

# ノムラ日本株戦略ファンド (野村SMA向け)

## 運用報告書(全体版)

第12期(決算日2017年3月21日)

作成対象期間(2016年3月23日～2017年3月21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	2005年9月29日以降、無期限とします。	
運用方針	わが国の株式およびノムラ日本株戦略ファンド(野村SMA向け)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ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、中長期的にわが国株式市場全体のパフォーマンスを上回る投資成果を目指して、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、投資対象銘柄を「大中型バリュー」、「大中型グロース」、「小型ブレンド」の3つに区分し、それぞれの投資スタイルに応じた専門の運用チームが個別投資銘柄の選定、投資比率の決定等を行います。また、各スタイル運用チームへの資産配分(スタイル・アロケーション)については運用総責任者を中心とする社内エコノミスト、アナリスト等から構成される当ファンド専用の「投資政策委員会」が、投資環境見通し等の定性的判断に加え、リスク管理等の定量的判断も参考にして、適宜変更することを基本とします。株式の実質的な組入にあたっては、フルインベストメントを基本とします。	
主な投資対象	ノムラ日本株戦略ファンド(野村SMA向け)	わが国の株式および「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ノムラ日本株戦略ファンド 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	ノムラ日本株戦略ファンド(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。
	ノムラ日本株戦略ファンド 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、原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益等から、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)	騰落率		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金 分配	期 騰落	TOPIX (東証株価指数)	期 騰落			
8期(2013年3月21日)	円 8,943	円 0	% 27.5	1,058.10	% 23.2	% 96.9	% 1.7	百万円 463
9期(2014年3月20日)	10,363	5	15.9	1,145.97	8.3	96.4	1.2	175
10期(2015年3月20日)	14,363	5	38.6	1,580.51	37.9	97.3	1.4	217
11期(2016年3月22日)	12,702	5	△11.5	1,369.93	△13.3	96.3	1.6	158
12期(2017年3月21日)	14,728	5	16.0	1,563.42	14.1	97.4	1.4	335

\*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	TOPIX (東証株価指数)	騰落率			
(期首) 2016年3月22日	円 12,702	% -	1,369.93	% -	% 96.3	% 1.6
3月末	12,702	0.0	1,347.20	△ 1.7	95.8	1.6
4月末	12,590	△ 0.9	1,340.55	△ 2.1	96.4	1.6
5月末	13,061	2.8	1,379.80	0.7	96.3	1.6
6月末	11,811	△ 7.0	1,245.82	△ 9.1	96.3	1.6
7月末	12,523	△ 1.4	1,322.74	△ 3.4	96.4	1.7
8月末	12,419	△ 2.2	1,329.54	△ 2.9	97.4	1.7
9月末	12,486	△ 1.7	1,322.78	△ 3.4	96.6	1.3
10月末	13,152	3.5	1,393.02	1.7	96.7	1.3
11月末	13,847	9.0	1,469.43	7.3	96.8	1.3
12月末	14,247	12.2	1,518.61	10.9	96.9	1.3
2017年1月末	14,322	12.8	1,521.67	11.1	96.9	1.4
2月末	14,438	13.7	1,535.32	12.1	97.2	1.4
(期末) 2017年3月21日	円 14,733	% 16.0	1,563.42	% 14.1	% 97.4	% 1.4

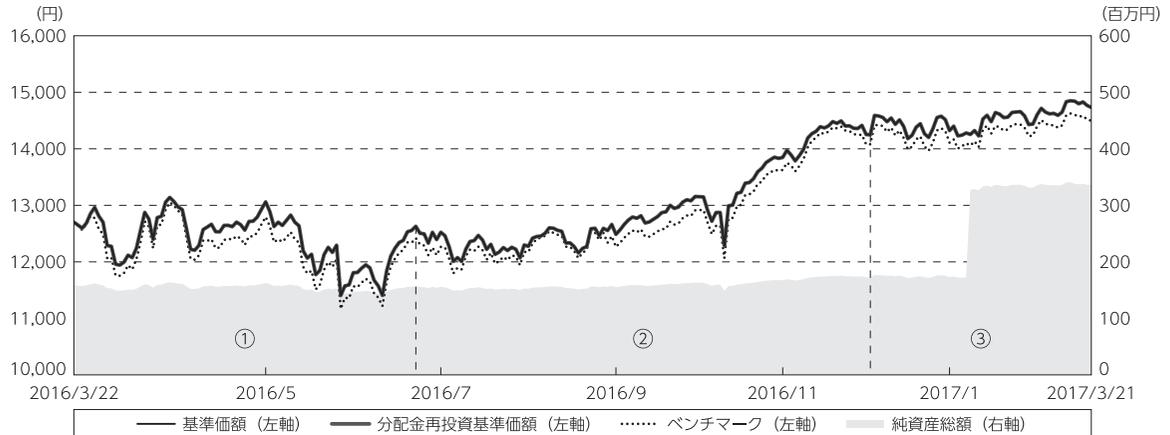
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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：12,702円

期 末：14,728円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率： 16.0%（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3月22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（2016年3月22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16.0%の上昇

基準価額は、期首12,702円から期末14,733円（分配金込み）に2,031円の値上がりとなりました。

- ・ 局面①（期首～'16年7月中旬）
- （下落）日銀短観が市場予想を下回ったことなどから国内景気の先行き懸念が広がったことや、製造業を中心に円高を主な要因とした新年度の減益見通しが多く見られたこと
- （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の政策期待が高まったこと
- （下落）英国のEU（欧州連合）残留／離脱を巡る国民投票で離脱派が多数となり、政治情勢や経済の不確実性が高まり、世界的に株式市場が下落したこと

（上昇）参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったこと

・局面②（7月下旬～12月下旬）

（下落）米国の4-6月期実質GDP（国内総生産）成長率が市場予想を下回ったことなどを背景に、円高ドル安が進行したこと

（上昇）日銀によるETF（上場投資信託）の買入れ期待などが相場を下支えしたことや、企業業績の下方修正が一巡してきたこと

（下落）米大統領選挙で大方の予想に反して共和党のトランプ氏が勝利し、リスク回避の動きが強まったこと

（上昇）米大統領選挙後、米国において財政拡大による景気押し上げなど政策への期待が高まったことや、米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進んだこと

・局面③（'17年1月～期末）

（下落）英国のEU離脱の内容が想定よりも厳しいものになるとの観測や、トランプ米国大統領の保護主義的な主張に対する懸念が広がったこと

（上昇）日本企業の2016年10-12月期の決算が総じて堅調であったこと

（上昇）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を背景に、米国株式が最高値を更新したこと

## ○投資環境

（1）日本の実質GDP成長率は、2016年1-3月期から4四半期連続で前期比でプラス成長となり、国内景気は緩やかな拡大が続きました。年前半は製造業を中心に設備投資が低迷した一方で、住宅投資や補正予算の前倒し執行などによる公共投資の増加が景気を下支えました。年後半は、為替が円安に転じたことや世界的に景況感の改善が見られたことで、輸出が持ち直しました。また、個人消費は天候不順などの影響があったものの、人手不足を背景とした雇用増や賃金上昇による所得環境の改善が続く中で、底堅く推移しました。

（2）政策面では、財政・金融の両面から景気を下支えするための政策が相次いで打ち出されました。政府は2016年6月に2017年4月に予定されていた消費税率の10%への引き上げを2019年10月まで延期することを決定し、8月には「一億総活躍社会」実現へ向けた事業規模28.1兆円の経済対策を発表しました。また、日銀は2016年7月にETF買入れ額の年間3.3兆円から6兆円への増額を決定し、9月には「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入しました。

- (3) 海外経済では、米国では個人消費が拡大し、緩やかな景気拡大が続きました。2016年11月の米大統領選挙では、共和党のトランプ氏が次期大統領に選出され、財政拡大による景気押し上げなど政策への期待が高まった一方で、保護主義的な主張に対する懸念が広がりました。金融政策では労働市場の改善が続く中で、2016年12月にFRB（米連邦準備制度理事会）は約1年ぶりとなる利上げを実施し、翌年3月には2015年12月以降3回目となる追加の利上げを決定しました。欧州では、低インフレの恩恵を受けた実質所得環境の改善などを背景に緩やかな成長が続いた一方で、2016年6月の英国のEU残留／離脱を巡る国民投票では離脱派が多数となるなど、政治情勢や経済の不確実性が高まりました。
- (4) 日本の主要企業（除く金融）の2016年度上期の企業業績は、前年同期比7.0%減収、同13.0%経常減益となりました（野村証券調べ、以下同じ）。一方、2016年度下期は、素材、エレクトロニクス関連業種の業績改善により、同0.7%減収、同22.1%経常増益と予想されており、2016年度通期での予想経常増益率は、前年度比+1.6%となっています。
- (5) 日本株のスタイル別指数では、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックスが10.0%の上昇、Russell/Nomura Large Cap Value インデックスが18.1%の上昇、Russell/Nomura Small Cap インデックスが17.5%の上昇となりました。

