

グローバル・バリュース・オープン

運用報告書(全体版)

第46期（決算日2019年11月28日）

作成対象期間（2019年5月29日～2019年11月28日）

受益者のみなさまへ

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

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／株式	
信託期間	1996年11月29日から2026年11月30日までです。	
運用方針	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）およびグローバル・バリュース・オープンと実質的に同一の運用の基本方針を有する親投資信託であるグローバル・バリュース・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。 株式への投資にあたっては、配当利回り等の各種バリュース指標をもとに、ポートフォリオマネージャーの判断に基づき割安と思われる銘柄に投資を行うことを基本とします。 株式の実質組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。 実質外貨建て資産の為替ヘッジについては、弾力的に為替ヘッジ比率の変更を行うことを基本とします。	
主な投資対象	グローバル・バリュース・オープン	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）およびグローバル・バリュース・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	グローバル・バリュース・オープン マザーファンド	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
主な投資制限	グローバル・バリュース・オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への実質投資割合には制限を設けません。
	グローバル・バリュース・オープン マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	年2回の毎決算時に、繰越分を含めた利子・配当収入と売買益等から基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1



サポートダイヤル 0120-753104
〈受付時間〉 営業日の午前9時～午後5時

ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金	込配	み騰	期騰	期騰			
	円	円	円	騰	騰	騰	%	%	百万円
42期(2017年11月28日)	14,774		300		6.4	7.2	98.3	—	3,873
43期(2018年5月28日)	14,396		300	△	0.5	1.4	98.1	—	3,770
44期(2018年11月28日)	14,808		300		4.9	△ 1.6	97.8	—	3,950
45期(2019年5月28日)	14,478		300	△	0.2	0.9	98.0	—	3,917
46期(2019年11月28日)	15,846		350		11.9	9.6	98.2	—	4,297

* 基準価額の騰落率は分配金込み。

* 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

* 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

* ベンチマーク (=MSCIワールド インデックス フリー (円換算ベース)) は、MSCI World Index Free (現地通貨ベース) をもとに、当社が独自に円換算したものです。なお、算出にあたっては、基準価額への反映を考慮して、営業日前日の指数値を営業日当日の対顧客電信売買相場仲値で円換算しております。

* MSCI World Index Freeに関する著作権、およびその他知的所有権はMSCI社に帰属しております。

(出所) MSCI、ブルームバーグ

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率	騰落率		
	円	%	%	%	%
(期首) 2019年5月28日	14,478	—	—	98.0	—
5月末	14,217	△ 1.8	△ 1.7	97.5	—
6月末	14,729	1.7	1.6	96.5	—
7月末	15,020	3.7	4.2	96.6	—
8月末	14,349	△ 0.9	△ 1.1	96.6	—
9月末	14,883	2.8	2.1	97.3	—
10月末	15,681	8.3	6.1	97.6	—
(期末) 2019年11月28日	16,196	11.9	9.6	98.2	—

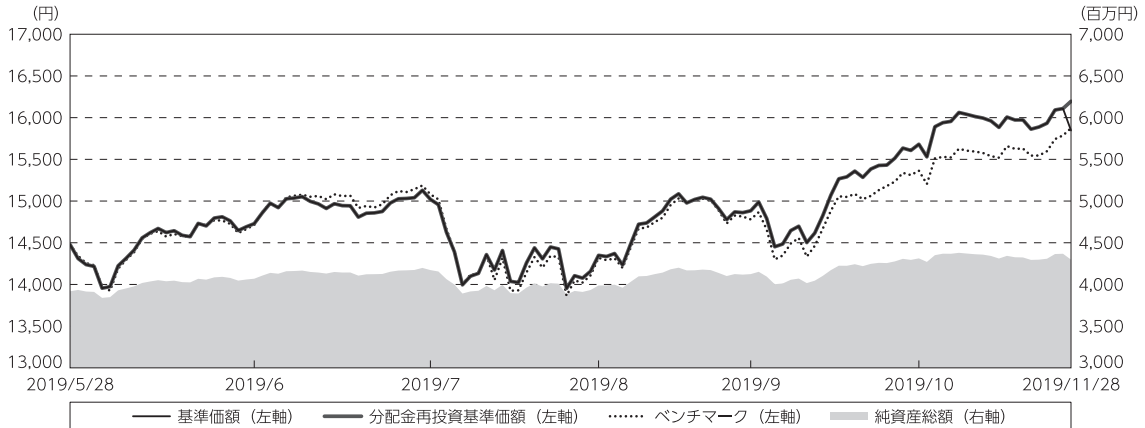
* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

* 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。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期首：14,478円

期末：15,846円 (既払分配金 (税込み) : 350円)

騰落率： 11.9% (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 (2019年5月28日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。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、MSCIワールド インデックス フリー (円換算ベース) です。ベンチマークは、作成期首 (2019年5月28日) の値が基準価額と同一となるように計算しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

