

小型ブルーチップオープン

運用報告書(全体版)

第38期（決算日2015年7月30日）

作成対象期間（2015年1月31日～2015年7月30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。
なお、当ファンドは、2015年4月23日に信託期間を延長する約款変更を行い、信託期間終了日は2021年7月30日となりましたので、ご留意下さい。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	1996年7月31日から2021年7月30日までです。	
運用方針	わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している中小型株*を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。銘柄の選定にあたっては、リサーチに基づいたボトムアップにより、中長期的視点に立った成長性に焦点を当て、バリュエーションを勘案して銘柄を選択します。この際、組入銘柄の業種分散は特に行いません。株式の実質組入比率は、基本的に高位で臨みます。 ※ファンドにおいて中小型株の分類は、時価総額や発行済株式数その他を総合的に勘案して行います。	
主な投資対象	小型ブルーチップオープン	親投資信託である小型ブルーチップオープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、直接株式等に投資する場合があります。
	小型ブルーチップオープン マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場している中小型株を主要投資対象とします。
主な投資制限	小型ブルーチップオープン	株式への実質投資割合には、制限を設けません。
	小型ブルーチップオープン 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、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 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 分	期 騰 落 中 率	Russell/Nomura Mid-Small Cap インデックス (配 当 込 み)	期 騰 落 中 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
34期(2013年 7 月30日)	6,908	0	22.7	492.47	25.5	94.6	—	14,202
35期(2014年 1 月30日)	7,415	0	7.3	535.36	8.7	96.8	—	14,155
36期(2014年 7 月30日)	7,961	0	7.4	581.65	8.6	95.5	—	14,479
37期(2015年 1 月30日)	8,677	0	9.0	652.52	12.2	93.9	—	14,315
38期(2015年 7 月30日)	10,275	30	18.8	766.34	17.4	97.2	—	14,970

* 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

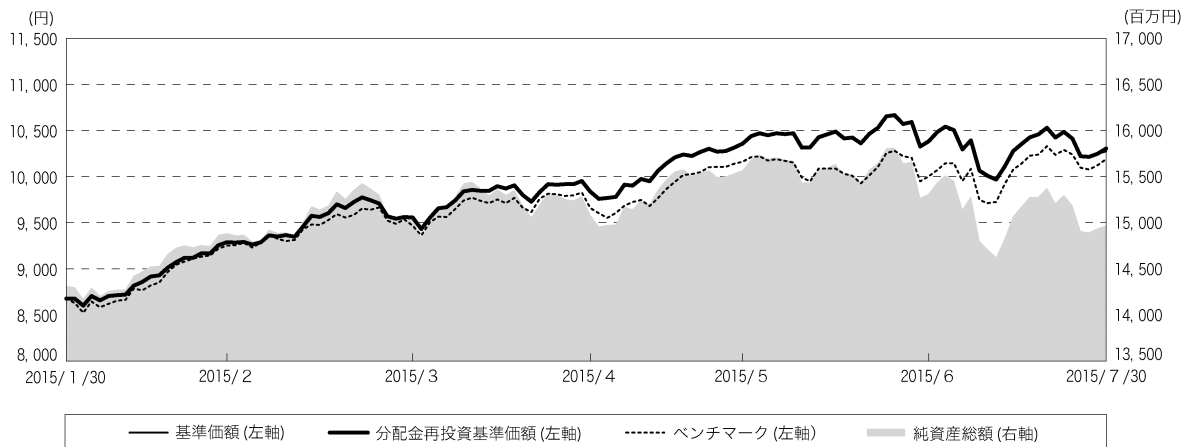
年 月 日	基 準 価 額		ベ ン チ マ ー ク		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落 率	Russell/Nomura Mid-Small Cap インデックス (配 当 込 み)	騰 落 率		
(期 首) 2015年 1 月30日	円 8,677	% —	652.52	% —	% 93.9	% —
2 月末	9,287	7.0	695.56	6.6	96.2	—
3 月末	9,555	10.1	711.94	9.1	96.8	—
4 月末	9,836	13.4	726.36	11.3	95.3	—
5 月末	10,357	19.4	764.16	17.1	94.9	—
6 月末	10,383	19.7	752.10	15.3	97.5	—
(期 末) 2015年 7 月30日	10,305	18.8	766.34	17.4	97.2	—

