売り圧力が強まったこと

- （上昇）トランプ米大統領による法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したこと
- （下落）米国のシリア空爆や北朝鮮情勢の緊迫化など地政学的リスクが高まり、リスク回避の動きが強まったこと

### ②の局面（4月中旬～9月上旬）

- （上昇）仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したこと
- （上昇）日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったほか、米国株式市場が過去最高値を更新したこと
- （上昇）米国利上げ決定で円高ドル安が是正されたこと、米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国経済の好調が確認されたこと、4-6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったこと
- （下落）北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと

### ③の局面（9月上旬～期末）

- （上昇）北朝鮮情勢に対する警戒感が和らいだほか、米国株式市場が過去最高値を更新し、為替市場で円安ドル高が進んだこと
- （上昇）衆院選での与党圧勝で政権安定を好感する買いが膨らんだこと
- （下落）高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと
- （上昇）米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことなどで米国株式市場が大きく上昇したこと

## ○投資環境

期首から2016年末にかけては、大手電機メーカーの大型損失が明らかとなったことなどから国内株式市場は下落しましたが、年末年始に公表された海外経済指標が堅調であったことや海外株式市場が概ね上昇基調となったことなどから国内株式市場は上昇しました。しかし、その後は、トランプ米大統領が米国の貿易赤字に関して日本を批判する発言をしたことや、英国のEU離脱が想定よりも内容が厳しいものになるとの見方が広がったことなどから、リスク回避の売り圧力が強まり国内株式市場は下落しました。

1月下旬からは、根強いトランプ米大統領の言動への警戒感などから一進一退の動きが続きましたが、2月中旬以降は法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したことなどをを受け、国内株式市場は上昇しました。

3月下旬にかけて米国の医療保険制度関連法案を巡る混乱を受けてトランプ政権の政策運営に対する不安が高まったことや、4月に入って北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃を受けて地政学的リスクが強く意識されたことに加え、トランプ米大統領のドル高を警戒する発言などをを受けて円高が進んだことなどから、国内株式市場は下落しました。

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

6月から8月上旬にかけては、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安ドル高が進んだことや、4-6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月から9月上旬にかけては、北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったことや、北朝鮮が実施した大規模核実験を受けて国際情勢が緊迫化したことなどから、国内株式市場は下落しました。

その後は、FOMCにおいて保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安が進んだことから輸出関連株を中心に上昇しました。10月に入ると安倍政権による政策維持期待などから海外投資家の積極的な資金流入が続き、日経平均株価は過去最長の16日連続上昇となりました。

11月に入り、高値警戒感から利益確定の動きが強まった局面もあったものの、米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことなどで米国株式市場が大きく上昇したことなどが好感され、国内株式市場は上昇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。割安なものを買ひ、同時に割高なものを買ひ、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（野村SMA向け）]

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98.4%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98.6%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、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、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、食品軽包装卸売業で国内トップの高速などを組み入れの上位としました。

##### ②期中には、

ピジョンなどの組入比率を引き下げ一方、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、高速などの組み入れを上位に維持したほか、空車情報と貨物情報をマッチングする求貨求車事業で国内大手のトランコム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139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、サービス業、小売業、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、サービス業、小売業、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20.0ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は39.1%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の19.1%の上昇に対し、20.0ポイント上回りました。

### 【主な差異要因】

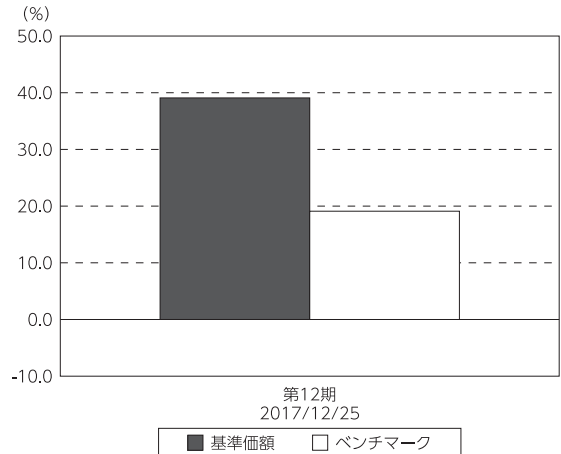
#### （プラス要因）

- ①保有していなかった銀行業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、ヨシックス、マルゼン、朝日インテックなどが、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電気機器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、東京鐵鋼、ハイレックスコーポレーション、サンマルクホールディングスなどが、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5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12期
	2016年12月27日～ 2017年12月25日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.032%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,831