- (上 昇) 米国の早期利下げ観測が高まったこと、米中貿易協議再開の合意を受けて、米中貿易摩擦悪化への懸念が後退したこと
- (下 落) パウエルFRB (米連邦準備制度理事会) 議長による会見を受け、米国の追加利下げへの期待が後退したこと、米国による新たな対中追加関税の発動表明を受けて米中貿易摩擦の激化が懸念されたこと、為替市場で米ドル安・円高が進行したこと
- (上 昇) 米中貿易協議の再開観測が浮上したこと、英国の合意なきEU (欧州連合) 離脱懸念が後退したこと、ECB (欧州中央銀行) が量的緩和の再開を決定したこと、為替市場で米ドル高・円安が進行したこと
- (上 昇) 米中貿易協議で部分合意に達し、世界景気の先行き不透明感が和らいだこと、2019年7-9月期米企業決算が総じて堅調だったこと、為替市場で米ドル高・円安が進行したこと

○投資環境

世界の株式市場は、当期初、米国の早期利下げ観測が高まったことや、2019年6月末の米中首脳会談での貿易協議再開の合意などを受けて上昇しました。8月には、米国の追加利下げへの期待が後退したことや、米国による対中追加関税の発動表明を受けて米中貿易摩擦の激化が懸念されたことなどから下落しましたが、その後は、米中貿易協議の再開観測が浮上したことや、英国の合意なきEU離脱懸念が後退したこと、ECBによる量的緩和の再開決定などを好感し、上昇しました。10月中旬以降、当期末にかけては、米中貿易協議で部分合意に達し、世界景気の先行き不透明感が和らいだことや、7-9月期米企業決算が総じて堅調だったことなどを受けて上昇し、当期において世界の株式市場は上昇しました。

一方、為替市場では、期前半に米中貿易摩擦の激化が懸念され投資家のリスク回避姿勢が強まったことから円高が進行したものの、期後半には米中貿易協議の進展が期待され投資家のリスク回避姿勢が弱まったことから円安が進行し、当期においてはほぼ変わらずとなりました。

○当ファンドのポートフォリオ

[グローバル・バリュー・オープン]

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

[グローバル・バリュー・オープン マザーファンド]

・組入比率

株式（投資信託証券を含む）組入比率はおおむね高位を維持しました。

・期中の主な動き

- (1) 地域別比率につきましては、ベンチマークの地域別比率に留意しながら運用しました。
- (2) 業種別比率につきましては、収益力や増配の継続性、および配当利回りで見た割安度の判断から、ヘルスケアやITセクターなどをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高めの投資比率）としました。一方、コミュニケーション・サービスや一般消費財・サービスセクターなどをアンダーウェイト（ベンチマークに比べ低めの投資比率）としました。
- (3) 銘柄につきましては、経営実績に対する信頼度が高いことや、配当利回りの観点から割安と判断したROCHE HOLDING (GENUSSCHEINE) (スイス、医薬品)、APPLE INC (米国、コンピュータ・周辺機器)、JOHNSON & JOHNSON (米国、医薬品)、AMGEN INC (米国、バイオテクノロジー)、MICROSOFT CORP (米国、ソフトウェア)などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替ヘッジ（為替の売り予約）につきましては、当期は行ないませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

今期はベンチマーク（MSCIワールド インデックス フリー（円換算ベース））が9.6%の上昇となったのに対して、基準価額は11.9%の上昇となりました。

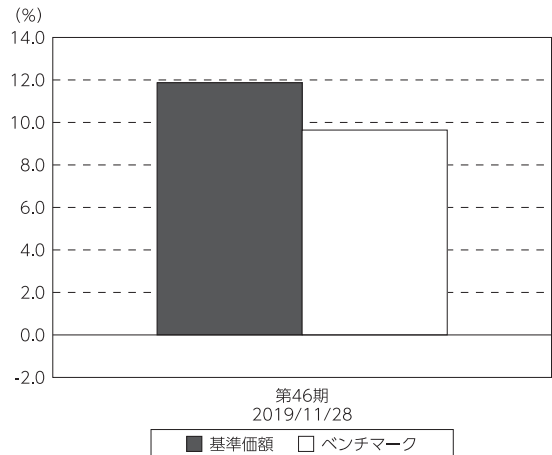
（主なプラス要因）

- ①現金創出力が高いビジネスモデルを持つ企業が多く、収益の質が改善している銘柄が多く見られることからオーバーウェイトとしていたITセクターや、収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断からオーバーウェイトとしていたヘルスケアセクターの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②長期的な収益成長を支える複数の新薬候補を有していることや、過去からの増配実績を評価してオーバーウェイトとしていた米国のヘルスケア株、事業の合併・再編によるコスト削減効果が期待され、安定的な配当を評価してオーバーウェイトとしていた米国のヘルスケア株、業績見通しと比べ株価の割安度が高く、世界各国の大手ITハードウェア／半導体企業を顧客に持つ点を評価してオーバーウェイトとしていた台湾のIT株などの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと

（主なマイナス要因）

- ①相対的に配当利回りが高く、株主還元積極的に姿勢を評価してオーバーウェイトとしていた米国のIT株や、安定的な収益性に加え、過去からの増配実績を評価してオーバーウェイトとしていた米国のヘルスケア株、配当利回りが高いことや、過去からの増配実績を評価してオーバーウェイトとしていた米国の生活必需品株などの株価騰落率がベンチマークを下回ったこと

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、MSCIワールド インデックス フリー（円換算ベース）です。

◎分配金

- (1) 収益分配金につきましては、基準価額水準等を勘案し、1万口当たり350円とさせていただきます。
- (2) 留保益の運用につきましては、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第46期
	2019年5月29日～ 2019年11月28日
当期分配金 (対基準価額比率)	350 2.161%
当期の収益	350
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	8,702

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

◎今後の運用方針

[グローバル・バリュー・オープン マザーファンド]

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

優れた企業に共通している特徴として、

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

という3点が挙げられます。

ポートフォリオの構築に際しては、①主要国の金融政策の変更が景気見通しを変化させるような状況、②原材料高、人件費高、関税等のコスト増加要因が、企業業績に悪影響を及ぼすような状況、③米中貿易摩擦や米国大統領選を巡る政治的な不透明感により、市場の変動率が高まるような状況、などのリスク要因も意識した上で、

- (1) 安定した収益力と増配実績が確認でき、今後も業績の拡大が期待できる企業群、
- (2) 景気変動の波を超えて収益を生み出せる、差別化された商品や技術力、あるいはビジネスモデルを持った企業群、
- (3) 経営改革に注力し、収益性や株主還元策の改善が期待できる企業群、

などに注目していく方針です。

当ファンドは、グローバルに事業展開をし、かつ経営の質が高い割安株をポートフォリオの中核銘柄として注目しています。当ファンドで保有する企業の多くは収益基盤を着実に拡大させており、現在の配当利回りとその上昇余地、債券市場の金利水準等を考慮すると、依然として投資価値は高いと考えます。また、積極的な株主還元を実施しており、こうした施策は株式市場の混乱時においても下値抵抗力として株価を下支えするものと期待しています。

上記の運用方針は、特定の国や業種に偏重しないように、リスク分散に留意しながら実行してまいります。また、引き続き株式の組入比率を高位に保ち、運用資産の長期的な成長を目指してまいります。なお、ファンドは組入外貨建資産の為替ヘッジについて、ヘッジ比率を0%におくことを基本としつつ、急激な円高が予想される場合には、投資環境、ヘッジコスト等を総合的に勘案しながら、弾力的に対応します。

[グローバル・バリュー・オープン]

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

引き続きご愛顧のほどよろしくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2019年5月29日～2019年11月28日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 125	% 0.841	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(59)	(0.398)	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 ）	(57)	(0.387)	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 ）	(8)	(0.055)	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	1	0.007	(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 ）	(1)	(0.007)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	1	0.005	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（ 株 式 ）	(1)	(0.005)	
(d) そ の 他 費 用	3	0.022	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(3)	(0.020)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	130	0.875	
期中の平均基準価額は、14,813円です。			

* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

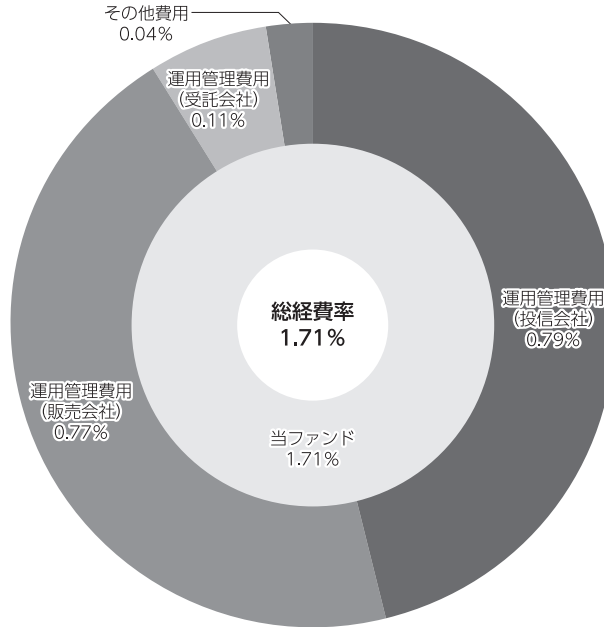
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)**○総経費率**

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.71%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2019年5月29日～2019年11月28日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘	柄	設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
		千口	千円	千口	千円
グローバル・バリュー・オープン	マザーファンド	55,417	152,696	94,955	280,279

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年5月29日～2019年11月28日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	グローバル・バリュー・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	1,373,209千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,706,990千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.20	

* (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

(2019年5月29日～2019年11月28日)

該当事項はございません。

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す。

○組入資産の明細

(2019年11月28日現在)

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
		千口	千口	千円
グローバル・バリュー・オープン	マザーファンド	1,432,859	1,393,321	4,289,060

*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

(2019年11月28日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
グローバル・バリュー・オープン マザーファンド	4,289,060	96.8
コール・ローン等、その他	141,983	3.2
投資信託財産総額	4,431,043	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