* 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。

Russell/Nomura Mid-Small Capインデックスは、Russell/Nomura日本株インデックスのサイズ別指数です。
Russell/Nomura Total Marketインデックスは、わが国の全金融商品取引所上場銘柄の全時価総額の98%超をカバーしています。このうち、時価総額下位約50%の銘柄によりRussell/Nomura Mid-Small Capインデックスが構築されています。Russell/Nomura日本株インデックスにおける「時価総額」による分類は、安定持ち株控除後の時価総額を指しています。対象銘柄は毎年12月に見直されます。
(注) Russell/Nomura日本株インデックスはラッセル・インベストメントと野村証券株式会社が作成している株式の指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はラッセル・インベストメントと野村証券株式会社に帰属しております。また、ラッセル・インベストメントと野村証券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期 首：8,677円

期 末：10,275円（既払分配金（税込み）：30円）

騰 落 率：18.8%（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1月30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、Russell/Nomura Mid-Small Capインデックス（配当込み）です。ベンチマークは、作成期首（2015年1月30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18.8%の上昇

基準価額は、期首8,677円から期末10,305円（分配金込み）に1,628円の値上がりとなりました。

（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、2015年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) ギリシャがEU（欧州連合）などの提案する財政再建案の受け入れについて、国民投票を実施し是非を問うと宣言したこと、デフォルト（債務不履行）への懸念が高まったことや、中国株式市場において中国政府による積極的な株価対策にも関わらず下落が継続したこと
- (上昇) ユーロ圏首脳がギリシャ金融支援策で基本合意したこと、中国株式市場の下落に歯止めがかかったことで買い安心感が広がったこと

○投資環境

株式市場は、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などから上昇基調となりました。3月には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、本年年初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などから一時的に下落する局面もありました。

その後、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などから上昇が再開しました。

6月に入りますと、ギリシャのデフォルト懸念が高まったことや、円高が進行したこと、中国株式市場の下落が継続したことなどから頭打ちとなりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[小型ブルーチップオープン]

基本方針として、実質の株式組入比率は高位を維持します。当ファンドは[小型ブルーチップオープン マザーファンド]を高位に組み入れ、期中の実質株式組入比率は90%以上を維持し、期末は97.2%としました。

[小型ブルーチップオープン マザーファンド]

・株式組入比率

期を通じて90%以上の株式組入比率を維持し、期末には97.5%としました。

・期中の主な動き

ポートフォリオは、自らの企業訪問などに基づく「実感」と「鮮度」を重視し、成長性に対してバリュエーションが割安である銘柄を中心に構築しています。

<投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄>

①医薬品（期首1.0% → 期末10.9%、時価構成比、以下同じ）

抗HIV薬の大型化が期待される塩野義製薬や、呼吸器系治療薬などによる高い成長が期待される日本新薬などを買い付けました。

②電気・ガス業（0.0% → 5.6%）

急速な業績改善が期待できる中部電力や、バイオマス発電事業による成長に期待するファーストエスコなどを買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①非鉄金属（7.5% → 0.0%）

堅調な株価推移により割安感が小さくなったと判断した住友電気工業、住友金属鉱山などを売却しました。

②化学（20.9% → 14.9%）

堅調な株価推移により割安感が小さくなったと判断した住友化学、DICなどを売却しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

* ベンチマーク対比では1.4ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は18.8%の上昇となり、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Capインデックス（配当込み）の17.4%の上昇に対し、1.4ポイント上回りました。

【主な差異要因】

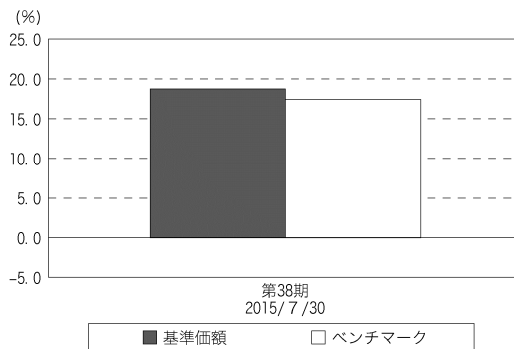
（プラス要因）

投資している住友化学、富士石油、そーせいグループ、ブロンコビリーなどがベンチマークを上回る値上がりをしたこと。

（マイナス要因）

投資している富士紡ホールディングス、日本セラミック、クレハなどが値下がりしたこと。

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、Russell/Nomura Mid-Small Capインデックス（配当込み）です。

◎分配金

- (1) 今期の収益分配は、基準価額が上昇して10,000円を上回っていることを勘案し、1万口当たりの分配金を30円といたしました。
- (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38期
	2015年1月31日～ 2015年7月30日
当期分配金	30
(対基準価額比率)	0.291%
当期の収益	30
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,439

(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

[小型ブルーチップオープン マザーファンド]