（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。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### 【ノムラ日本株戦略ファンド（野村SMA向け）】

主要投資対象の「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」受益証券を高水準に組み入れることを基本としました。期を通じて100%近い組み入れを維持し、期末の実質的な株式組入比率（株式先物買い建てを含む）は98.7%としました。

### 【ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド】

#### 《ファンド全体》

#### 【株式組入比率】

- ・運用の基本方針に基づき高水準（フルインベストメント）を維持し、期末には98.9%（株式先物買い建てを含む）としました。

#### 【投資スタイル配分】

- ・当ファンドは大中型バリュー、大中型グロース、小型ブレン드의異なる3つの投資スタイルを組み合わせて運用します。（マルチ・スタイル運用）

- ・異なる3つの投資スタイル別にそれぞれの専門チームが運用します。(マルチ・マネージャー運用)
- ・ファンド専用の投資政策委員会が各投資スタイルへの資産配分を適宜決定します。(スタイル・アロケーション)
- ・期首は大中型バリュー50.2%、大中型グロース36.6%、小型ブレンド9.7%の配分比率としました。その後、2016年9月に大中型グロースの比率を下げて大中型バリューの比率を高め、期末は、大中型バリュー55.7%、大中型グロース32.1%、小型ブレンド9.8%としました。

### 【業種配分・銘柄数】

- ・FA（ファクトリーオートメーション）事業の回復や自動車向け半導体の収益拡大が期待される電気機器や、堅調な保険販売により中期的に高い利益水準が続くことが期待される保険業などの業種比率を引き上げました。一方で、出店ペースの鈍化やコスト増加により業績見通しが低下した小売業や、薬価改定ルールの変更などにより中長期の利益成長見通しが一段と不透明になった医薬品などの比率を引き下げました。
- ・期末の株式の投資銘柄数は296銘柄（期首300銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は17.2%（期首18.5%）です。

### 《投資スタイル別》

#### 【大中型バリュー運用チーム】

株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせる見直しを行ってきました。為替や金利水準など外部環境が大きく変化する中で、定性評価にあたっては収益の信頼性やポテンシャル、財務の健全性を重視してきました。

光ファイバー需要の拡大が期待される非鉄金属や、FA事業の回復や自動車向け半導体の収益拡大が期待される電気機器などの比率を引き上げました。一方で、出店ペースの鈍化やコスト増加により業績見通しが低下した小売業や、営業資産の伸び悩みやITシステム費用の増大が懸念されたその他金融業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は172銘柄（期首は171銘柄）としました。

#### ＜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＞

**非鉄金属**：主力の自動車用ワイヤーハーネス事業におけるシェアの上昇や光ファイバー需要の拡大が見込まれる住友電気工業、同じく光ファイバー需要の拡大が期待される古河電気工業を買い付け。

**電気機器**：FA事業の回復や米国におけるインフラ投資拡大の恩恵が見込まれる三菱電機、自動車向け半導体の収益拡大が期待されるロームを買い付け。

### <投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

小 売 業：出店ペースの鈍化や加盟店支援費用などのコスト増加により、国内コンビニ事業の業績見通しが低下したセブン&アイ・ホールディングス、主力の衣料品販売で不振が続くJ.フロント リテイリングを売却。

その他金融業：営業資産が伸び悩み、売却益を除いた実質的な収益見通しが低下したオリックス、ITシステム費用の増大が懸念されたクレディセゾンを売却。

### 【大中型グロース運用チーム】

優れた経営と高い競争力により中長期にわたり利益成長を維持し続けることが期待できる企業へ投資をしていく方針を継続しました。企業を取り巻くマクロ経済環境や業界環境が変化する中で、今後の中期的な成長性に注目して銘柄の見直しを行ないました。

自動車部品の分野で成長余地があると判断した電気機器や、日銀の金融政策の影響などを受けものの、保険の販売が堅調で中期的に高い利益水準を維持できると判断した保険業などの比率を引き上げました。一方で、薬価改定ルールの変更などにより中長期の利益成長に対する不透明感が強まった医薬品や相対的に株価が上昇して割安度合いが低下した化学などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は68銘柄（期首は65銘柄）としました。

### <投資割合を引き上げた主な業種と銘柄>

電 気 機 器：成長分野への先行投資により短期の業績は低調にとどまるものの、自動車部品の成長余地などを踏まえ、中期で利益成長が可能と判断したパナソニックを買い付け。

保 険 業：日銀の金融政策の影響を受けものの、保険の販売が堅調であることなどから中期では高水準の利益が継続すると判断したT&Dホールディングスを買い付け。

### <投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

医 薬 品：薬価改定ルールの変更などにより中長期の利益成長見通しが一段と不透明な状況になったと判断した小野薬品工業を売却。

化 学：国内事業の構造改革の進展により今後も利益成長が見込まれるものの、株価上昇により割安度合いが低下したライオンを売却。

### 【小型ブレンド運用チーム】

個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、業績の回復が見込まれるリストラ期の銘柄へ投資をしていく方針を継続しました。成長期の銘柄では、自動車の電装化やIT技術の活用による新しい金融サービスなど、中長期で拡大が見込まれる市場で競争力を有する企業や、主力事業でシェアの拡大が期待できる企業などに投資をしまし

た。また、リストラ期の銘柄については、安定した収益力と強い財務体質により積極的な株主還元を行なう企業に投資をしました。

自社クラウド基盤と知財の組み合わせにより安定した収益の拡大が期待できる情報・通信業や、自動車の軽量化に伴う樹脂製品需要の拡大が見込まれる化学などの比率を引き上げました。一方で、株価上昇により割安感が薄れた電気機器や、小売業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は108銘柄（期首は109銘柄）としました。

### <投資割合を引き上げた主な業種と銘柄>

- 情報・通信業：自社クラウド基盤と知財の組み合わせにより安定した収益の拡大が期待できる新日鉄住金ソリューションズ、業績は相対的に安定しており、中長期的にクラウドビジネスの成長が期待できる伊藤忠テクノソリューションズを買い付け。
- 化学：自動車の軽量化に伴い樹脂製品の採用部位が広がることや非日系メーカーへの拡販により成長が見込まれるJSP、男性化粧品の安定した収益に加えて女性用や海外市場での拡販による成長が期待できるマンダムを買い付け。

### <投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

- 電気機器：株価上昇により割安感が薄れた富士通ゼネラル、日立国際電気を売却。
- 小売業：株価上昇により割安感が薄れたスタートトゥデイ、主力のスーパーマーケット事業の売上低迷が続くパローホールディングスを売却。

## ○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1.9ポイントのプラス

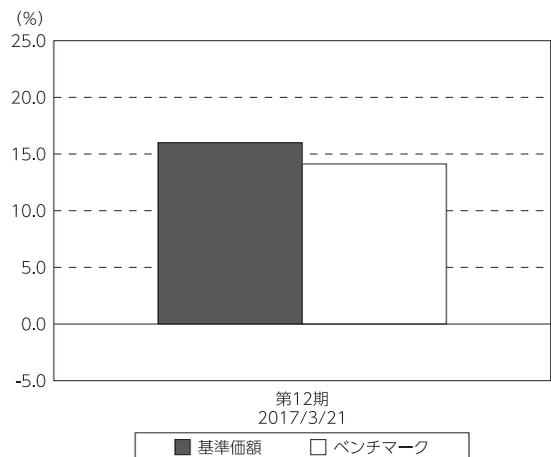
基準価額の騰落率は+16.0%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+14.1%を1.9ポイント上回りました。

### 【主な差異要因】

#### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べて値上がりの大きかった機械に多めに投資していたこと
- ②値下がりがした陸運業に少なめに投資していたこと
- ③保有していた三井化学、小松製作所、T&Dホールディングスなどが大きく値上がりしたこと