*グローバル・バリュー・オープン マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産（6,893,816千円）の投資信託財産総額（7,363,610千円）に対する比率は93.6%です。

*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=109.39円、1カナダドル=82.29円、1英ポンド=141.30円、1スイスフラン=109.50円、1デンマーククローネ=16.11円、1ユーロ=120.38円、1香港ドル=13.97円、1新台湾ドル=3.59円、1ニュージーランドドル=70.27円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年11月28日現在)

○損益の状況 (2019年5月29日～2019年11月28日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,431,043,047
コール・ローン等	141,982,542
グローバル・バリュー・オープン マザーファンド(評価額)	4,289,060,505
(B) 負債	133,661,558
未払収益分配金	94,919,011
未払解約金	4,488,333
未払信託報酬	34,186,683
未払利息	116
その他未払費用	67,415
(C) 純資産総額(A-B)	4,297,381,489
元本	2,711,971,767
次期繰越損益金	1,585,409,722
(D) 受益権総口数	2,711,971,767口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,846円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 7,076
支払利息	△ 7,076
(B) 有価証券売買損益	494,953,370
売買益	508,872,748
売買損	△ 13,919,378
(C) 信託報酬等	△ 34,254,098
(D) 当期損益金(A+B+C)	460,692,196
(E) 前期繰越損益金	877,992,567
(F) 追加信託差損益金	341,643,970
(配当等相当額)	(1,115,731,546)
(売買損益相当額)	(△ 774,087,576)
(G) 計(D+E+F)	1,680,328,733
(H) 収益分配金	△ 94,919,011
次期繰越損益金(G+H)	1,585,409,722
追加信託差損益金	341,643,970
(配当等相当額)	(1,116,446,341)
(売買損益相当額)	(△ 774,802,371)
分配準備積立金	1,243,765,752

(注) 期首元本額は2,706,052,281円、期中追加設定元本額は160,163,393円、期中一部解約元本額は154,243,907円、1口当たり純資産額は1,5846円です。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額13,982,952円。(グローバル・バリュー・オープン マザーファンド)

*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(2019年5月29日～2019年11月28日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2019年5月29日～ 2019年11月28日
a. 配当等収益(経費控除後)	54,069,703円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	382,723,486円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,116,446,341円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	901,891,574円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,455,131,104円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	9,052円
g. 分配金	94,919,011円
h. 分配金(1万円当たり)	350円

○分配金のお知らせ

1万円当たり分配金(税込み)	350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。

グローバル・バリュー・オープン マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日2019年11月28日）

作成対象期間（2018年11月29日～2019年11月28日）

受益者のみなさまへ

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

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	株式への投資にあたっては、配当利回り等の各種バリュー指標をもとに、ポートフォリオマネージャーの判断に基づき割安と思われる銘柄に投資を行うことを基本とします。 株式の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。 外貨建て資産の為替ヘッジについては、弾力的に為替ヘッジ比率の変更を行うことを基本とします。
主な投資対象	内外の株式（DR（預託証券）を含みます。）を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。

野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋 1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○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
		騰落	中率	騰落	中率			
	円		%		%	%	%	百万円
14期(2015年11月30日)	21,379		4.3		1.1	99.1	—	5,928
15期(2016年11月28日)	21,192	△	0.9	△	7.2	98.8	—	5,732
16期(2017年11月28日)	25,550		20.6		18.0	98.5	—	6,194
17期(2018年11月28日)	27,118		6.1	△	0.2	97.9	—	6,584
18期(2019年11月28日)	30,783		13.5		10.6	98.4	—	7,363

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

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

○当期中の基準価額と市況等の推移

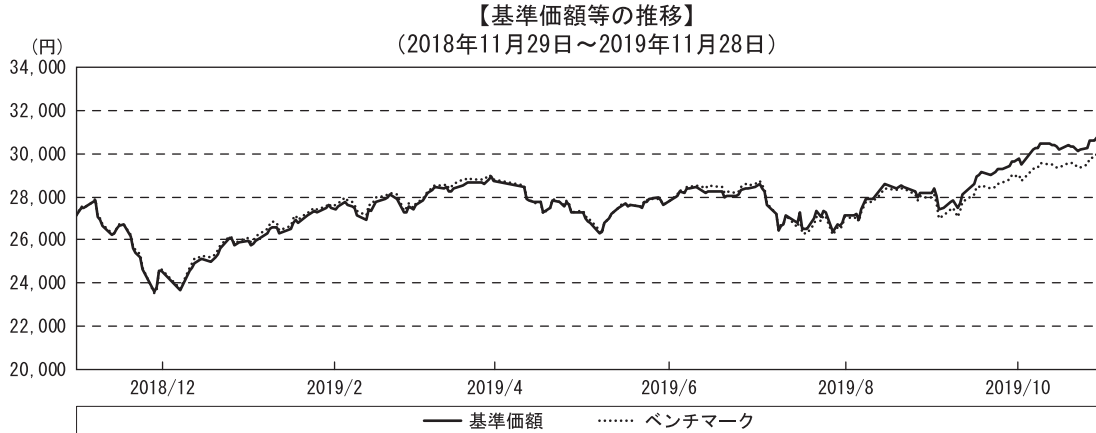
年月日	基準	価額		ベンチマーク		株式 組入比率	株式 先物比率
		騰落	騰落率	騰落	騰落率		
(期首) 2018年11月28日	円		%		%	%	%
11月末	27,118	—	—	—	—	97.9	—
12月末	27,475		1.3		1.4	97.1	—
2019年1月末	24,594	△	9.3	△	9.2	98.3	—
2月末	25,960	△	4.3	△	3.5	97.6	—
3月末	27,423		1.1		1.8	97.6	—
4月末	27,614		1.8		2.1	97.3	—
5月末	28,713		5.9		6.3	97.5	—
6月末	26,793	△	1.2	△	0.8	97.7	—
7月末	27,796		2.5		2.6	96.7	—
8月末	28,388		4.7		5.1	96.8	—
9月末	27,154		0.1	△	0.2	96.8	—
10月末	28,205		4.0		3.0	97.4	—
(期末) 2019年11月28日	29,761		9.7		7.1	97.8	—
	30,783		13.5		10.6	98.4	—