・ 期末の状況

個別銘柄選択を基本とした運用の結果、期末の業種構成はベンチマークに対して、

- ①堅調な業績が期待でき、バリュエーションも割安と判断した化学、医薬品などを多めに、
- ②堅調な業績は概ね株価に織り込まれたと判断した食料品、輸送用機器などを少なめに投資しています。

・ 投資環境

- ①米国経済は、緩やかな景気拡大を続けています。1-3月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+0.6%（改定値）と減速しましたが、4-6月期の成長率は同+2.3%（速報値）と再び伸び率が高まりました。原油価格の急落によるエネルギーセクターの投資縮小などにより企業の設備投資は軟調でしたが、個人消費を中心に回復の動きが続いています。今年の後半も所得環境の改善を背景に、個人消費を中心に緩やかな拡大が続くと見込まれます。成長率が緩やかに拡大し労働市場の改善が続く中で、FRB（米連邦準備制度理事会）は年内にFF金利誘導目標レンジを0-0.25%から0.25-0.50%に引き上げ、金融政策の正常化に向けて動き始めると予想しています。2014年の実質GDP成長率は前年比+2.4%となりましたが、2015年は+2.2%と予想しています。
- ②日本については、景気は緩やかながらも拡大基調にあるとの判断を継続しています。1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.9%と堅調でしたが、4-6月期の成長率見通しは一時的にマイナス成長に陥るとの市場見通しとなっています。悪天候要因などによる消費の低迷や米国、中国経済の減速による輸出の鈍化が成長率を押し下げたと見られます。ただし、7月以降は、賃金上昇や夏季賞与の増加により家計部門の実質所得が前年比で+2%台半ばまで高まってくると見込まれ、消費を中心に回復に転じると予想しています。黒田日銀総裁は景気回復に自信を深めており、エネルギー価格の低下により消費者物価は一時的にマイナスとなる可能性はあるものの、基調的な物価は緩やかに上昇しており現状の金融緩和政策を維持することが適当との姿勢を明確にしています。2014年度の実質GDP成長率は前年比-0.9%となりましたが、2015年度の成長率は+1.5%と予想しています。

・投資方針

銘柄選択にあたっては、社内アナリストを活用しつつ、自らのリサーチにより足で集めた情報の「実感」と「鮮度」を重視し、

- ①強い競争力、業界内の高い地位・シェア
- ②経営革新・リストラなどによる収益力向上
- ③良好な財務体質や経営者のマネジメント力

などの観点から注目した銘柄の中から、

- ①バリュエーションが割安
- ②株式需給に改善が見られる

ものを主に組み入れていく方針です。

[小型ブルーチップオープン]

当ファンドは引き続き第39期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、前述の投資環境見通しのもとで、ファンドの資金動向に充分配慮しつつ、主要な投資対象であります [小型ブルーチップオープン 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。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2015年 1 月31日～2015年 7 月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 79	% 0.814	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(38)	(0.384)	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)	(36)	(0.377)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
(受 託 会 社)	(5)	(0.054)	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	14	0.144	(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)	(14)	(0.144)	
(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	93	0.960	
期中の平均基準価額は、9,682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 1 月31日～2015年 7 月30日)

新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
小型ブルーチップオープン マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 975,933	千円 2,057,323

* 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2015年 1 月31日～2015年 7 月30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
	小型ブルーチップオープン マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	52,267,462千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	25,249,828千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.07

* (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 1 月31日～2015年 7 月30日)

利害関係人との取引状況

<小型ブルーチップオープン>

該当事項はございません。

<小型ブルーチップオープン 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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	24,298	904	3.7	27,968	910	3.3

平均保有割合 57.9%

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

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

<小型ブルーチップオープン マザーファンド>

種 類	買 付 額
株式	百万円 51

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)	21,671千円
うち利害関係人への支払額 (B)	924千円
(B) / (A)	4.3%

* 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7月30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
小型ブルーチップオープン マザーファンド	7,666,026	6,690,093	14,924,928

* 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7月30日現在)

項 目	当 期	末
	評 価 額	比 率
	千円	%
小型ブルーチップオープン マザーファンド	14,924,928	98.5
コール・ローン等、その他	222,749	1.5
投資信託財産総額	15,147,677	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7月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	15,147,677,863
コール・ローン等	217,043,294
小型ブルーチップオープン マザーファンド(評価額)	14,924,928,993
未収入金	5,705,191
未収利息	385
(B) 負債	177,250,248
未払収益分配金	43,708,151
未払解約金	10,046,194
未払信託報酬	123,252,702
その他未払費用	243,201
(C) 純資産総額(A－B)	14,970,427,615
元本	14,569,383,910
次期繰越損益金	401,043,705
(D) 受益権総口数	14,569,383,910口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,275円