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、TOPIX（東証株価指数）です。

- ④大中小型グロースに比べて相対的にパフォーマンスが良かった大中小型バリューへの投資比率を高めていたこと  
**（マイナス要因）**  
 ①ベンチマークに比べて値上がりの大きかった銀行業に少なめに投資していたこと  
 ②ベンチマークに比べて値上がりの小さかった建設業に多めに投資していたこと  
 ③保有していた小野薬品工業、日本航空、電源開発などが値下がりしたこと

## ◎分配金

- (1) 収益分配金につきましては、配当等収益を原資に、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。  
 (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3月23日～ 2017年3月21日
当期分配金	5
（対基準価額比率）	0.034%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	5,518

（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

### [ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド]

#### <投資環境>

- ・ 中期的な視点から投資環境における3つのポイントに、引き続き注目しています。
- ・ 1点目は「金融政策の転換」です。昨年9月に日本銀行は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入し、中央銀行が供給するお金の量を第一の政策目標とした量的金融緩和政策（QE）を中心としたこれまでの政策を見直しました。また、米国は2014年にQEの拡大を止め、本年3月に2015年12月以降で3回となる政策金利の引き上げを行ないました。米新政権の今後の経済政策の動向にもよるものの、金融政策の正常化がさらに進められていくと予想され

ています。他方、欧州中央銀行は昨年12月に資産購入額を減らした上で、QEの2017年末までの延長を決定しました。このように各中央銀行において状況は異なりますが、2008年の金融危機を契機に導入・強化されてきた金融政策は、経済ファンダメンタルズの改善もあって転機を迎えました。中央銀行が市場に直接介入するQEは、金融市場の価格形成に大きな影響を与え、一部では歪みも生じさせていると見られています。よって、その政策転換は市場が本来の価格形成機能を回復していくことでもあります。その過程においては金融市場に断層的な変化が生じることも考えられます。

- ・ 2点目は「国内経済の動向」です。『デフレ脱却』を目指した経済政策『アベノミクス』は、これまでの金融政策にやや重きをおいた短期決戦型から、金融政策、財政政策、構造改革をよりバランスさせ、持久戦にも耐えうる形に転換しました。政府は、消費増税の延期や事業規模28兆円超の経済対策などで内需の下支えを図りつつ、『一億総活躍社会』を掲げた介護や保育基盤の拡充、『働き方改革』や税制改革など、構造改革に取り組んでいます。潜在成長率を高める構造改革が効果を発揮するには時間がかかるため、財政政策が当面の対応を担うという構図です。そのような中で消費者物価指数（除く生鮮食品）は、日銀が目標とする前年比2%には達してないものの、『アベノミクス』以前のようなマイナス基調ではなくなっています。現状の国内経済は、『デフレ状態』ではないものの、再びデフレに陥るリスクが小さくなった『デフレ脱却』には至っていないと言えます。上記政策の進捗に加え、民間部門において、高水準の企業収益が設備投資、堅調な雇用が所得から個人消費に繋がる、『デフレ脱却』に向けた『前向きなメカニズム』が動き出すかに注目しています。
- ・ 3点目は「国内株式市場の歪み」です。本年2月末時点でのTOPIXの予想PER（株価収益率）は14.6倍（利益予想は来期基準、弊社算出。以下同じ）であり、市場全体に割高感はありません。一方、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックス（成長株指数）のPERは18.7倍、Russell/Nomura Large Cap Value インデックス（割安株指数）は11.9倍であり、割安株指数のPERは成長株指数との対比で2/3程度の水準にとどまっています。このような状況は、情報通信関連銘柄が著しく過大評価された2000年初以来であり、割安株指数が成長株指数を大きくアウトパフォームしたこの1年間においてもほぼ変わっていません。もちろんこれは、個別企業の業績などのファンダメンタルズの相違を株価が反映した結果に他なりません。QEをはじめとした近年の投資環境が、株価のバリュエーション格差を助長してきたであろうことには留意が必要です。

## <投資方針>

### 【投資スタイル配分】

当面は、大中型バリューと大中型グロースでは大中型バリューが多い配分比率とし、小型フレンドはおおむね現状程度を維持する方針です。

**【大中型バリュー運用チーム】**

株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせ、市場が見過している価値（バリュー）を発掘し、投資をしていく方針です。為替や金利の水準、エネルギー価格、国内外の景気動向など外部環境の変化が企業の収益力・競争力に大きな影響を与えてきており、定性評価の重要性が更に高まっています。高い競争力をもとにシェアを拡大している企業、株主還元を積極化させるポテンシャルを持つ企業、構造改革や事業環境の変化などで収益力を改善させている企業などに注目しています。

**【大中型グロース運用チーム】**

国内外の景気変動や国際情勢など外部環境が激しく変動する環境下でも、強い競争力や構造改革などの自助努力により中期で相対的に高い利益成長を実現できる企業に投資をしていく方針です。足元では米国大統領が掲げる政策の実現性や欧州諸国の選挙の行方を巡って、市場が一喜一憂する傾向が見受けられます。このような市場の短期的な変動に惑わされず、個々の企業の本質的な競争力や利益成長につながる企業の取組みを精査して投資判断を行なっています。今後も投資判断の核となるのは中長期の利益成長の確信度です。この方針をもとに機動的な銘柄の比率調整、入れ替えを実施していく方針です。

**【小型ブレンド運用チーム】**

個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、業績の回復が見込まれるリストラ期の銘柄へ投資をしていく方針です。成長期の銘柄では、外部環境の変化を乗り越えてきた実績をもち、今後も競争力を有する主力事業がけん引役となり成長が続くと考えられる企業に注目しています。また、リストラ期の銘柄では、成熟した国内市場で残存者メリットを享受できる企業に投資をしていく考えです。増配などの株主還元については成長期、リストラ期に関わらず、引き続き重視していきます。

**【ノムラ日本株戦略ファンド（野村SMA向け）】**

前述の投資環境認識と投資方針のもと、主要投資対象の[ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド] 受益証券の組み入れを高位に維持して、基準価額の向上に努めます。

今後とも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

(2016年3月23日～2017年3月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	149	1.131	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(127)	(0.969)	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 ）	( 7 )	(0.054)	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 ）	( 14 )	(0.108)	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	0.107	(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 )	(0.107)	
（先物・オプション）	( 0 )	(0.000)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(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 )	(0.003)	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	163	1.241	
期中の平均基準価額は、13,133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3月23日～2017年3月21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
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	千口 65,127	千円 155,100	千口 4,528	千円 9,900

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2016年3月23日～2017年3月21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	
	ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	140,750,115千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	105,037,937千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.33	

\* (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

(2016年3月23日～2017年3月21日)

## 利害関係人との取引状況

## &lt;ノムラ日本株戦略ファンド（野村SMA向け）&gt;

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
預金	百万円 5	百万円 5	100.0	百万円 6	百万円 6	100.0

## &lt;ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド&gt;

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
株式	百万円 63,458	百万円 7,252	11.4	百万円 77,291	百万円 5,326	6.9
預金	42,809	42,809	100.0	45,170	45,170	100.0

平均保有割合 0.2%

※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)	186千円
うち利害関係人への支払額 (B)	18千円
(B) / (A)	9.8%

\* 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

(2017年3月21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
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	千口 75,242	千口 135,840	千円 334,902

\*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3月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	千円 334,902	% 99.4
コール・ローン等、その他	1,888	0.6
投資信託財産総額	336,790	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3月21日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	336,790,824
コール・ローン等	1,888,463
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド(評価額)	334,902,361
(B) 負債	1,278,710
未払収益分配金	113,904
未払信託報酬	1,161,550
未払利息	2
その他未払費用	3,254
(C) 純資産総額(A-B)	335,512,114
元本	227,808,701
次期繰越損益金	107,703,413
(D) 受益権総口数	227,808,701口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,728円

(注) 期首元本額は124,719,788円、期中追加設定元本額は108,753,696円、期中一部解約元本額は5,664,783円、1口当たり純資産額は1.4728円です。

