

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15期(決算日2020年3月23日)

作成対象期間(2019年3月21日～2020年3月23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。
新型コロナウイルス感染症対策の渦中ではございますが、今後ともお客様本位の業務運営を継続的に行ってまいりますので、一層のお引き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」、「小型ブレイド」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) | 基準価額 | | ベンチマーク | | 株組入比率 | 株先物比率 | 純資産額 |
|-----------------|---------------|------|-------|-------------------|-------|-------|-------|------|
| | | 税金配分 | 騰落率 | TOPIX (東証株価指数) | 騰落率 | | | |
| | 円 | 円 | % | | % | % | % | 百万円 |
| 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 |
| 13期(2018年3月20日) | 17,028 | 5 | 15.7 | 1,716.29 | 9.8 | 96.4 | 1.7 | 258 |
| 14期(2019年3月20日) | 15,566 | 5 | △8.6 | 1,614.39 | △5.9 | 96.8 | 1.8 | 128 |
| 15期(2020年3月23日) | 12,133 | 5 | △22.0 | 1,292.01 | △20.0 | 96.6 | 1.8 | 37 |

*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 | 騰落率 | TOPIX (東証株価指数) | 騰落率 | | |
| (期首) 2019年3月20日 | 円 | % | | % | % | % |
| | 15,566 | — | 1,614.39 | — | 96.8 | 1.8 |
| 3月末 | 15,569 | 0.0 | 1,591.64 | △1.4 | 96.0 | 1.8 |
| 4月末 | 16,052 | 3.1 | 1,617.93 | 0.2 | 96.2 | 1.8 |
| 5月末 | 14,872 | △4.5 | 1,512.28 | △6.3 | 95.9 | 1.8 |
| 6月末 | 15,190 | △2.4 | 1,551.14 | △3.9 | 96.5 | 1.9 |
| 7月末 | 15,313 | △1.6 | 1,565.14 | △3.1 | 96.5 | 1.9 |
| 8月末 | 14,662 | △5.8 | 1,511.86 | △6.4 | 96.8 | 1.9 |
| 9月末 | 15,645 | 0.5 | 1,587.80 | △1.6 | 96.0 | 1.9 |
| 10月末 | 16,629 | 6.8 | 1,667.01 | 3.3 | 96.5 | 1.9 |
| 11月末 | 17,063 | 9.6 | 1,699.36 | 5.3 | 97.0 | 2.0 |
| 12月末 | 17,122 | 10.0 | 1,721.36 | 6.6 | 262.0 | 4.6 |
| 2020年1月末 | 16,451 | 5.7 | 1,684.44 | 4.3 | 96.8 | 1.8 |
| 2月末 | 14,683 | △5.7 | 1,510.87 | △6.4 | 96.5 | 1.8 |
| (期末) 2020年3月23日 | 円 | % | | % | % | % |
| | 12,138 | △22.0 | 1,292.01 | △20.0 | 96.6 | 1.8 |

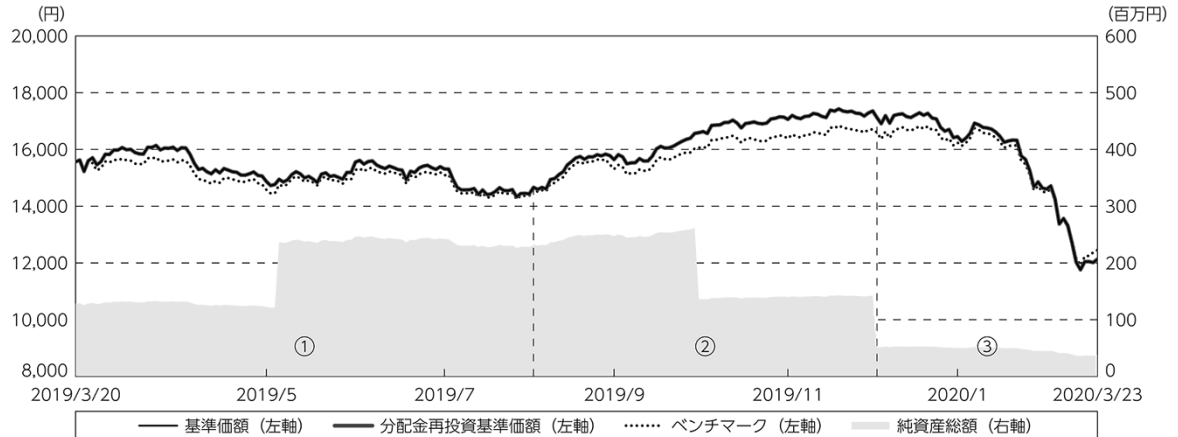
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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：15,566円