(注) 期首元本額16,498百万円、期中追加設定元本額53百万円、期中一部解約元本額1,982百万円、計算口数当たり純資産額10,275円。

○損益の状況 (2015年1月31日～2015年7月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	23,468
受取利息	23,468
(B) 有価証券売買損益	2,484,268,087
売買益	2,689,313,417
売買損	△ 205,045,330
(C) 信託報酬等	△ 123,495,903
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	2,360,795,652
(E) 前期繰越損益金	△ 129,905,084
(F) 追加信託差損益金	△1,786,138,712
(配当等相当額)	(4,164,365,235)
(売買損益相当額)	(△5,950,503,947)
(G) 計(D＋E＋F)	444,751,856
(H) 収益分配金	△ 43,708,151
次期繰越損益金(G＋H)	401,043,705
追加信託差損益金	△1,786,138,712
(配当等相当額)	(4,164,418,437)
(売買損益相当額)	(△5,950,557,149)
分配準備積立金	2,304,082,522
繰越損益金	△ 116,900,105

* 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1月31日～2015年7月30日)は以下の通りです。

項目	第38期
	2015年1月31日～ 2015年7月30日
a. 配当等収益(経費控除後)	108,381,411円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	4,164,418,437円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	2,239,409,262円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	6,512,209,110円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,469円
g. 分配金	43,708,151円
h. 分配金(1万口当たり)	30円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	30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4月23日＞

②信託期間を5年更新し、信託期間終了日を2021年7月30日とする所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2015年4月23日＞

小型ブルーチップオープン マザーファンド

運用報告書

第15期（決算日2015年7月30日）

作成対象期間（2014年7月31日～2015年7月30日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。銘柄の選定にあたっては、リサーチに基づいたボトムアップにより、中長期的視点に立った成長性に焦点を当て、バリュエーションを勘案して銘柄を選択します。この際、組入銘柄の業種分散は特に行いません。 株式の組入比率は基本的に高位で臨みます。
主な投資対象	わが国の金融商品取引所に上場している中小型株 [※] を主要投資対象とします。 ※ファンドにおいて中小型株の分類は、時価総額や発行済株式数その他を総合的に勘案して行います。
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	Russell/Nomura Mid-Small Cap インデックス (配 当 込 み)	期 騰 落	中 率		
	円	%		%	%	%	百万円
11期(2011年 8 月 1 日)	10,687	7.9	353.86	3.8	95.9	—	26,396
12期(2012年 7 月 30 日)	9,180	△14.1	310.85	△12.2	92.9	—	19,966
13期(2013年 7 月 30 日)	14,502	58.0	492.47	58.4	94.9	—	27,150
14期(2014年 7 月 30 日)	16,972	17.0	581.65	18.1	95.8	—	26,199
15期(2015年 7 月 30 日)	22,309	31.4	766.34	31.8	97.5	—	25,286

*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	Russell/Nomura Mid-Small Cap インデックス (配 当 込 み)	騰 落	率	
(期 首) 2014年 7 月 30 日	円 16,972	% —	581.65	% —	% 95.8	% —
7 月末	16,941	△ 0.2	580.72	△ 0.2	95.3	—
8 月末	16,868	△ 0.6	579.92	△ 0.3	94.6	—
9 月末	17,523	3.2	598.76	2.9	97.6	—
10 月末	17,408	2.6	601.17	3.4	95.0	—
11 月末	18,359	8.2	634.25	9.0	98.2	—
12 月末	18,769	10.6	641.68	10.3	95.5	—
2015年 1 月末	18,641	9.8	652.52	12.2	94.1	—
2 月末	19,975	17.7	695.56	19.6	96.2	—
3 月末	20,581	21.3	711.94	22.4	96.9	—
4 月末	21,211	25.0	726.36	24.9	95.2	—
5 月末	22,362	31.8	764.16	31.4	94.7	—
6 月末	22,447	32.3	752.10	29.3	97.1	—
(期 末) 2015年 7 月 30 日	22,309	31.4	766.34	31.8	97.5	—