(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（野村SMA向け）]

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

(2016年12月27日～2017年12月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	円 122 (101) ( 7 ) ( 14 )	% 0.937 (0.775) (0.054) (0.108)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率  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  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  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 ( 株 式 )	8 ( 8 )	0.060 (0.060)	(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
(c) そ の 他 費 用 ( 監 査 費 用 ) ( そ の 他 )	1 ( 0 ) ( 0 )	0.004 (0.003) (0.001)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数  監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用  信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	131	1.001	
期中の平均基準価額は、12,976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

(2016年12月27日～2017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 20,979	千円 61,100	千口 20,749	千円 51,200

\* 単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2016年12月27日～2017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	3,880,701千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,807,501千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.80	

\* (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

(2016年12月27日～2017年12月25日)

## 利害関係人との取引状況

<ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン（野村SMA向け）>  
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>

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
			$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,204	百万円 24	% 2.0	百万円 2,676	百万円 20	% 0.7

平均保有割合 5.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	146千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1千円
(B) / (A)	1.4%

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

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

## ○組入資産の明細

(2017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	110,964	111,194	330,971

\*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

(2017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	330,971	99.4
コール・ローン等、その他	1,983	0.6
投資信託財産総額	332,954	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（2017年12月25日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	332,954,773
コール・ローン等	1,883,419
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)	330,971,354
未収入金	100,000
(B) 負債	1,318,122
未払収益分配金	104,869
未払信託報酬	1,209,140
未払利息	2
その他未払費用	4,111
(C) 純資産総額(A-B)	331,636,651
元本	209,739,487
次期繰越損益金	121,897,164
(D) 受益権総口数	209,739,487口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,812円

(注) 期首元本額は206,964,980円、期中追加設定元本額は39,747,125円、期中一部解約元本額は36,972,618円、1口当たり純資産額は1,5812円です。

## ○損益の状況（2016年12月27日～2017年12月25日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 341
支払利息	△ 341
(B) 有価証券売買損益	79,476,480
売買益	86,055,997
売買損	△ 6,579,517
(C) 信託報酬等	△ 2,330,468
(D) 当期損益金(A+B+C)	77,145,671
(E) 前期繰越損益金	59,667,146
(F) 追加信託差損益金	△ 14,810,784
(配当等相当額)	( 27,555,268)
(売買損益相当額)	(△ 42,366,052)
(G) 計(D+E+F)	122,002,033
(H) 収益分配金	△ 104,869
次期繰越損益金(G+H)	121,897,164
追加信託差損益金	△ 14,810,784
(配当等相当額)	( 27,555,360)
(売買損益相当額)	(△ 42,366,144)
分配準備積立金	136,707,948

\*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（2016年12月27日～2017年12月25日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年12月27日～ 2017年12月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	3,915,261円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	73,230,410円
c. 信託約款に定める収益調整金	27,555,360円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	59,667,146円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	164,368,177円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,836円
g. 分配金	104,869円
h. 分配金(1万口当たり)	5円

## ○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	5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スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②信用リスク集中回避のための投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年9月21日＞

# 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17期（決算日2017年12月25日）

作成対象期間（2016年12月27日～2017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
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
16期(2016年12月26日)	21,171	7.6	1,538.14	1.4	98.1	—	5,140
17期(2017年12月25日)	29,765	40.6	1,831.93	19.1	98.6	—	5,238

\*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	率	TOPIX(東証株価指数)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2016年12月26日	21,171	—	1,538.14	—	98.1	—
12月末	21,177	0.0	1,518.61	△ 1.3	97.8	—
2017年1月末	21,541	1.7	1,521.67	△ 1.1	96.5	—
2月末	22,116	4.5	1,535.32	△ 0.2	96.6	—
3月末	22,176	4.7	1,512.60	△ 1.7	88.4	—
4月末	22,334	5.5	1,531.80	△ 0.4	97.1	—
5月末	23,513	11.1	1,568.37	2.0	97.2	—
6月末	24,247	14.5	1,611.90	4.8	98.0	—
7月末	24,901	17.6	1,618.61	5.2	98.3	—
8月末	25,555	20.7	1,617.41	5.2	97.9	—
9月末	26,845	26.8	1,674.75	8.9	97.7	—
10月末	28,094	32.7	1,765.96	14.8	98.0	—
11月末	28,753	35.8	1,792.08	16.5	98.3	—
(期末)						
2017年12月25日	29,765	40.6	1,831.93	19.1	98.6	—