*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、MSCIワールド インデックス フリー (円換算ベース) 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、期首27,118円から期末30,783円となりました。

- (下落) 米中貿易摩擦の悪化や、米国や中国の経済指標が市場予想を下回り、世界的な景気減速への懸念が高まったこと、為替市場で米ドル安・円高が進行したこと
- (上昇) 市場予想を上回る米経済指標を好感したこと、FRB (米連邦準備制度理事会) が金融引き締めに慎重な姿勢を表明したこと、米中貿易協議の進展が期待されたこと、為替市場で米ドル高・円安が進行したこと
- (横ばい) 米国による対中関税引き上げの表明を受けて、米中貿易摩擦の激化が懸念されたこと、パウエルFRB議長による会見を受け、米国の追加利下げへの期待が後退したこと、為替市場で米ドル安・円高が進行したこと、一方、米中貿易協議の再開観測が浮上したこと、欧米の金融緩和観測が高まったこと、英国の合意なきEU (欧州連合) 離脱懸念が後退したこと
- (上昇) 米中貿易協議で部分合意に達し、世界景気の先行き不透明感が和らいだこと、2019年7-9月期米企業決算が総じて堅調だったこと

○当ファンドのポートフォリオ

○組入比率

株式（投資信託証券を含む）組入比率はおおむね高位を維持しました。

○期中の主な動き

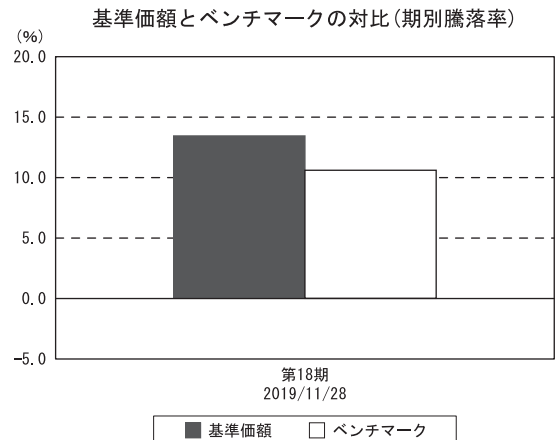
- (1) 地域別比率につきましては、ベンチマークの地域別比率に留意しながら運用しました。
- (2) 業種別比率につきましては、収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断から、ヘルスケアやITセクターなどをオーバーウェイト（ベンチマークに比べ高めの投資比率）としました。一方、一般消費財・サービスや不動産セクターなどをアンダーウェイト（ベンチマークに比べ低めの投資比率）としました。
- (3) 銘柄につきましては、経営実績に対する信頼度が高いことや、配当利回りの観点から割安と判断したROCHE HOLDING (GENUSSCHEINE)（スイス、医薬品）、APPLE INC（米国、コンピュータ・周辺機器）、JOHNSON & JOHNSON（米国、医薬品）、AMGEN INC（米国、バイオテクノロジー）、MICROSOFT CORP（米国、ソフトウェア）などを組入上位銘柄としました。
- (4) 為替ヘッジ（為替の売り予約）につきましては、当期は行ないませんでした。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当期は、ベンチマーク（MSCIワールド インデックス フリー（円換算ベース））が10.6%の上昇となったのに対して、基準価額は13.5%の上昇となりました。

（主なプラス要因）

- ①現金創出力が高いビジネスモデルを持つ企業が多く、収益の質が改善している銘柄が多く見られることからオーバーウェイトとしていたITセクターの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと
- ②業界トップシェアの製品を数多く抱え、株主還元積極的に姿勢を評価してオーバーウェイトとしていた米国のIT株や、過去の増配実績と今後の出店による成長余地がある点を評価してオーバーウェイトとしていた米国の一般消費財・サービス株、豊富な薬品群と新薬候補を抱えていることに加え、過去の増配実績などを評価してオーバーウェイトとしていたスイスのヘルスケア株などの株価騰落率がベンチマークを上回ったこと