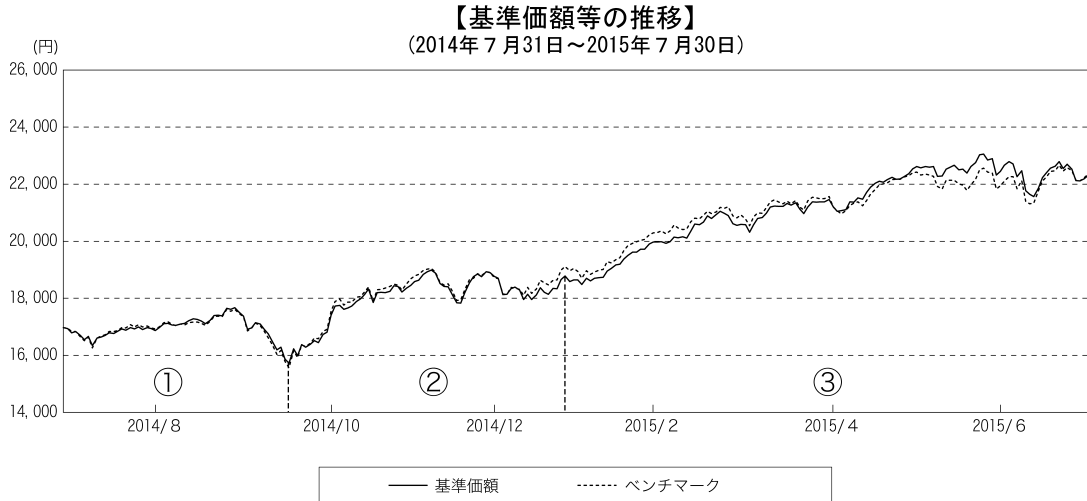
*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

Russell/Nomura Mid-Small Capインデックスは、Russell/Nomura日本株インデックスのサイズ別指数です。
 Russell/Nomura日本株インデックスはラッセル・インベストメントと野村證券株式会社が作成している株式の指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はラッセル・インベストメントと野村證券株式会社に帰属しております。また、ラッセル・インベストメントと野村證券株式会社は、当該インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは、Russell/Nomura Mid-Small Capインデックス（配当込み）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31.4%の上昇

基準価額は、期首16,972円から期末22,309円に5,337円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～10月中旬）

- （下落）ウクライナにおける地政学的リスクの高まりに加えて、米国によるイラクへの空爆決定などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- （上昇）ウクライナを巡るロシアの欧米への態度に軟化が見られたことや米国の経済指標の改善で投資家心理が改善したこと、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げに向けて議論を活発化させ円安ドル高が進行したこと、内閣改造を受けてGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）の改革が一段と進むとの期待が高まったこと。
- （下落）欧州景気の後退懸念から世界景気の先行き不透明感が強まったことや、米国の利上げ時期が早まるとの見方が広がったこと。

②の局面（10月中旬～1月下旬）

- （上昇）日銀が追加金融緩和を電撃的に発表し、為替が大きく円安となったこと、消費税再増税の延期決定、中国人民銀行（中央銀行）の利下げやECB（欧州中央銀行）の緩和期待などの世界的な金融緩和傾向が続いたこと。
- （下落）原油価格の下落を受けてエネルギー関連の設備投資や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。
- （上昇）FOMC（米連邦公開市場委員会）で早期利上げがないことが確認され、過度なリスク回避が緩和に向かったこと。
- （下落）ギリシャの政局不安が嫌気されたこと。
- （上昇）ECBが量的金融緩和の導入を決定したことや、下旬から本格化している個別企業の2014年10-12月期決算への期待などが相場を下支えしたこと。

③の局面（1月下旬～期末）

- （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、2015年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）ギリシャがEU（欧州連合）などの提案する財政再建案の受け入れについて、国民投票を実施し是非を問うと宣言したこと、デフォルト（債務不履行）への懸念が高まったことや、中国株式市場において中国政府による積極的な株価対策にも関わらず下落が継続したこと。
- （上昇）ユーロ圏首脳がギリシャ金融支援策で基本合意したことや、中国株式市場の下落に歯止めがかかったことで買い安心感が広がったこと。

○投資環境

株式市場は、期の前半はウクライナ、イランなどにおける地政学的リスクの高まりなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことから軟調に始まりましたが、米国の経済指標の改善や、円安ドル高が進行したこと、GPIFの改革が一段と進むとの期待が高まったことなどから反発しました。

その後、日銀の電撃的な追加金融緩和、円安の進展、消費税増税の延期決定などの好材料に対し、原油価格の下落を受けてエネルギー関連の設備投資や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などが交錯し、一進一退の展開となりました。

期の後半は、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などから上昇基調となりました。3月には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、本年年初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などから一時的に下落する局面もありました。

その後、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などから上昇が再開しました。

6月に入りますと、ギリシャのデフォルト懸念が高まったことや、円高が進行したこと、中国株式市場の下落が継続したことなどから頭打ちとなりました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