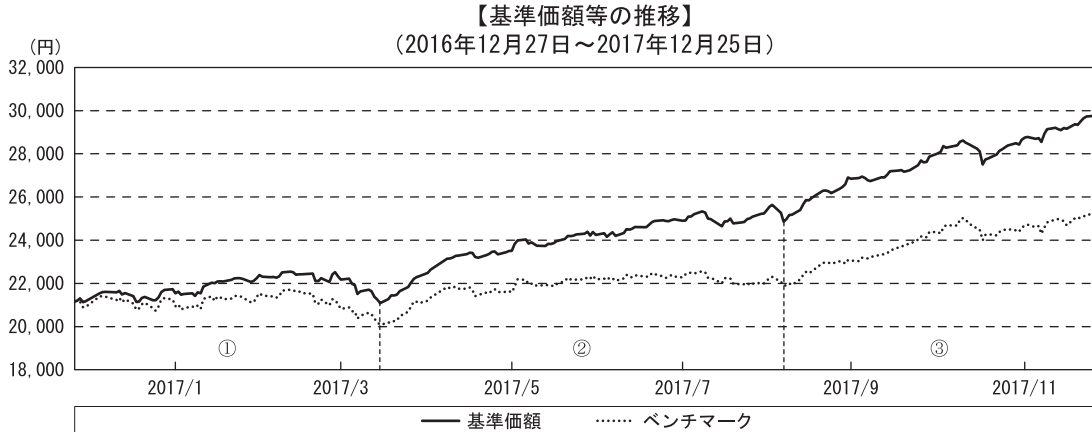
\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。



## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

\* 基準価額は40.6%の上昇

基準価額は、期首21,171円から期末29,765円に8,594円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～4月中旬）

(上昇) 海外経済指標が堅調であったことに加えて、海外株式市場が概ね上昇基調となったこと

(下落) トランプ米大統領が米国の貿易赤字に関して日本を批判する発言をしたことや、英国のEU（欧州連合）離脱が想定よりも内容が厳しいものになるとの見方が広がったことなどから、リスク回避の売り圧力が強まったこと

(上昇) トランプ米大統領による法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したこと

(下落) 米国のシリア空爆や北朝鮮情勢の緊迫化など地政学的リスクが高まり、リスク回避の動きが強まったこと

#### ②の局面（4月中旬～9月上旬）

(上昇) 仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したこと

- (上昇) 日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったほか、米国株式市場が過去最高値を更新したこと
- (上昇) 米国利上げ決定で円高ドル安が是正されたこと、米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国経済の好調が確認されたこと、4-6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったこと
- (下落) 北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと

### ③の局面（9月上旬～期末）

- (上昇) 北朝鮮情勢に対する警戒感が和らいだほか、米国株式市場が過去最高値を更新し、為替市場で円安ドル高が進んだこと
- (上昇) 衆院選での与党圧勝で政権安定を好感する買いが膨らんだこと
- (下落) 高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと
- (上昇) 米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことで米国株式市場が大きく上昇したこと

## ○投資環境

期首から2016年末にかけては、大手電機メーカーの大型損失が明らかとなったことなどから国内株式市場は下落しましたが、年末年始に公表された海外経済指標が堅調であったことや海外株式市場が概ね上昇基調となったことなどから国内株式市場は上昇しました。しかし、その後は、トランプ米大統領が米国の貿易赤字に関して日本を批判する発言をしたことや、英国のEU離脱が想定よりも内容が厳しいものになるとの見方が広がったことなどから、リスク回避の売り圧力が強まり国内株式市場は下落しました。

1月下旬からは、根強いトランプ米大統領の言動への警戒感などから一進一退の動きが続きましたが、2月中旬以降は法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したことなどをを受け、国内株式市場は上昇しました。

3月下旬にかけて米国の医療保険制度関連法案を巡る混乱を受けてトランプ政権の政策運営に対する不安が高まったことや、4月に入って北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃を受けて地政学的リスクが強く意識されたことに加え、トランプ米大統領のドル高を警戒する発言などをを受けて円高が進んだことなどから、国内株式市場は下落しました。

その後は、日米経済対話が波乱なく終了したことや米政権が税制改革に再度強い意欲を示したことなどが買い戻しの動きを後押しし、更に4月末にかけては仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が有利な結果となったことなどから国内株式市場は反発しました。5月以降は、仏大統領選においてマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したことや、日本企業の2017年3月期決