（注）ベンチマークは、MSCIワールド インデックス フリー（円換算ベース）です。

(主なマイナス要因)

- ①収益力や増配の実績、および配当利回りで見た割安度の判断からオーバーウェイトとしていたヘルスケアセクターの株価騰落率がベンチマークを下回ったこと
- ②安定的な収益性に加え、過去からの増配実績を評価してオーバーウェイトとしていた米国のヘルスケア株や資本財・サービス株、配当利回りが高いことや、過去からの増配実績を評価してオーバーウェイトとしていた米国の生活必需品株などの株価騰落率がベンチマークを下回ったこと

◎今後の運用方針

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

優れた企業に共通している特徴として、

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

という3点が挙げられます。

ポートフォリオの構築に際しては、①主要国の金融政策の変更が景気見通しを変化させるような状況、②原材料高、人件費高、関税等のコスト増加要因が、企業業績に悪影響を及ぼすような状況、③米中貿易摩擦や米国大統領選を巡る政治的な不透明感により、市場の変動率が高まるような状況、などのリスク要因も意識した上で、

- (1) 安定した収益力と増配実績が確認でき、今後も業績の拡大が期待できる企業群、
- (2) 景気変動の波を超えて収益を生み出せる、差別化された商品や技術力、あるいはビジネスモデルを持った企業群、
- (3) 経営改革に注力し、収益性や株主還元策の改善が期待できる企業群、

などに注目していく方針です。

当ファンドは、グローバルに事業展開をし、かつ経営の質が高い割安株をポートフォリオの中核銘柄として注目しています。当ファンドで保有する企業の多くは収益基盤を着実に拡大させており、現在の配当利回りとその上昇余地、債券市場の金利水準等を考慮すると、依然として投資価値は高いと考えます。当ファンドで保有する企業群は積極的な株主還元を実施しており、こうした施策は株式市場の混乱時においても下値抵抗力として株価を下支えるものと期待しています。

上記の運用方針は、特定の国や業種に偏重しないように、リスク分散に留意しながら実行してまいります。また、引き続き株式の組入比率を高位に保ち、運用資産の長期的な成長を目指してまいります。なお、ファンドは組入外貨建資産の為替ヘッジについて、ヘッジ比率を0%におくことを基本としつつ、急激な円高が予想される場合には、投資環境、ヘッジコスト等を総合的に勘案しながら、弾力的に対応します。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年11月29日～2019年11月28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 4 (4)	% 0.015 (0.015)	(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) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	3 (3)	0.013 (0.013)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	10 (10) (0)	0.035 (0.035) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	17	0.063	
期中の平均基準価額は、27,489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

(2018年11月29日～2019年11月28日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上場	千株 23	千円 63,205	千株 53	千円 62,648
	アメリカ	百株 974 (106)	千米ドル 7,605 (473)	百株 572 (160)	千米ドル 6,925 (488)
外	イギリス	944 (378)	千英ポンド 817 (-)	2,102	千英ポンド 1,191
	スイス	10	千スイスフラン 267	18	千スイスフラン 229
国	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ
	ドイツ	282	1,222	167	1,693
	フランス	-	-	62	147
	イギリス	-	-	180	363
	オランダ	166	869	-	-
	スペイン	244	514	3	59
	香港	3,190	千香港ドル 5,817	925	千香港ドル 3,454
	台湾	210	千新台湾ドル 4,976	923	千新台湾ドル 13,799

*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

(2018年11月29日～2019年11月28日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,835,281千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	6,584,258千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.43

* (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

(2018年11月29日～2019年11月28日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
株式	百万円 1,454	百万円 —	% —	百万円 1,381	百万円 19	% 1.4

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	1,042千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9千円
(B) / (A)	0.9%

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

(2019年11月28日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末) 当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額
建設業 (13.6%)	千株	千株	千円
大和ハウス工業	12.3	15.6	52,743
化学 (—%)			
三菱ケミカルホールディングス	38.8	—	—
機械 (22.1%)			
小松製作所	13.7	33.6	86,217
電気機器 (37.8%)			
三菱電機	67.9	61	92,750
富士通ゼネラル	27	27	54,378
情報・通信業 (26.5%)			
KDDI	40.7	32.5	103,285
合 計	株 数 ・ 金 額	200	389,374
	銘 柄 数 < 比 率 >	6	< 5.3% >

*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、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。