期を通じて90%以上の株式組入比率を維持し、期末には97.5%としました。

・期中の主な動き

ポートフォリオは、自らの企業訪問などに基づく「実感」と「鮮度」を重視し、成長性に対してバリュエーションが割安である銘柄を中心に構築しています。

・期の前半：'14/7/31～'15/1/30

＜投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄＞

①不動産業（3.9% → 10.1%、時価構成比、以下同じ）

マンション価格の上昇により好業績が期待できると判断したゴールドクレストや、消費増税の反動と政府の住宅支援策などにより業績回復が期待できバリュエーションが割安と判断した飯田グループホールディングスなどを買い付けました。

②化学（14.8% → 20.9%）

農薬、医薬の成長に加え、円安効果が期待できバリュエーションが割安と判断した住友化学や、国内外の構造改革や高機能顔料などの高収益製品による成長が期待でき、バリュエーションも割安と判断したDICなどを買い付けました。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

①建設業（4.3% → 0.0%）

堅調な株価により割安感が小さくなったと判断した大東建託や鹿島建設などを売却しました。

②電気・ガス業（3.5% → 0.0%）

中期的業績が懸念される北海道電力や九州電力などを売却しました。

・期の後半：'15/1/31～'15/7/30

＜投資割合を引き上げた主な業種と銘柄＞

①医薬品（1.0% → 10.9%）

抗HIV薬の大型化が期待される塩野義製薬や、呼吸器系治療薬などによる高い成長が期待される日本新薬などを買い付けました。

②電気・ガス業（0.0% → 5.6%）

急速な業績改善が期待できる中部電力や、バイオマス発電事業による成長に期待するファーストエスコなどを買い付けました。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

①非鉄金属（7.5% → 0.0%）

堅調な株価推移により割安感が小さくなったと判断した住友電気工業、住友金属鉱山などを売却しました。

②化学（20.9% → 14.9%）

堅調な株価推移により割安感が小さくなったと判断した住友化学、DICなどを売却しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

* ベンチマーク対比では0.4ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は31.4%の上昇となり、ベンチマークであるRussell/Nomura Mid-Small Capインデックス（配当込み）の31.8%の上昇に対し、0.4ポイント下回りました。

【主な差異要因】

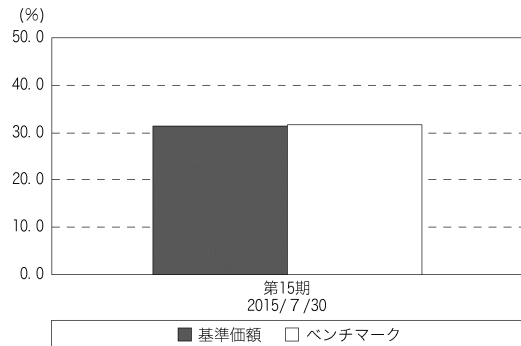
（プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった化学、保険業などの投資が相対的に多かったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった建設業、ガラス・土石製品などの投資が相対的に少なかったこと。
- ③投資していた住友化学、損保ジャパン日本興亜ホールディングス、ニトリホールディングス、ソーセイグループなどの騰落率がベンチマークを上回ったこと。

（マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった食料品、医薬品などの投資が相対的に少なかったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった非鉄金属、石油・石炭製品などの投資が相対的に多かったこと。
- ③投資していたJXホールディングス、国際石油開発帝石、三井金属鉱業などが値下がりしたこと。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



（注）ベンチマークは、Russell/Nomura Mid-Small Capインデックス（配当込み）です。

◎今後の運用方針

・期末の状況

個別銘柄選択を基本とした運用の結果、期末の業種構成はベンチマークに対して、

- ①堅調な業績が期待でき、バリュエーションも割安と判断した化学、医薬品などを多めに、
- ②堅調な業績は概ね株価に織り込まれたと判断した食料品、輸送用機器などを少なめに投資しています。

・投資環境

- ①米国経済は、緩やかな景気拡大を続けています。1-3月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+0.6%（改定値）と減速しましたが、4-6月期の成長率は同+2.3%（速報値）と再び伸び率が高まりました。原油価格の急落によるエネルギーセクターの投資縮小などにより企業の設備投資は軟調でしたが、個人消費を中心に回復の動きが続いています。今年の後半も所得環境の改善を背景に、個人消費を中心に緩やかな拡大が続くと見込まれます。成長率が緩やかに拡大し労働市場の改善が続く中で、FRBは年内にFF金利誘導目標レンジを0-0.25%から0.25-0.50%に引き上げ、金融政策の正常化に向けて動き始めると予想しています。2014年の実質GDP成長率は前年比+2.4%となりましたが、2015年は+2.2%と予想しています。
- ②日本については、景気は緩やかながらも拡大基調にあるとの判断を継続しています。1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+3.9%と堅調でしたが、4-6月期の成長率見通しは一時的にマイナス成長に陥るとの市場見通しとなっています。悪天候要因などによる消費の低迷や米国、中国経済の減速による輸出の鈍化が成長率を押し下げたと見られます。ただし、7月以降は、賃金上昇や夏季賞与の増加により家計部門の実質所得が前年比で+2%台半ばまで高まってくると見込まれ、消費を中心に回復に転じると予想しています。黒田日銀総裁は景気回復に自信を深めており、エネルギー価格の低下により消費者物価は一時的にマイナスとなる可能性はあるものの、基調的な物価は緩やかに上昇しており現状の金融緩和政策を維持することが適当との姿勢を明確にしています。2014年度の実質GDP成長率は前年比-0.9%となりましたが、2015年度の成長率は+1.5%と予想しています。