## ○損益の状況（2016年3月23日～2017年3月21日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 265
支払利息	△ 265
(B) 有価証券売買損益	31,246,831
売買益	31,755,122
売買損	△ 508,291
(C) 信託報酬等	△ 2,037,865
(D) 当期損益金(A+B+C)	29,208,701
(E) 前期繰越損益金	34,768,502
(F) 追加信託差損益金	43,840,114
(配当等相当額)	( 61,825,054)
(売買損益相当額)	(△ 17,984,940)
(G) 計(D+E+F)	107,817,317
(H) 収益分配金	△ 113,904
次期繰越損益金(G+H)	107,703,413
追加信託差損益金	43,840,114
(配当等相当額)	( 61,859,755)
(売買損益相当額)	(△ 18,019,641)
分配準備積立金	63,863,299

\*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3月23日～2017年3月21日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年3月23日～ 2017年3月21日
a. 配当等収益(経費控除後)	2,903,813円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	5,290,559円
c. 信託約款に定める収益調整金	61,859,755円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	55,782,831円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	125,836,958円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,523円
g. 分配金	113,904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

---

該当事項はございません。

# ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド

## 運用報告書

第16期（決算日2017年3月21日）

作成対象期間（2016年3月23日～2017年3月21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	わが国の株式を主要投資対象とし、中長期的にわが国株式市場全体のパフォーマンスを上回る投資成果を目指して、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、投資対象銘柄を「大中型バリュー」「大中型グロース」「小型ブレンド」の3つに区分し、それぞれの投資スタイルに応じた専門の運用チームが個別投資銘柄の選定、投資比率の決定等を行います。 また、各スタイル運用チームへの資産配分については運用総責任者を中心とする社内エコノミスト、アナリスト等から構成される当ファンド専用の「投資政策委員会」が、投資環境見通し等の定性的判断に加え、リスク管理等の定量的判断も参考にして、適宜変更することを基本とします。
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
	騰落率	中率	TOPIX (東証株価指数)	騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
12期(2013年3月21日)	14,956	29.3	1,058.10	23.2	97.3	1.7	133,634
13期(2014年3月20日)	16,795	12.3	1,145.97	8.3	96.8	1.2	126,264
14期(2015年3月20日)	23,578	40.4	1,580.51	37.9	97.7	1.4	143,759
15期(2016年3月22日)	21,021	△10.8	1,369.93	△13.3	96.5	1.6	111,438
16期(2017年3月21日)	24,654	17.3	1,563.42	14.1	97.5	1.4	111,561

\* 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	中率	TOPIX (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2016年3月22日	円	%		%	%	%
	21,021	—	1,369.93	—	96.5	1.6
3月末	21,027	0.0	1,347.20	△1.7	96.0	1.6
4月末	20,860	△0.8	1,340.55	△2.1	96.6	1.6
5月末	21,664	3.1	1,379.80	0.7	96.5	1.6
6月末	19,604	△6.7	1,245.82	△9.1	96.5	1.6
7月末	20,808	△1.0	1,322.74	△3.4	96.6	1.7
8月末	20,656	△1.7	1,329.54	△2.9	97.6	1.7
9月末	20,787	△1.1	1,322.78	△3.4	96.8	1.3
10月末	21,920	4.3	1,393.02	1.7	96.9	1.3
11月末	23,128	10.0	1,469.43	7.3	97.0	1.3
12月末	23,821	13.3	1,518.61	10.9	97.1	1.3
2017年1月末	23,969	14.0	1,521.67	11.1	97.1	1.4
2月末	24,145	14.9	1,535.32	12.1	97.4	1.4
(期末) 2017年3月21日	24,654	17.3	1,563.42	14.1	97.5	1.4

\* 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、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17.3%の上昇

基準価額は、期首21,021円から期末24,654円に3,633円の値上がりとなりました。

#### ・局面①（期首～'16年7月中旬）

- (下落) 日銀短観が市場予想を下回ったことなどから国内景気の先行き懸念が広がったことや、製造業を中心に円高を主な要因とした新年度の減益見通しが多く見られたこと
- (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の政策期待が高まったこと
- (下落) 英国のEU（欧州連合）残留/離脱を巡る国民投票で離脱派が多数となり、政治情勢や経済の不確実性が高まり、世界的に株式市場が下落したこと
- (上昇) 参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったこと

#### ・局面②（7月下旬～12月下旬）

- (下落) 米国の4-6月期実質GDP（国内総生産）成長率が市場予想を下回ったことなどを背景に、円高ドル安が進行したこと
- (上昇) 日銀によるETF（上場投資信託）の買い入れ期待などが相場を下支えしたことや、企業業績の下方修正が一巡してきたこと

- (下落) 米大統領選挙で大方の予想に反して共和党のトランプ氏が勝利し、リスク回避の動きが強まったこと
- (上昇) 米大統領選挙後、米国において財政拡大による景気押し上げなど政策への期待が高まったことや、米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進んだこと

・局面③（'17年1月～期末）

- (下落) 英国のEU離脱の内容が想定よりも厳しいものになるとの観測や、トランプ米国大統領の保護主義的な主張に対する懸念が広がったこと
- (上昇) 日本企業の2016年10-12月期の決算が総じて堅調であったこと
- (上昇) 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を背景に、米国株式が最高値を更新したこと

## ○投資環境

- (1) 日本の実質GDP成長率は、2016年1-3月期から4四半期連続で前期比でプラス成長となり、国内景気は緩やかな拡大が続きしました。年前半は製造業を中心に設備投資が低迷した一方で、住宅投資や補正予算の前倒し執行などによる公共投資の増加が景気を下支えました。年後半は、為替が円安に転じたことや世界的に景況感の改善が見られたことで、輸出が持ち直しました。また、個人消費は天候不順などの影響があったものの、人手不足を背景とした雇用増や賃金上昇による所得環境の改善が続く中で、底堅く推移しました。
- (2) 政策面では、財政・金融の両面から景気を下支えするための政策が相次いで打ち出されました。政府は2016年6月に2017年4月に予定されていた消費税率の10%への引き上げを2019年10月まで延期することを決定し、8月には「一億総活躍社会」実現へ向けた事業規模28.1兆円の経済対策を発表しました。また、日銀は2016年7月にETF買い入れ額の年間3.3兆円から6兆円への増額を決定し、9月には「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入しました。
- (3) 海外経済では、米国では個人消費が拡大し、緩やかな景気拡大が続きました。2016年11月の米大統領選挙では、共和党のトランプ氏が次期大統領に選出され、財政拡大による景気押し上げなど政策への期待が高まった一方で、保護主義的な主張に対する懸念が広がりました。金融政策では労働市場の改善が続く中で、2016年12月にFRB（米連邦準備制度理事会）は約1年ぶりとなる利上げを実施し、翌年3月には2015年12月以降3回目となる追加の利上げを決定しました。欧州では、低インフレの恩恵を受けた実質所得環境の改善などを背景に緩やかな成長が続いた一方で、2016年6月の英国のEU残留/離脱を巡る国民投票では離脱派が多数となるなど、政治情勢や経済の不確実性が高まりました。

- (4) 日本の主要企業(除く金融)の2016年度上期の企業業績は、前年同期比7.0%減収、同13.0%経常減益となりました(野村証券調べ、以下同じ)。一方、2016年度下期は、素材、エレクトロニクス関連業種の業績改善により、同0.7%減収、同22.1%経常増益と予想されており、2016年度通期での予想経常増益率は、前年度比+1.6%となっています。
- (5) 日本株のスタイル別指数では、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックスが10.0%の上昇、Russell/Nomura Large Cap Value インデックスが18.1%の上昇、Russell/Nomura Small Cap インデックスが17.5%の上昇となりました。

(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。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### <ファンド全体>

#### 【株式組入比率】

- ・運用の基本方針に基づき高水準(フルインベストメント)を維持し、期末には98.9%(株式先物買い建てを含む)としました。

#### 【投資スタイル配分】

- ・当ファンドは大中型バリュー、大中型グロース、小型ブレン드의異なる3つの投資スタイルを組み合わせて運用します。(マルチ・スタイル運用)
- ・異なる3つの投資スタイル別にそれぞれの専門チームが運用します。(マルチ・マネージャー運用)
- ・ファンド専用の投資政策委員会が各投資スタイルへの資産配分を適宜決定します。(スタイル・アロケーション)
- ・期首は大中型バリュー50.2%、大中型グロース36.6%、小型ブレンダー9.7%の配分比率としました。その後、2016年9月に大中型グロースの比率を下げて大中型バリューの比率を高め、期末は、大中型バリュー55.7%、大中型グロース32.1%、小型ブレンダー9.8%としました。