算が概ね良好な結果となったこと、米国株式市場が過去最高値を更新したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

6月から8月上旬にかけては、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安ドル高が進んだことや、4-6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月から9月上旬にかけては、北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったことや、北朝鮮が実施した大規模核実験を受けて国際情勢が緊迫化したことなどから、国内株式市場は下落しました。

その後は、FOMCにおいて保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安が進んだことから輸出関連株を中心に上昇しました。10月に入ると安倍政権による政策維持期待などから海外投資家の積極的な資金流入が続き、日経平均株価は過去最長の16日連続上昇となりました。

11月に入り、高値警戒感から利益確定の動きが強まった局面もあったものの、米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことで米国株式市場が大きく上昇したことなどが好感され、国内株式市場は上昇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。

### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には98.6%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、  
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、  
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、  
食品軽包装卸売業で国内トップの高速  
などを組み入れの上位としました。
- ②期中には、  
ピジョンなどの組入比率を引き下げ一方、  
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、高速などの組み  
入れを上位に維持したほか、空車情報と貨物情報をマッチングする求貨求車事業で国内大  
手のランコム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139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、サービス業、  
小売業、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、サービス業、小売業、金属製品などの組入比率が  
高め、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21.5ポイントのプラス

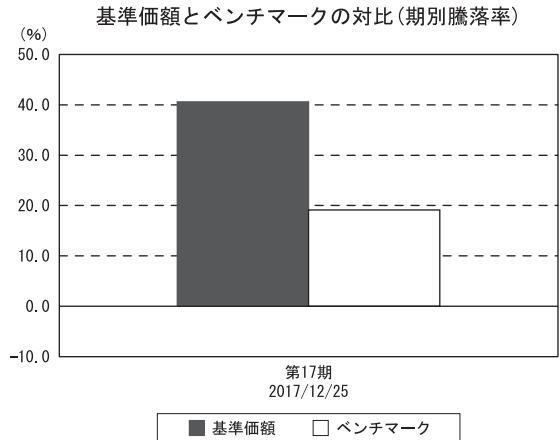
今期の基準価額の騰落率は40.6%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の19.1%の上昇に対し、21.5ポイント上回りました。

### 【主な差異要因】 (プラス要因)

- ①保有していなかった銀行業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、ヨシックス、マルゼン、朝日インテックなどが、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電気機器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、東京鐵鋼、ハイレックスコーポレーション、サンマルクホールディングスなどが、ベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

## ◎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

(2016年12月27日～2017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 14 (14)	% 0.059 (0.059)	(a) 売買委託手数料=期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0 )	0.001 (0.001)	(b) その他費用=期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	14	0.060	
期中の平均基準価額は、24,271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

(2016年12月27日～2017年12月25日)

## 株式

国	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
内		千株 761 (△367)	千円 1,204,093 ( - )	千株 1,391	千円 2,676,607

\*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

(2016年12月27日～2017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	3,880,701千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,807,501千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.80

\* (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

(2016年12月27日～2017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	1,204	24	2.0	2,676	20	0.7

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	2,965千円
うち利害関係人への支払額 (B)	39千円
(B) / (A)	1.3%

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

## ○組入資産の明細

(2017年12月25日現在)

## 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 (4.8%)</b>			
ミライト・ホールディングス	38.8	17	28,220
インベスターズクラウド	7	3	26,220
高松コンストラクショングループ	23.6	19.2	60,000
大本組	39	8	43,760
青木あすなろ建設	42.5	31.3	32,113
SYSKEN	—	7.7	16,393
シーキューブ	—	20	14,160
NDS	—	2	8,580
東洋エンジニアリング	—	13.7	16,960
<b>食料品 (0.8%)</b>			
三井製糖	10.9	—	—
亀田製菓	4.7	7.4	37,814
湖池屋	—	0.4	2,196

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>繊維製品 (2.3%)</b>			
シキボウ	—	27.5	38,335
セーレン	9.2	31.7	69,835
ホギメディカル	3.7	1.4	12,124
<b>パルプ・紙 (0.6%)</b>			
ザ・バック	17.5	8.5	31,025
<b>化学 (8.7%)</b>			
旭化成	76	8.1	11,931
堺化学工業	106	4.3	13,072
伊勢化学工業	25	20	12,160
大阪有機化学工業	9	4.4	5,693
積水樹脂	19.5	16	36,880
タキロンシーアイ	40	24	19,008
ミライアル	14.6	27.7	49,583
花王	—	3.2	24,800



銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ソフト99コーポレーション	26.9	31.6	46,167
中国塗料	44.5	35.8	33,974
藤倉化成	20.8	36.1	26,822
サカタインクス	17.6	14.4	26,049
綜研化学	14.9	7.7	17,941
未来工業	6.7	6.4	14,585
天馬	—	19.7	44,187
パーカーコーポレーション	76	100	68,600
<b>医薬品 (1.0%)</b>			
中外製薬	11.6	6.5	38,155
小野薬品工業	6.4	4.5	11,961
<b>鉄鋼 (4.2%)</b>			
共英製鋼	0.5	0.9	1,894
東京製鋼	250	55.1	110,144
大阪製鐵	28.7	23	54,832
中部鋼板	62.1	57.7	48,179
<b>非鉄金属 (0.6%)</b>			
大阪チタニウムテクノロジーズ	30.7	16.3	33,040
<b>金属製品 (5.4%)</b>			
文化シャッター	23.5	17	18,309
日東精工	90	71.9	49,898
マルゼン	45	45	108,585
サンコール	70.2	56	41,944
パイオラックス	8.2	18	61,290
<b>機械 (4.2%)</b>			
日東工器	13.8	11.2	32,782
新川	51	46.6	53,543
瑞光	3.2	—	—
日精エー・エス・ビー機械	7	—	—
サトーホールディングス	35.3	14.7	50,568
日精樹脂工業	5.3	—	—
クボタ	23.7	18	40,068
CKD	29.7	0.1	256
T P R	3.8	—	—
日本ビラー工業	41	18.7	31,004
岡野バルブ製造	43	3.4	9,149
<b>電気機器 (8.1%)</b>			
日立製作所	85	53	47,159
デンヨー	11	10.6	21,136
日本電産	5.4	4	64,600

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パナソニック	10.4	14.3	23,945
共和電業	57.8	45.6	21,386
エスベック	20.4	9.2	26,072
キーエンス	0.5	0.8	52,200
日置電機	2.6	1.9	5,673
シスメックス	1.3	4.4	39,160
図研	11	3.9	7,277
フクダ電子	8.8	4.6	37,122
浜松ホトニクス	19.9	13	50,050
小糸製作所	4.4	3	24,060
<b>輸送用機器 (4.5%)</b>			
本田技研工業	10.9	—	—
スズキ	17.6	7.7	50,234
ハイレックスコーポレーション	35.7	44.4	122,100
日本精機	26	25.6	59,801
<b>精密機器 (2.6%)</b>			
ナカニシ	5.4	2.2	12,716
朝日インテック	29.8	15.1	119,441
<b>その他製品 (2.4%)</b>			
フルヤ金属	7	—	—
S H O E I	0.3	0.1	525
フジシールインターナショナル	4.9	—	—
ピープル	16.2	12.1	23,679
大建工業	8	—	—
ピジョン	34.3	22.8	99,522
<b>電気・ガス業 (0.6%)</b>			
沖縄電力	20.7	11.2	33,364
<b>陸運業 (2.9%)</b>			
ハマキョウレックス	8.7	—	—
サカイ引越センター	9.3	3.7	21,201
アルプス物流	56.1	39.8	38,327
ヤマトホールディングス	—	28.7	66,067
セイノーホールディングス	—	14.8	26,684
<b>倉庫・運輸関連業 (2.6%)</b>			
トランコム	4.5	17.4	136,938
日本トランスシティ	13	—	—
<b>情報・通信業 (5.9%)</b>			
新日鉄住金ソリューションズ	22.2	12.2	36,905
大塚商会	14.5	8.7	76,386
スカパーJ S A Tホールディングス	106.7	87.8	44,953