・投資方針

銘柄選択にあたっては、社内アナリストを活用しつつ、自らのリサーチにより足で集めた情報の「実感」と「鮮度」を重視し、

- ①強い競争力、業界内の高い地位・シェア
 - ②経営革新・リストラなどによる収益力向上
 - ③良好な財務体質や経営者のマネジメント力
- などの観点から注目した銘柄の中から、

- ①バリュエーションが割安
 - ②株式需給に改善が見られる
- ものを主に組み入れていく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2014年 7 月31日～2015年 7 月30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 46 (46)	% 0.238 (0.238)	(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	46	0.238	
期中の平均基準価額は、19,257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 7 月31日～2015年 7 月30日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 32,585 (△ 160)	千円 39,170,634 ()	千株 40,492	千円 46,330,075

*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 7 月31日～2015年 7 月30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	85,500,709千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	24,904,708千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.43

* (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7月31日～2015年7月30日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況 B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	39,170	1,717	4.4	46,330	1,412	3.0

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 51

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)	62,434千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,736千円
(B) / (A)	4.4%

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7月30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
鉱業 (－%)			
国際石油開発帝石	613.7	—	—
建設業 (3.0%)			
鹿島建設	518	—	—
大東建託	34.9	—	—
五洋建設	424.1	1,016.2	508,100
ライト工業	174.6	248.4	229,521
日特建設	324.9	—	—
食料品 (1.1%)			
アサヒグループホールディングス	153.1	—	—
味の素	284	—	—
キュービー	—	96.3	267,714
繊維製品 (1.8%)			
富士紡ホールディングス	1,032	1,762	452,834
東レ	659	—	—
ホギメディカル	46	—	—
化学 (14.9%)			
旭化成	528	—	—
住友化学	928	567	400,302
クレハ	—	617	285,054
電気化学工業	750	—	—
四国化成工業	—	583	608,069
伊勢化学工業	181	—	—
三井化学	1,096	—	—
ダイセル	500	—	—
日本ゼオン	143	—	—
太陽ホールディングス	188.8	154.6	766,816
D I C	1,008	—	—
上村工業	124.7	124.7	811,797
メック	—	425.9	346,682
J C U	—	47.5	228,950
エフピコ	—	57.4	224,721
医薬品 (10.9%)			
塩野義製薬	—	110	547,800
日本新薬	—	134	541,360

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
中外製薬	124.2	98.5	449,160
エーザイ	45.4	15.1	122,068
小野薬品工業	—	17.8	265,042
そーせいグループ	45.5	52.3	321,645
大幸薬品	—	136	252,824
サンバイオ	—	137.3	182,609
石油・石炭製品 (2.1%)			
富士石油	—	1,083.9	512,684
J X ホールディングス	1,904.5	—	—
ゴム製品 (2.4%)			
西川ゴム工業	16.7	279.4	587,298
ガラス・土石製品 (1.5%)			
MARUWA	—	139.7	365,734
鉄鋼 (－%)			
東京鉄鋼	153	—	—
非鉄金属 (－%)			
三井金属鉱業	924	—	—
住友金属鉱山	163	—	—
DOWAホールディングス	544	—	—
住友電気工業	327.1	—	—
金属製品 (－%)			
ノーリツ	68.5	—	—
機械 (5.0%)			
ディスコ	—	28.1	261,611
ニューフレアテクノロジー	13.7	—	—
ナブテスコ	122.9	—	—
瑞光	7	—	—
日精エー・エス・ビー機械	109	103.6	249,054
TOWA	362.4	—	—
荏原製作所	—	896	497,280
THK	176.2	—	—
ユーシン精機	—	92.3	219,950
日本ビラー工業	542.2	—	—
マキタ	79.6	—	—