#### 【業種配分・銘柄数】

- ・FA(ファクトリーオートメーション)事業の回復や自動車向け半導体の収益拡大が期待される電気機器や、堅調な保険販売により中期的に高い利益水準が続くことが期待される保険業などの業種比率を引き上げました。一方で、出店ペースの鈍化やコスト増加により業績見通しが低下した小売業や、薬価改定ルールの変更などにより中長期の利益成長見通しが一段と不透明になった医薬品などの比率を引き下げました。

- ・ 期末の株式の投資銘柄数は296銘柄（期首300銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は17.2%（期首18.5%）です。

## ＜投資スタイル別＞

### 【大中型バリュー運用チーム】

株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせることで銘柄の見直しを行ってきました。為替や金利水準など外部環境が大きく変化する中で、定性評価にあたっては収益の信頼性やポテンシャル、財務の健全性を重視してきました。

光ファイバー需要の拡大が期待される非鉄金属や、FA事業の回復や自動車向け半導体の収益拡大が期待される電気機器などの比率を引き上げました。一方で、出店ペースの鈍化やコスト増加により業績見通しが低下した小売業や、営業資産の伸び悩みやITシステム費用の増大が懸念されたその他金融業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は172銘柄（期首は171銘柄）としました。

＜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＞

**非鉄金属**：主力の自動車用ワイヤーハーネス事業におけるシェアの上昇や光ファイバー需要の拡大が見込まれる住友電気工業、同じく光ファイバー需要の拡大が期待される古河電気工業を買い付け。

**電気機器**：FA事業の回復や米国におけるインフラ投資拡大の恩恵が見込まれる三菱電機、自動車向け半導体の収益拡大が期待されるロームを買い付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

**小売業**：出店ペースの鈍化や加盟店支援費用などのコスト増加により、国内コンビニ事業の業績見通しが低下したセブン&アイ・ホールディングス、主力の衣料品販売で不振が続くJ.フロント リテイリングを売却。

**その他金融業**：営業資産が伸び悩み、売却益を除いた実質的な収益見通しが低下したオリックス、ITシステム費用の増大が懸念されたクレディセゾンを売却。

### 【大中型グロース運用チーム】

優れた経営と高い競争力により中長期にわたり利益成長を維持し続けることが期待できる企業へ投資をしていく方針を継続しました。企業を取り巻くマクロ経済環境や業界環境が変化の中で、今後の中期的な成長性に注目して銘柄の見直しを行ないました。

自動車部品の分野で成長余地があると判断した電気機器や、日銀の金融政策の影響などを受けるものの、保険の販売が堅調で中期的に高い利益水準を維持できると判断した保険業などの比率を引き上げました。一方で、薬価改定ルールの変更などにより中長期の利益成長に対する不透明感が強まった医薬品や相対的に株価が上昇して割安度合いが低下した化学などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は68銘柄（期首は65銘柄）としました。

＜投資割合を引き上げた主な業種と銘柄＞

電気機器：成長分野への先行投資により短期の業績は低調にとどまるものの、自動車部品の成長余地などを踏まえ、中期で利益成長が可能と判断したパナソニックを買い付け。

保険業：日銀の金融政策の影響を受けるものの、保険の販売が堅調であることなどから中期では高水準の利益が継続すると判断したT&Dホールディングスを買付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

医薬品：薬価改定ルールの変更などにより中長期の利益成長見通しが一段と不透明な状況になったと判断した小野薬品工業を売却。

化学：国内事業の構造改革の進展により今後も利益成長が見込まれるものの、株価上昇により割安度合いが低下したライオンを売却。

【小型ブレンド運用チーム】

個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、業績の回復が見込まれるリストラ期の銘柄へ投資をしていく方針を継続しました。成長期の銘柄では、自動車の電装化やIT技術の活用による新しい金融サービスなど、中長期で拡大が見込まれる市場で競争力を有する企業や、主力事業でシェアの拡大が期待できる企業などに投資をしました。また、リストラ期の銘柄については、安定した収益力と強い財務体質により積極的な株主還元を行なう企業に投資をしました。

自社クラウド基盤と知財の組み合わせにより安定した収益の拡大が期待できる情報・通信業や、自動車の軽量化に伴う樹脂製品需要の拡大が見込まれる化学などの比率を引き上げました。一方で、株価上昇により割安感が薄れた電気機器や、小売業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は108銘柄（期首は109銘柄）としました。

＜投資割合を引き上げた主な業種と銘柄＞

情報・通信業：自社クラウド基盤と知財の組み合わせにより安定した収益の拡大が期待できる新日鉄住金ソリューションズ、業績は相対的に安定しており、中長期的にクラウドビジネスの成長が期待できる伊藤忠テクノソリューションズを買付け。

化学：自動車の軽量化に伴い樹脂製品の採用部位が広がることや非日系メーカーへの拡販により成長が見込まれるJSP、男性化粧品の安定した収益に加えて女性用や海外市場での拡販による成長が期待できるマンダムを買付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

電気機器：株価上昇により割安感が薄れた富士通ゼネラル、日立国際電気を売却。

小売業：株価上昇により割安感が薄れたスタートトゥデイ、主力のスーパーマーケット事業の売上低迷が続くパローホールディングスを売却。

## ○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3.2ポイントのプラス

基準価額の騰落率は+17.3%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+14.1%を3.2ポイント上回りました。

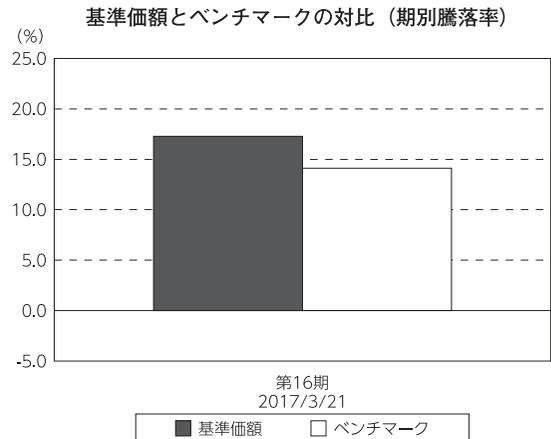
### 【主な差異要因】

#### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べて値上がりの大きかった機械に多めに投資していたこと
- ②値下がりした陸運業に少なめに投資していたこと
- ③保有していた三井化学、小松製作所、T&Dホールディングスなどが大きく値上がりしたこと
- ④大中型グロースに比べて相対的にパフォーマンスが良かった大中型バリューへの投資比率を高めていたこと

#### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べて値上がりの大きかった銀行業に少なめに投資していたこと
- ②ベンチマークに比べて値上がりの小さかった建設業に多めに投資していたこと
- ③保有していた小野薬品工業、日本航空、電源開発などが値下がりしたこと



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

## ◎今後の運用方針

### <投資環境>

- ・ 中期的な視点から投資環境における3つのポイントに、引き続き注目しています。
- ・ 1点目は「金融政策の転換」です。昨年9月に日本銀行は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入し、中央銀行が供給するお金の量を第一の政策目標とした量的金融緩和政策（QE）を中心としたこれまでの政策を見直しました。また、米国は2014年にQEの拡大を止め、本年3月に2015年12月以降で3回となる政策金利の引き上げを行ないました。米新政権の今後の経済政策の動向にもよるものの、金融政策の正常化がさらに進められていくと予想されています。他方、欧州中央銀行は昨年12月に資産購入額を減らした上で、QEの2017年末までの延長を決定しました。このように各中央銀行において状況は異なりますが、2008年の金融危機を契機に導入・強化されてきた金融政策は、経済ファンダメンタルズの改善もあって転換を迎えました。中央銀行が市場に直接介入するQEは、金融市場の価格形成に大きな影響を与え、一部では歪みも生じさせていると見られています。よって、その政策転換は市場が