期末：12,133円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：△ 22.0%（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。作成年首（2019年3月20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、作成年首（2019年3月20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22.0%の下落

基準価額は、期首15,566円から期末12,138円（分配金込み）となりました。

・局面①（期首～2019年8月）

- (上昇) 中国の3月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善したことや米中通商協議進展への期待が高まったことなどから景気の先行きに対する懸念が和らいだこと
- (下落) トランプ米大統領による対中関税引き上げの表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことや、国内企業の2019年3月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったこと
- (上昇) パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことで金融緩和期待が広がったことや、米中通商協議再開の合意により米国の対中追加関税が先送りされたこと

（下落）トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで再び米中貿易摩擦への懸念が高まり、世界的に株式市場が下落したこと

・局面②（9月～12月）

- （上昇）米中通商協議進展に対する期待から世界景気減速への過度な警戒感が後退したことや、米国長期金利の上昇などを背景に円安ドル高が進んだこと
- （上昇）中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされるなど米中通商協議に進展が見られ、政治情勢を巡る不確実性がやや後退したこと
- （上昇）世界各国の製造業PMIに改善の動きが見られ、製造業の回復期待が広がったこと
- （上昇）国内において12月に閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたこと

・局面③（2020年1月～期末）

- （下落）中国で発生した新型肺炎の感染拡大により、インバウンド消費の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたこと
- （上昇）米国の1月ISM製造業景気指数が2019年7月以来の拡大を示したことや、中国が1月の米中貿易協議の一部合意を受けて、米国の一部製品への関税引き下げを発表したことなどが好感されたこと
- （下落）2019年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率が消費増税の反動減などから大きく落ち込んだことや、新型肺炎の世界的な感染拡大を受けて世界経済の先行き懸念が広がり、金融市場においてリスク回避の動きが強まったこと

○投資環境

- （1）世界経済は各国で成長率が鈍化し減速基調で推移する中、2019年夏頃にかけては、通商政策における米中の対立や英国のEU（欧州連合）離脱協議の混迷など政治情勢を巡る不確実性が高まり、景気の先行き懸念が強まりました。米国ではFRB（米連邦準備制度理事会）がこれまでの継続的な利上げ姿勢から様子見姿勢へと転換し、米中通商摩擦の激化を受けて7月、9月、10月のFOMC（米連邦公開市場委員会）でそれぞれ0.25%の予防的利下げを実施しました。また欧州では、ECB（欧州中央銀行）が9月のECB政策理事会で中銀預金金利の引き下げや資産購入などの金融緩和措置を決定しました。新興国でも利下げに踏み切る国が相次ぎ、グローバルな金融環境は緩和方向へ動きました。2019年秋以降は、世界各国の製造業PMI（購買担当者景気指数）に改善の動きが見られ、製造業の回復期待などを背景に年末にかけて世界的に株価、長期金利ともに上昇基調で推移しました。また、米中通商協議において両政府が第1段階の合意に達したほか、英国の総選挙において保守党が大勝し英国のEU離脱を巡る不透明感が薄らいだことで、これまで市場で懸念されてきた政治情勢を巡る不確実性がやや後退したことも株式市場には追い風となりました。しかし、年明け後は、新型肺炎の世界的な感染拡大によりリスク回避

の動きが強まり、世界的に株式市場は大きく下落しました。世界経済の先行き懸念が強まる中、3月に入るとFRBは相次ぐ緊急利下げにより政策金利の誘導目標レンジを0～0.25%まで引き下げたほか、量的緩和、信用供与サポート、米ドルの流動性拡充などの措置を決定しました。ECBは資産購入の拡大や長期流動性供給などの措置を打ち出し、英国、オーストラリア、カナダなどでは利下げが実施されるなど、各国中央銀行は金融緩和の強化に動きました。そして各国政府も感染拡大の抑制とともに経済活動を下支えするための政策対応に動き始めました。