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当期		業種等	
	株数	株数	評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	百株	千米ドル	千円		
ABBOTT LABORATORIES	90	85	726	79,424	ヘルスケア機器・用品	
ABBVIE INC	78	58	512	56,042	バイオテクノロジー	
AMGEN INC	98	98	2,298	251,432	バイオテクノロジー	
APPLE INC	90	89	2,383	260,761	コンピュータ・周辺機器	
BECTON, DICKINSON	15	30	781	85,455	ヘルスケア機器・用品	
BLACKROCK INC	17	16	790	86,498	資本市場	
BROADCOM INC	52	49	1,560	170,687	半導体・半導体製造装置	
CVS HEALTH CORP	152	177	1,328	145,292	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	
CHEVRON CORP	54	45	537	58,753	石油・ガス・消耗燃料	
CISCO SYSTEMS	248	363	1,642	179,641	通信機器	
COMCAST CORP-CL A	313	333	1,479	161,808	メディア	
CORTEVA INC	—	53	138	15,196	化学	
COSTCO WHOLESALE CORPORATION	22	17	511	55,930	食品・生活必需品小売り	
DUPONT DE NEMOURS INC	—	77	507	55,500	化学	
EXXON MOBIL CORP	144	115	790	86,423	石油・ガス・消耗燃料	
FOOT LOCKER INC	69	136	557	61,010	専門小売り	
HOME DEPOT	44	36	802	87,818	専門小売り	
INTEL CORP	—	87	509	55,683	半導体・半導体製造装置	
JPMORGAN CHASE & CO	89	89	1,175	128,569	銀行	
JOHNSON & JOHNSON	157	168	2,314	253,150	医薬品	
LOCKHEED MARTIN	—	17	670	73,314	航空宇宙・防衛	
MARSH & MCLENNAN COS	73	73	790	86,522	保険	
MASTERCARD INC	21	17	495	54,245	情報技術サービス	
MAXIM INTEGRATED PRODUCTS	83	64	366	40,115	半導体・半導体製造装置	
MICROSOFT CORP	155	150	2,284	249,934	ソフトウェア	
MICROCHIP TECHNOLOGY	35	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
NORTHERN TRUST CORP	78	88	947	103,665	資本市場	
ORACLE CORPORATION	143	143	809	88,553	ソフトウェア	
PAYCHEX INC	115	59	513	56,208	情報技術サービス	
PEPSICO INC	125	116	1,576	172,459	飲料	
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	174	215	1,774	194,082	タバコ	
RALPH LAUREN CORPORATION	—	19	206	22,594	繊維・アパレル・贅沢品	
ROCKWELL AUTOMATION INC	—	20	392	42,972	電気設備	
ROSS STORES INC	101	86	1,000	109,437	専門小売り	
S&P GLOBAL INC	23	23	610	66,799	資本市場	
SMITH (A.O.) CORP	74	167	813	89,038	建設関連製品	
SNAP-ON INC	48	—	—	—	機械	
SUNCOR ENERGY INC	252	252	793	86,833	石油・ガス・消耗燃料	
3M CORP	52	87	1,499	164,010	コングロマリット	
TRACTOR SUPPLY COMPANY	—	34	324	35,515	専門小売り	
US BANCORP	208	179	1,077	117,856	銀行	
UNION PAC CORP	49	47	832	91,099	陸運・鉄道	
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	51	46	559	61,183	航空貨物・物流サービス	
UNITEDHEALTH GROUP INC	58	46	1,316	144,056	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	
WELLS FARGO CO	27	19	103	11,294	銀行	
TE CONNECTIVITY LTD	97	57	532	58,243	電子装置・機器・部品	
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	74	51	534	58,489	旅客航空輸送業	
小計	株数・金額	3,851	4,200	42,175	4,613,607	
	銘柄数<比率>	40	45	—	<62.7%>	

銘柄	株数	株数	期末		業種等
			評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(カナダ)	百株	百株	千カナダドル	千円	
ENBRIDGE INC	113	113	570	46,921	石油・ガス・消耗燃料
NATIONAL BANK OF CANADA	139	—	—	—	銀行
NATIONAL BANK OF CANADA	—	139	986	81,154	銀行
TORONTO DOMINION BANK	90	90	691	56,930	銀行
小計	株数・金額	342	342	2,248	185,007
	銘柄数<比率>	3	3	—	<2.5%>
(イギリス)			千英ポンド		
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	185	172	531	75,124	タバコ
IMPERIAL BRANDS PLC	33	—	—	—	タバコ
PRUDENTIAL PLC	—	379	525	74,317	保険
BABCOCK INTL GROUP PLC	858	—	—	—	商業サービス・用品
ASTRAZENECA PLC	69	69	522	73,777	医薬品
BT GROUP PLC	1,346	1,637	316	44,670	各種電気通信サービス
INMARSAT PLC	477	—	—	—	各種電気通信サービス
COMPASS GROUP PLC	217	132	247	35,023	ホテル・レストラン・レジャー
NATIONAL GRID PLC	500	519	478	67,672	総合公益事業
CRODA INTERNATIONAL PLC	—	66	335	47,411	化学
CRODA INTERNATIONAL PLC	68	—	—	—	化学
小計	株数・金額	3,757	2,977	2,958	417,997
	銘柄数<比率>	9	7	—	<5.7%>
(スイス)			千スイスフラン		
ROCHE HOLDING (GENUSSCHEINE)	73	79	2,447	268,040	医薬品
ADECCO GROUP AG-REG	87	80	502	55,012	専門サービス
NESTLE SA-REG	95	88	923	101,174	食品
小計	株数・金額	256	248	3,874	424,227
	銘柄数<比率>	3	3	—	<5.8%>
(デンマーク)			千デンマーククローネ		
NOVO NORDISK A/S-B	174	174	6,651	107,151	医薬品
小計	株数・金額	174	174	6,651	107,151
	銘柄数<比率>	1	1	—	<1.5%>
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ		
ADIDAS AG	23	—	—	—	繊維・アパレル・贅沢品
FUCHS PETROLUB SE -PFD	—	157	623	75,113	化学
SAP SE	67	63	778	93,742	ソフトウェア
HENKEL AG & CO KGAA	81	—	—	—	家庭用品
BASF SE	22	34	235	28,362	化学
ALLIANZ SE-REG	17	17	387	46,655	保険
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	10	7	183	22,133	保険
DAIMLER AG-REGISTERED SHARES	94	151	795	95,821	自動車
小計	株数・金額	316	431	3,005	361,829
	銘柄数<比率>	7	6	—	<4.9%>
(ユーロ…フランス)					
AXA	62	—	—	—	保険
小計	株数・金額	62	—	—	—
	銘柄数<比率>	1	—	—	<—%>
(ユーロ…イギリス)					
RELX PLC	561	380	834	100,504	専門サービス
小計	株数・金額	561	380	834	100,504
	銘柄数<比率>	1	1	—	<1.4%>