本来の価格形成機能を回復していくことでもありますが、その過程においては金融市場に断層的な変化が生じることも考えられます。

- ・ 2点目は「国内経済の動向」です。『デフレ脱却』を目指した経済政策『アベノミクス』は、これまでの金融政策にやや重きをおいた短期決戦型から、金融政策、財政政策、構造改革をよりバランスさせ、持久戦にも耐えうる形に転換しました。政府は、消費増税の延期や事業規模28兆円超の経済対策などで内需の下支えを図りつつ、『一億総活躍社会』を掲げた介護や保育基盤の拡充、『働き方改革』や税制改革など、構造改革に取り組んでいます。潜在成長率を高める構造改革が効果を発揮するには時間がかかるため、財政政策が当面の対応を担うという構図です。そのような中で消費者物価指数（除く生鮮食品）は、日銀が目標とする前年比2%には達してないものの、『アベノミクス』以前のようなマイナス基調ではなくなっています。現状の国内経済は、『デフレ状態』ではないものの、再びデフレに陥るリスクが小さくなった『デフレ脱却』には至っていないと言えます。上記政策の進捗に加え、民間部門において、高水準の企業収益が設備投資、堅調な雇用が所得から個人消費に繋がる、『デフレ脱却』に向けた『前向きなメカニズム』が動き出すかに注目しています。
- ・ 3点目は「国内株式市場の歪み」です。本年2月末時点でのTOPIXの予想PER（株価収益率）は14.6倍（利益予想は来期基準、弊社算出。以下同じ）であり、市場全体に割高感はありません。一方、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックス（成長株指数）のPERは18.7倍、Russell/Nomura Large Cap Value インデックス（割安株指数）は11.9倍であり、割安株指数のPERは成長株指数との対比で2/3程度の水準にとどまっています。このような状況は、情報通信関連銘柄が著しく過大評価された2000年初以来であり、割安株指数が成長株指数を大きくアウトパフォームしたこの1年間においてもほぼ変わっていません。もちろんこれは、個別企業の業績などのファンダメンタルズの相違を株価が反映した結果に他なりません。QEをはじめとした近年の投資環境が、株価のバリュエーション格差を助長してきたであろうことには留意が必要です。

## <投資方針>

### 【投資スタイル配分】

当面は、大中型バリューと大中型グロースでは大中型バリューが多い配分比率とし、小型フレンドはおおむね現状程度を維持する方針です。

### 【大中型バリュー運用チーム】

株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせ、市場が見過している価値（バリュー）を発掘し、投資をしていく方針です。為替や金利の水準、エネルギー価格、国内外の景気動向など外部環境の変化が企業の収益力・競争力に大きな影響を与えてきており、定性評価の重要性が更に高まっています。高い競争力をもとにシェアを拡大している企業、株主還元を積極化させるポテンシャルを持つ企業、構造改革や事業環境の変化などで収益力を改善させている企業などに注目しています。

**【大中型グロース運用チーム】**

国内外の景気変動や国際情勢など外部環境が激しく変動する環境下でも、強い競争力や構造改革などの自助努力により中期で相対的に高い利益成長を実現できる企業に投資をしていく方針です。足元では米国大統領が掲げる政策の実現性や欧州諸国の選挙の行方を巡って、市場が一喜一憂する傾向が見受けられます。このような市場の短期的な変動に惑わされず、個々の企業の本質的な競争力や利益成長につながる企業の取組みを精査して投資判断を行なっていきます。今後も投資判断の核となるのは中長期の利益成長の確信度です。この方針をもとに機動的な銘柄の比率調整、入れ替えを実施していく方針です。

**【小型ブレンド運用チーム】**

個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、業績の回復が見込まれるリストラ期の銘柄へ投資をしていく方針です。成長期の銘柄では、外部環境の変化を乗り越えてきた実績をもち、今後も競争力を有する主力事業がけん引役となり成長が続くと考えられる企業に注目しています。また、リストラ期の銘柄では、成熟した国内市場で残存者メリットを享受できる企業に投資をしていく考えです。増配などの株主還元については成長期、リストラ期に関わらず、引き続き重視していきます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2016年3月23日～2017年3月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円	%	(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
(株 式)	22	0.099	
(先物・オプション)	(22)	(0.099)	
合 計	(0)	(0.000)	
期中の平均基準価額は、21,865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3月23日～2017年3月21日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株	千円	千株	千円
		46,165	63,458,932	57,577	77,291,182
		(△ 3,984)	( - )		

\*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。

## 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	株式先物取引	百万円	百万円	百万円	百万円
		6,112	6,577	-	-

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2016年3月23日～2017年3月21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	140,750,115千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	105,037,937千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.33

\* (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

(2016年3月23日～2017年3月21日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	百万円	うち利害関係人 との取引状況B 百万円	$\frac{B}{A}$ %	百万円	うち利害関係人 との取引状況D 百万円	$\frac{D}{C}$ %
株式	63,458	7,252	11.4	77,291	5,326	6.9
預金	42,809	42,809	100.0	45,170	45,170	100.0

## 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)	108,087千円
うち利害関係人への支払額 (B)	11,007千円
(B) / (A)	10.2%

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証券株式会社、野村信託銀行です。

## ○組入資産の明細

(2017年3月21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>水産・農林業 (0.1%)</b>			
マルハニチロ	—	21.3	76,254
<b>鉱業 (0.9%)</b>			
国際石油開発帝石	160.7	869.3	961,880
<b>建設業 (4.7%)</b>			
安藤・間	—	298.3	236,551
大成建設	561	—	—
大林組	251.7	—	—
清水建設	300	—	—
長谷工コーポレーション	708.1	874.9	1,145,244
鹿島建設	2,397	—	—
大豊建設	—	260	143,260
前田建設工業	—	269	282,719
熊谷組	321	1,359	410,418
N I P P O	28	—	—
東洋建設	382.4	330.5	139,140
五洋建設	594.5	—	—
住友林業	76.4	128.4	224,828
大和ハウス工業	50.3	410.5	1,341,514
ライト工業	—	184	215,280
積水ハウス	147.7	—	—
関電工	99	—	—
きんでん	154.3	129.4	205,487
住友電設	—	12.1	16,068
日揮	—	117.2	243,190
高砂熱学工業	226.6	190.5	322,135
大気社	38.7	31.6	91,987
東芝プラントシステム	80.8	—	—
千代田化工建設	417	175	133,700
<b>食料品 (2.6%)</b>			
明治ホールディングス	118.3	95.9	896,665
雪印メグミルク	—	35.6	110,716
ブリマハム	—	67	33,969
日本ハム	47	75	232,125
宝ホールディングス	59.1	119.8	148,072

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
コカ・コーラウエスト	—	39.9	148,627
不二製油グループ本社	65.4	171.3	458,912
味の素	86	92.2	209,386
キュービー	54.1	43.7	142,025
ニチレイ	86	30	84,690
フジッコ	19	10.6	26,765
日本たばこ産業	174.4	97.2	374,803
<b>繊維製品 (0.8%)</b>			
帝人	1,611	—	—
東レ	729	735	735,735
ホギメディカル	26.4	23.7	163,056
<b>パルプ・紙 (0.1%)</b>			
王子ホールディングス	662	—	—
日本製紙	—	66.3	139,959
レンゴー	87	—	—
<b>化学 (8.3%)</b>			
住友化学	199	215	141,040
住友精化	151	16.4	77,900
デンカ	255	218	132,980
信越化学工業	101.8	110.5	1,071,629
エア・ウォーター	121	—	—
カネカ	143	163	143,277
三井化学	4,125	1,889	1,076,730
三菱ケミカルホールディングス	1,954.3	504.1	444,969
ダイセル	456.4	—	—
住友バークライト	234	622	425,448
積水化学工業	—	310.1	609,036
日本ゼオン	366	200	247,000
積水樹脂	77.4	75.4	143,109
タキロン	90	92	54,648
ADEKA	239.7	74.7	120,117
日油	630	181	214,485
花王	214.2	140.3	848,674
太陽ホールディングス	49.4	54.7	278,423
D I C	1,095	83.7	351,121