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本電信電話	11	9.2	49,468
沖縄セルラー電話	15.1	12.3	49,569
セゾン情報システムズ	19	20	46,840
<b>卸売業 (8.5%)</b>			
あい ホールディングス	5.7	3.7	10,015
ウイン・パートナーズ	20.2	9.1	12,676
伯東	29.5	13.6	26,288
S P K	17.8	14.8	47,656
高速	88.7	89.9	120,645
ハビネット	22.6	—	—
シークス	19.2	19.3	92,254
フルサト工業	8.5	10.7	20,169
稲畑産業	1	—	—
中央自動車工業	—	2	3,324
P A L T A C	16.7	9.7	50,440
泉州電業	20.2	16.2	54,999
<b>小売業 (9.5%)</b>			
サンエー	—	0.1	540
エービーシー・マート	1.7	1.7	10,965
バルグループホールディングス	18.5	0.1	351
セリア	1.4	0.1	676
ナフコ	6.7	30.1	58,394
ジンズ	2.7	—	—
スタートトゥデイ	20	9.7	34,338
クリエイトSDホールディングス	7.7	5.5	16,555
ヨシックス	35.4	9.4	36,284
サンマルクホールディングス	12.9	15.2	46,816
TOKYO BASE	13.6	1.9	8,844
良品計画	1.8	0.3	10,395
ドンキホーテホールディングス	—	3.5	20,650
ハイデイ日高	10.1	5.4	19,980
丸井グループ	3.3	6.3	12,600
アクシアル リテイリング	3.5	9.1	38,129
ヤオコー	2	2.6	14,404
アークランドサカモト	51.3	38.6	71,255
ファーストリテイリング	—	1.1	49,115
サンドラッグ	4.9	7.7	40,579

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
<b>保険業 (1.4%)</b>				
東京海上ホールディングス	12.2	13.8	71,815	
<b>その他金融業 (3.0%)</b>				
クレディセゾン	22.3	10.6	21,666	
芙蓉総合リース	8.6	7.1	53,534	
東京センチュリー	2.5	4.7	25,803	
リコーリース	4.2	—	—	
日立キャピタル	20.3	18.3	52,356	
<b>不動産業 (4.7%)</b>				
プレサンスコーポレーション	22.7	15.8	23,826	
パーク24	—	4.9	13,622	
ヨシコン	11	7.2	12,830	
ダイビル	36	18.6	26,133	
京阪神ビルディング	134.6	87.1	77,170	
住友不動産	21	17	63,835	
スターツコーポレーション	26.6	7.9	23,068	
<b>サービス業 (10.7%)</b>				
日本M&Aセンター	12.7	6.5	35,750	
E・Jホールディングス	14.5	15.9	23,420	
カカコム	11.2	14.6	27,608	
エムスリー	11.9	13.6	53,516	
日本空調サービス	86.8	61.7	48,496	
イトクロ	18.7	13.8	77,280	
ベクトル	17.3	4.5	7,438	
N・フィールド	39.8	33.3	51,848	
L I T A L I C O	19.9	10.1	20,290	
グレイステクノロジー	—	2.5	20,175	
F r i n g e 8 1	—	3.5	12,215	
東祥	9.9	13.6	50,388	
エイチ・アイ・エス	13.1	11.6	48,314	
長大	37.7	31.2	27,300	
ステップ	42.9	27.4	48,881	
合 計	株 数 ・ 金 額	3,419	2,421	5,167,289
	銘柄数<比率>	137	139	<98.6%>

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいてい  
ます。

\*銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2017年12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	5,167,289	98.3
コール・ローン等、その他	90,066	1.7
投資信託財産総額	5,257,355	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 (2017年12月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,257,355,410
コール・ローン等	69,505,357
株式(評価額)	5,167,289,750
未収入金	18,243,953
未収配当金	2,316,350
(B) 負債	18,857,780
未払金	14,757,698
未払解約金	4,100,000
未払利息	82
(C) 純資産総額(A-B)	5,238,497,630
元本	1,759,962,079
次期繰越損益金	3,478,535,551
(D) 受益権総口数	1,759,962,079口
1万口当たり基準価額(C/D)	29,765円

(注) 期首元本額は2,428,029,233円、期中追加設定元本額は316,431,043円、期中一部解約元本額は984,498,197円、1口当たり純資産額は2,9765円です。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額  
 ・ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン 1,648,767,268円  
 ・ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン(野村SMA向け) 111,194,811円

## ○損益の状況 (2016年12月27日～2017年12月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	84,632,223
受取配当金	84,657,320
その他収益金	29,387
支払利息	△ 54,484
(B) 有価証券売買損益	1,595,706,384
売買益	1,656,401,922
売買損	△ 60,695,538
(C) 保管費用等	△ 44,553
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,680,294,054
(E) 前期繰越損益金	2,712,274,343
(F) 追加信託差損益金	418,968,957
(G) 解約差損益金	△1,333,001,803
(H) 計(D+E+F+G)	3,478,535,551
次期繰越損益金(H)	3,478,535,551

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

\*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

\*損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

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

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②信用リスク集中回避のための投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年9月21日＞