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
電気機器 (6.8%)				
日本電産		126.2	59.9	619,665
日新電機		842	—	—
アンリツ		461.9	—	—
T D K		93.7	—	—
イリソ電子工業		—	79.3	613,782
日本セラミック		—	268	443,272
太陽誘電		11.5	—	—
リコー		332.3	—	—
輸送用機器 (2.0%)				
ユニプレス		92	—	—
いすゞ自動車		576	138.6	233,333
武蔵精密工業		131.2	—	—
ヨロズ		290.5	100.3	251,151
昭和飛行機工業		81	—	—
精密機器 (—%)				
東京精密		310	—	—
その他製品 (—%)				
ニホンフラッシュ		95.8	—	—
電気・ガス業 (5.6%)				
中部電力		—	280	571,060
四国電力		187.2	—	—
九州電力		266.8	242.7	413,075
北海道電力		365.1	—	—
ファーストエスコ		—	556.1	397,055
陸運業 (4.5%)				
東京急行電鉄		124	586	532,088
京成電鉄		87	374	584,188
ヤマトホールディングス		175.8	—	—
海運業 (—%)				
日本郵船		680	—	—
倉庫・運輸関連業 (—%)				
乾汽船		68.5	—	—
情報・通信業 (1.3%)				
ハーツユナイテッドグループ		56.1	—	—
ヤフー		762.9	—	—
大塚商会		—	50.6	332,948
卸売業 (7.6%)				
あい ホールディングス		—	179.1	360,707
小野建		—	460.8	522,547

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
丸紅		—	341.4	234,951
日立ハイテクノロジーズ		—	87.3	241,209
第一実業		—	746	519,216
小売業 (8.3%)				
エービーシー・マート		—	17.5	129,850
あみやき亭		—	133.9	680,212
ブロンコビリー		—	47.6	122,474
あさひ		168.4	—	—
ケーズホールディングス		42.1	—	—
アークランドサカモト		49.1	—	—
ニトリホールディングス		88	39	437,580
ベルク		—	93.6	403,884
サンドラッグ		—	39.5	284,795
銀行業 (4.5%)				
りそなホールディングス		837.8	—	—
千葉銀行		—	535	529,650
横浜銀行		443	723	571,676
保険業 (2.1%)				
損保ジャパン日本興亜ホールディングス		—	118.4	516,875
T&Dホールディングス		317.5	—	—
その他金融業 (3.0%)				
日立キャピタル		—	217.4	735,899
不動産業 (4.7%)				
京阪神ビルディング		1,087.9	808.2	596,451
ゴールドクレスト		57.2	227.7	562,419
エス・ティ・ティ都市開発		228	—	—
サービス業 (6.9%)				
クックパッド		55.8	—	—
カカオコム		2.6	—	—
プレステージ・インターナショナル		—	264.8	276,980
サイバーエージェント		—	28.6	150,722
楽天		509.6	371	741,443
エン・ジャパン		—	104.9	283,020
N・フィールド		—	133.8	246,861
合 計	株 数 ・ 金 額	25,545	17,478	24,647,728
	銘柄数<比率>	76	60	<97.5%>

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

*銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

*評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

*—印は組み入れなし。

○投資信託財産の構成

(2015年7月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 24,647,728	% 96.7
コール・ローン等、その他	839,383	3.3
投資信託財産総額	25,487,111	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7月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	25,487,111,368
コール・ローン等	339,143,307
株式(評価額)	24,647,728,780
未収入金	489,431,530
未収配当金	10,807,150
未収利息	601
(B) 負債	200,807,046
未払金	195,101,855
未払解約金	5,705,191
(C) 純資産総額(A－B)	25,286,304,322
元本	11,334,458,652
次期繰越損益金	13,951,845,670
(D) 受益権総口数	11,334,458,652口
1万口当たり基準価額(C／D)	22,309円

(注) 期首元本額15,436百万円、期中追加設定元本額103百万円、期中一部解約元本額4,205百万円、計算口数当たり純資産額22,309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
 ・小型ブルーチップオープン 6,690百万円
 ・小型ブルーチップオープンVA(適格機関投資家専用) 4,644百万円

○損益の状況 (2014年7月31日～2015年7月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	406,568,736
受取配当金	405,971,450
受取利息	586,014
その他収益金	11,272
(B) 有価証券売買損益	6,717,633,752
売買益	8,576,115,593
売買損	△ 1,858,481,841
(C) 当期損益金(A＋B)	7,124,202,488
(D) 前期繰越損益金	10,762,681,735
(E) 追加信託差損益金	95,979,365
(F) 解約差損益金	△ 4,031,017,918
(G) 計(C＋D＋E＋F)	13,951,845,670
次期繰越損益金(G)	13,951,845,670

*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4月23日＞