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
サカタインクス	26.1	24.2	38,018
東洋インキＳＣホールディングス	109	—	—
富士フィルムホールディングス	—	100.5	454,260
ライオン	392	—	—
高砂香料工業	42.8	57.2	205,348
マンダム	—	16.5	89,760
ミルボン	13.4	14.1	81,498
ポーラ・オルビスホールディングス	—	52.1	561,638
荒川化学工業	11.9	—	—
日東電工	85.5	48.5	423,841
J S P	59.1	42.4	115,073
エフピコ	38	48.7	244,474
ニフコ	52.6	44.7	255,237
ユニ・チャーム	91.4	72.7	193,491
<b>医薬品 (3.7%)</b>			
協和発酵キリン	207.9	228	391,476
塩野義製薬	211	129.4	729,169
日本新薬	56.4	12.1	70,906
中外製薬	133.4	209.8	809,828
小野薬品工業	81.9	106.2	254,880
参天製薬	290.5	176.4	295,999
大塚ホールディングス	75	142.4	728,091
ベプチドリーム	137.3	146.7	786,312
<b>石油・石炭製品 (1.1%)</b>			
J Xホールディングス	1,013.7	2,125.1	1,145,003
コスモエネルギーホールディングス	89.3	—	—
<b>ゴム製品 (0.2%)</b>			
ブリヂストン	336.9	39.4	181,752
<b>ガラス・土石製品 (1.6%)</b>			
旭硝子	—	320	297,920
太平洋セメント	—	370	146,150
アジアパイルホールディングス	130.4	239	156,545
東洋炭素	45.4	45.4	85,806
日本碍子	130	334.6	839,511
日本特殊陶業	277.7	—	—
ニチアス	138	88	98,648
ニチハ	—	45.6	152,988
<b>鉄鋼 (1.4%)</b>			
新日鐵住金	113.8	—	—
合同製鐵	370	14.2	25,744

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
東京製鐵	—	423.4	403,500
共英製鋼	56.3	62.6	131,585
大和工業	18.5	40.3	124,325
大阪製鐵	77.1	75.7	161,846
中部鋼鈹	243.9	231.8	154,842
日立金属	—	358.5	569,298
<b>非鉄金属 (1.9%)</b>			
住友金属鉱山	—	182	291,837
U A C J	—	303	87,567
古河電気工業	520	111.3	474,694
住友電気工業	334.5	651.6	1,229,895
平河ヒューテック	—	23.7	27,729
<b>金属製品 (1.5%)</b>			
横河ブリッジホールディングス	74.2	43	58,351
三和ホールディングス	847.6	511.7	552,636
文化シヤッター	353.9	448	378,112
L I X I Lグループ	—	215.2	635,700
パイオラックス	8.2	—	—
<b>機械 (7.1%)</b>			
三浦工業	—	45.7	83,356
東芝機械	381	110	53,900
アマダホールディングス	118	233.1	301,864
アイダエンジニアリング	—	98.2	108,020
牧野フライス製作所	91	—	—
オーエスジー	—	37.1	90,227
ディスコ	39.6	22.7	383,630
日東工器	28.6	—	—
ナブテスコ	32.6	26.8	84,152
三井海洋開発	46.9	—	—
SMC	24.2	13.6	452,472
オイレス工業	52	—	—
日精エー・エス・ビー機械	45.7	42.5	110,500
サトーホールディングス	33.9	32.1	78,998
技研製作所	34.5	34.5	68,448
小松製作所	616	471.6	1,419,044
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	18.3	63,318
クボタ	437.4	272.8	482,583
小森コーポレーション	123.6	—	—
荏原製作所	1,245	129.7	464,326
ダイキン工業	140.2	92.5	1,026,287

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
椿本チエイン	138	—	—
ダイフク	29.2	23.2	66,723
グローリー	37.7	80.2	316,790
新晃工業	62.3	66.8	107,548
T P R	—	33.3	128,371
日本精工	—	169.9	289,509
不二越	209	84	51,324
ユーション精機	7.2	31.9	99,209
キッツ	162.4	—	—
マキタ	103.4	66.4	513,936
三菱重工業	2,474	1,732	829,801
スター精密	—	46.1	81,043
<b>電気機器 (15.5%)</b>			
ミネベアミツミ	—	226.1	356,333
日立製作所	1,987	1,707	1,071,825
三菱電機	854	1,398.6	2,361,536
富士電機	782	368	238,096
山洋電気	—	60	51,960
マップモーター	76.4	42.5	273,700
日本電産	70.5	78.5	842,697
ユー・エム・シー・エレクトロニクス	—	17.3	55,187
ダイヘン	107	129	98,685
日新電機	44.1	—	—
日本電気	4,737	955	274,085
セイコーエプソン	134.9	—	—
能美防災	21.4	36.6	56,620
パナソニック	243.9	978.3	1,217,983
富士通ゼネラル	151	60	135,480
日立国際電気	44	—	—
ソニー	852.1	601.2	2,180,552
TDK	54.3	129.1	947,594
アルプス電気	62.7	—	—
フォスター電機	54.7	55.5	105,727
日本航空電子工業	87	36	54,396
本多通信工業	48.1	—	—
横河電機	411.9	—	—
新電元工業	181	206	99,910
アズビル	140.9	—	—
堀場製作所	—	61.9	393,065
パナソニック デバイスSUNX	45.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
キーエンス	19.8	16.6	750,154
シスメックス	92.2	60.2	409,360
OBARA GROUP	15.8	—	—
スタンレー電気	—	76.3	247,975
図研	114.9	112.4	151,740
ファナック	25.5	16.4	377,282
フクダ電子	—	16.2	102,384
ローム	—	103	772,500
浜松ホトニクス	166.6	132.7	443,881
京セラ	—	99	627,462
村田製作所	56.5	70.2	1,118,286
ニチコン	63.8	181.8	206,524
小糸製作所	84.2	23.1	135,828
スター精密	95.5	—	—
東京エレクトロン	—	61	708,210
<b>輸送用機器 (8.4%)</b>			
鬼怒川ゴム工業	49	—	—
豊田自動織機	93.2	189.1	1,083,543
モリタホールディングス	17.5	40.1	69,533
デンソー	103.1	57.6	300,556
ニチユ三菱フォークリフト	—	116.8	86,782
近畿車輛	77	7.9	20,002
日産自動車	851.2	—	—
いすゞ自動車	306.5	585.7	921,598
トヨタ自動車	430.8	333.5	2,125,395
日野自動車	223.1	211.7	299,343
プレス工業	229	229	131,904
アイシン精機	135.2	51.5	287,370
マツダ	739.8	90.2	146,349
本田技研工業	—	308.8	1,093,769
富士重工業	344.7	260.8	1,124,569
エクセディ	57.2	88.9	297,815
日本精機	—	52	127,712
ヨロズ	63.3	35.6	64,044
エフ・シー・シー	121.9	243.4	562,497
シマノ	13.6	21.3	366,786
<b>精密機器 (0.6%)</b>			
島津製作所	129	285.9	521,195
トプコン	23.7	24.7	53,105
朝日インテック	20.2	24	107,040

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>その他製品 (1.2%)</b>			
バンダイナムコホールディングス	119	73.9	260,867
フジシールインターナショナル	51.3	82.4	199,490
大建工業	—	38.8	83,109
図書印刷	218	—	—
アシックス	202.5	21.5	40,463
小松ウオール工業	31.3	31.3	60,596
ヤマハ	40.8	33.5	108,372
リンテック	6.1	—	—
任天堂	17.3	14.8	388,722
タカラスタンダード	140	82.3	153,078
<b>電気・ガス業 (0.8%)</b>			
中部電力	216.9	—	—
沖縄電力	39.2	39.1	100,878
電源開発	248.8	108.2	282,077
東京瓦斯	547	—	—
メタウォーター	—	146.7	430,857
<b>陸運業 (2.7%)</b>			
東京急行電鉄	293	—	—
東日本旅客鉄道	—	58.2	576,936
西日本旅客鉄道	80.8	54.9	407,742
西武ホールディングス	—	63.8	122,113
鴻池運輸	—	90.9	128,623
南海電気鉄道	—	198	112,464
日本通運	636	980	596,820
山九	97	—	—
センコー	116	—	—
トナミホールディングス	111	161	67,781
セイノーホールディングス	324.5	535.9	702,029
日立物流	—	59.2	144,921
C&Fロジホールディングス	—	17.6	27,368
<b>海運業 (0.3%)</b>			
日本郵船	1,349	1,210	312,180
<b>空運業 (1.0%)</b>			
日本航空	361.2	294.2	1,088,834
<b>倉庫・運輸関連業 (0.3%)</b>			
トランコム	—	9.6	53,376
住友倉庫	247	200	132,800
郵船ロジスティクス	112.6	—	—
近鉄エクスプレス	61.7	104.6	184,514