銘柄	株数	当期		業種等
		株数	評価額	
(ユーロ…オランダ) UNILEVER NV	百株	百株	千ユーロ	千円
	—	166	886	106,766
小計	株数・金額	166	886	106,766
	銘柄数<比率>	—	1	<1.4%>
(ユーロ…スペイン) RED ELECTRICA CORPORACION SA INDITEX SA AENA SME SA	— 135 24	148 231 21	256 646 355	30,899 77,842 42,763
小計	株数・金額	160	400	1,258
	銘柄数<比率>	2	3	<2.1%>
ユーロ計	株数・金額	1,101	1,379	5,986
	銘柄数<比率>	11	11	<9.8%>
(香港) TRAVELSKY TECHNOLOGY LTD-H PING AN INSURANCE GROUP CO-H ATA GROUP LTD HKT TRUST AND HKT LTD	— 620 896 5,300	3,190 425 766 4,700	千香港ドル 5,710 3,876 6,112 5,546	79,770 54,147 85,394 77,477
小計	株数・金額	6,816	9,081	21,244
	銘柄数<比率>	3	4	<4.0%>
(台湾) DELTA ELECTRONICS INC TAIWAN SEMICONDUCTOR	923 600	— 810	千新台幣ドル — 25,191	— 90,435
小計	株数・金額	1,523	810	25,191
	銘柄数<比率>	2	1	<1.2%>
合計	株数・金額	17,822	19,212	6,855,823
	銘柄数<比率>	72	75	<93.1%>

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

* 邦貨換算金額欄の<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

* 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

○投資信託財産の構成

(2019年11月28日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円	%
	7,245,197	98.4
コール・ローン等、その他	118,413	1.6
投資信託財産総額	7,363,610	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

* 当期末における外貨建て純資産 (6,893,816千円) の投資信託財産総額 (7,363,610千円) に対する比率は93.6%です。

* 外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=109.39円、1カナダドル=82.29円、1英ポンド=141.30円、1スイスフラン=109.50円、1デンマーククローネ=16.11円、1ユーロ=120.38円、1香港ドル=13.97円、1新台幣ドル=3.59円、1ニュージーランドドル=70.27円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年11月28日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,363,610,067
コール・ローン等	101,906,349
株式(評価額)	7,245,197,760
未収入金	301,917
未収配当金	16,204,041
(B) 負債	61
未払利息	61
(C) 純資産総額(A-B)	7,363,610,006
元本	2,392,081,837
次期繰越損益金	4,971,528,169
(D) 受益権総口数	2,392,081,837口
1万口当たり基準価額(C/D)	30,783円

(注) 期首元本額は2,428,144,020円、期中追加設定元本額は239,602,571円、期中一部解約元本額は275,664,754円、1口当たり純資産額は3,0783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
 ・グローバル・バリュース・オープン 1,393,321,153円
 ・グローバル・バリュース・オープン(確定拠出年金向け) 998,760,684円

○損益の状況 (2018年11月29日～2019年11月28日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	182,079,659
受取配当金	182,121,666
受取利息	7,593
その他収益金	3,234
支払利息	△ 52,834
(B) 有価証券売買損益	720,157,345
売買益	1,090,976,256
売買損	△ 370,818,911
(C) 保管費用等	△ 2,398,143
(D) 当期損益金(A+B+C)	899,838,861
(E) 前期繰越損益金	4,156,590,399
(F) 追加信託差損益金	417,956,088
(G) 解約差損益金	△ 502,857,179
(H) 計(D+E+F+G)	4,971,528,169
次期繰越損益金(H)	4,971,528,169

* 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

該当事項はございません。