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>情報・通信業 (7.9%)</b>			
NECネットエスアイ	92.8	85.3	189,621
新日鉄住金ソリューションズ	63.8	225	539,100
T I S	179	126.2	372,668
コロブラ	24.7	—	—
インターネットイニシアティブ	—	136.1	275,874
ラック	27.8	—	—
オービックビジネスコンサルタント	76.1	72.4	409,060
伊藤忠テクノソリューションズ	—	41.5	135,912
電通国際情報サービス	—	26.3	65,276
日本ユニシス	—	181.5	284,773
テレビ朝日ホールディングス	36.6	33.8	76,151
日本電信電話	757	566.9	2,803,887
KDD I	450.2	160	486,400
NTTドコモ	325.1	200.7	541,990
GMOインターネット	125	89.3	119,483
カドカワ	24.3	122.8	203,234
東宝	110.4	—	—
エヌ・ティ・ティ・データ	40.2	—	—
S C S K	99.7	68.7	304,341
富士ソフト	164	152	444,904
ソフトバンクグループ	38.3	160.1	1,324,667
<b>卸売業 (4.4%)</b>			
あい ホールディングス	55	73.9	197,978
マクニカ・富士エレホールディングス	147.9	31.9	52,985
シップヘルスケアホールディングス	89.4	125.2	394,380
シークス	66.2	70.2	311,688
丸紅	520.4	—	—
三井物産	582.9	399.7	671,096
日立ハイテクノロジーズ	147.7	129.4	613,356
三菱商事	225.5	730.7	1,820,173
第一実業	162	70	51,520
阪和興業	368	65	54,405
正栄食品工業	—	24.7	61,997
岩谷産業	39	—	—
稲畑産業	133.8	107.6	159,140
サンゲツ	—	57.3	112,365
伊藤忠エネクス	108.4	201.2	191,743
日鉄住金物産	316	21.9	103,368

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
<b>小売業 (4.6%)</b>				
アダストリア	27.2	18.6	55,149	
セリア	16.3	10.9	93,086	
ナフコ	73.6	—	—	
ジェイアイエヌ	18.6	22.6	135,826	
Monotaro	25	23.3	77,356	
J. フロント リテイリング	316.8	165.3	296,217	
スタートトゥデイ	172.1	55.8	130,014	
ウエルシアホールディングス	14.4	35.4	116,997	
ホットランド	64.9	22.3	27,451	
セブン&アイ・ホールディングス	228.6	110.3	487,636	
ツルハホールディングス	72.9	38.9	421,287	
クスリのアオキ	38.9	—	—	
クスリのアオキホールディングス	—	35.9	186,321	
サイゼリヤ	52.5	—	—	
ユナイテッドアローズ	16.5	—	—	
スギホールディングス	38.7	10.4	54,704	
チヨダ	23.4	—	—	
しまむら	23.8	10.9	165,353	
松屋	59.4	173.5	182,695	
丸井グループ	191.4	180.7	289,120	
アクシアル リテイリング	22.6	31.9	141,157	
平和堂	50.1	—	—	
ゼビオホールディングス	94.5	—	—	
ケーズホールディングス	71.1	123.8	256,389	
ヤマダ電機	519.3	2,055.6	1,200,470	
アークランドサカモト	132.6	123.8	177,157	
パローホールディングス	74.1	14.4	39,398	
ベルク	28.1	37.4	167,739	
ファーストリテイリング	5.4	6.2	222,270	
サックスパー ホールディングス	107.4	86.5	109,336	
<b>銀行業 (3.8%)</b>				
ゆうちょ銀行	19.2	—	—	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	4,066	2,701	2,014,135	
りそなホールディングス	—	728.6	467,032	
三井住友トラスト・ホールディングス	868	—	—	
三井住友フィナンシャルグループ	298.5	212.1	904,818	
千葉銀行	—	394	299,046	
ふくおかフィナンシャルグループ	773	—	—	
北國銀行	—	277	124,927	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
山陰合同銀行	39.8	—	—	
セブン銀行	—	753.2	279,437	
京葉銀行	112	—	—	
<b>証券、商品先物取引業 (0.5%)</b>				
SBIホールディングス	127.8	100.9	168,805	
大和証券グループ本社	—	408	302,654	
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	144	79.7	51,008	
<b>保険業 (4.3%)</b>				
かんぽ生命保険	5	156.6	427,674	
SOMPOホールディングス	238.4	179.9	784,004	
MS&ADインシュアランスグループホール	132.2	—	—	
ソニーフィナンシャルホールディングス	81	—	—	
第一生命ホールディングス	212.5	283.8	621,805	
東京海上ホールディングス	232.5	201.9	1,022,017	
T&Dホールディングス	138.5	1,010.8	1,791,137	
<b>その他金融業 (1.5%)</b>				
クレディセゾン	151.2	—	—	
芙蓉総合リース	22.9	62.5	335,000	
リコーリース	75.8	14.6	55,042	
アコム	500.1	—	—	
ジャックス	369	97	47,724	
日立キャピタル	166.9	114.2	324,328	
オリックス	590.1	178.6	306,656	
三菱UFJリース	—	610.1	360,569	
イー・ギャランティ	64.2	78.5	197,270	
<b>不動産業 (2.5%)</b>				
パーク24	103.3	58.9	177,583	
三井不動産	339	117	289,633	
三菱地所	—	300	651,750	
住友不動産	313	324	976,860	
大京	—	1,106	259,910	
スターツコーポレーション	90.4	130.8	321,637	
<b>サービス業 (3.7%)</b>				
日本M&Aセンター	9.7	—	—	
UTグループ	337.2	88	118,184	
テンブホールディングス	380.4	244.3	506,189	
総合警備保障	69.9	67.7	293,479	
ツクイ	71.6	124.3	81,789	
エムスリー	—	59.9	166,821	
セブテニ・ホールディングス	91.6	435.1	165,338	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電通	51.4	—	—
オリエンタルランド	118.9	37.5	237,037
ビー・エム・エル	—	1.7	4,244
サイバーエージェント	32.8	81.6	282,744
楽天	214.9	—	—
ブルキャストホールディングス	—	89.9	101,497
ライドオン・エクスプレス	21.2	—	—
リクルートホールディングス	39.9	205.4	1,152,294
ベルシステム24ホールディングス	79.3	148.3	136,880
東祥	28.9	22.2	112,110

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エイチ・アイ・エス	34	54.1	150,343
スペース	40.2	—	—
トランス・コスモス	203	142.7	386,859
乃村工藝社	—	20.4	40,086
メイテック	34.2	22.9	106,485
合 計	株 数・金 額	77,263	61,866
	銘柄数<比率>	300	296
			<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。

### 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄 別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	TOPIX	百万円 1,549	百万円 —

\*単位未満は切り捨て。

### ○投資信託財産の構成

(2017年3月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 108,808,913	% 96.9
コール・ローン等、その他	3,496,464	3.1
投資信託財産総額	112,305,377	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3月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	112,305,377,759
コール・ローン等	2,595,292,967
株式(評価額)	108,808,913,150
未収入金	775,357,542
未収配当金	73,364,100
差入委託証拠金	52,450,000
(B) 負債	744,150,545
未払金	703,147,652
未払解約金	41,000,000
未払利息	2,893
(C) 純資産総額(A-B)	111,561,227,214
元本	45,251,309,274
次期繰越損益金	66,309,917,940
(D) 受益権総口数	45,251,309,274口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,654円

(注) 期首元本額は53,013,221,393円、期中追加設定元本額は825,664,094円、期中一部解約元本額は8,587,576,213円、1口当たり純資産額は2,4654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

・ノムラ日本株戦略ファンド	33,397,263,414円
・ノムラ日本株戦略ファンドVA(適格機関投資家専用)	7,810,742,038円
・ノムラ日本株戦略ファンド(確定拠出年金向け)	3,510,203,725円
・ノムラ日本株戦略ファンド(野村SMA・EW向け)	397,259,113円
・ノムラ日本株戦略ファンド(野村SMA向け)	135,840,984円

## ○損益の状況 (2016年3月23日～2017年3月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,105,561,519
受取配当金	2,104,118,858
受取利息	511
その他収益金	2,727,431
支払利息	△ 1,285,281
(B) 有価証券売買損益	15,112,044,135
売買益	20,760,121,403
売買損	△ 5,648,077,268
(C) 先物取引等取引損益	223,982,544
取引益	255,066,696
取引損	△ 31,084,152
(D) 当期損益金(A+B+C)	17,441,588,198
(E) 前期繰越損益金	58,425,217,623
(F) 追加信託差損益金	985,135,906
(G) 解約差損益金	△10,542,023,787
(H) 計(D+E+F+G)	66,309,917,940
次期繰越損益金(H)	66,309,917,940

\*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引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。