- (2) 国内では、世界経済が減速基調で推移する中で輸出は低調でしたが、良好な雇用・所得環境に支えられて個人消費が底堅く推移したほか、拡張的な2019年度予算を反映して政府支出や公共投資が増加しました。日本の実質GDP（国内総生産）成長率は、2019年7～9月期まで4四半期連続でプラス成長となりました。しかしその後は、消費増税に伴う駆け込み需要の反動減に加えて自然災害等の影響もあり、個人消費や設備投資が大幅に落ち込んだことで、2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率－7.1%とマイナス成長となりました。年明け後は、中国で発生した新型肺炎の感染拡大の影響で、中国人観光客等の減少によるインバウンド消費の落ち込み、中国経済の減速やサプライチェーンの混乱等による輸出の減少、国内の感染拡大防止を目的とした自粛ムードの高まりによるサービス消費の減少などが懸念される状況となりました。3月には日銀は新型感染症拡大の影響を踏まえ、潤沢な資金供給、企業金融支援、ETF・J-REITの積極的な買入れによる金融緩和の強化を決定しました。政府も感染拡大の防止策や医療提供体制の整備に加えて事業活動の縮小や雇用への対応を含む緊急対応策を決定しました。
- (3) 日本の主要企業の経常増益率は、2018年度下期の前年同期比－9.4%（野村證券調べ、以下同じ）に続き、2019年度上期も同－10.7%と2半期連続で減益となりました。世界景気の減速や米中通商摩擦の影響などを背景に、鉄鋼・非鉄、化学、電機・精密などの業種で業績が悪化しました。下期に入っても鉄鋼・非鉄などの市況関連業種を中心に業績の悪化が見られ、2019年度通期の経常増益率は前年度比－6.3%と、2011年度以来8期ぶりの経常減益となる見通しとなりました。
- (4) 当期の日本株スタイル指数騰落率は、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックスが－11.8%、Russell/Nomura Large Cap Value インデックスが－27.1%、Russell/Nomura Small Cap インデックスが－23.5%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。

○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（株価指数先物買建てを含む）は98.5%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98.8%（株価指数先物買建てを含む）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、小型ブレンドの異なる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53.3%、大中型グロース29.3%、小型ブレンド14.5%の配分比率としました。2019年夏頃をボトムに景気が循環的な回復に向かう可能性が出てきたことから2019年9月に大中型グロースの比率を下げ、大中型バリューの比率を高めました。その後は、景気見通しの悪化を受けて2020年2月から3月にかけて大中型バリューの比率を下げ、大中型グロースの比率を高めました。期末は大中型バリュー45.8%、大中型グロース36.2%、小型ブレンド14.9%としました。

【業種配分・銘柄数】

- ・大型店の出店によるシェア拡大で今後も高い成長が見込まれる銘柄を組み入れた小売業や、底堅い株主還元が見込まれる卸売業などの業種比率を引き上げました。一方で、TOB（株式公開買い付け）の発表で株価が上昇した銘柄を売却した医薬品や、海外における成長見通しを引き下げた機械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249銘柄（期首287銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は20.6%（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、銘柄の見直しを行ってきました。国内外の景気動向や経済政策などの外部環境が大きく急速に変化する中で、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。
- ・ 構造改革などによる収益性の改善が期待される輸送用機器や、底堅い株主還元が見込まれる卸売業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度合いが低下した電気機器や医薬品などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は69銘柄（期首は132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＞

- 輸送用機器：二輪でも世界シェアトップを誇る自動車大手で、四輪事業の構造改革により収益性の改善が見込まれる本田技研工業、大手完成車メーカーグループの一角で、世界トップのフォークリフト事業とコンプレッサ事業の収益拡大が期待される豊田自動織機を買い付け。
- 卸売業：財務体質が改善しており、底堅いキャッシュフローを背景とした継続的な株主還元が期待される三井物産、丸紅を買い付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

- 電気機器：スマートフォンや車載向け電子部品事業の好調な業績が評価され、株価上昇により割安度合いが低下したTDK、ロームを売却。
- 医薬品：親会社によるTOB（株式公開買い付け）の実施が発表されたことで株価が上昇し割安度合いが低下した田辺三菱製薬を売却。

【大中型グロース運用チーム】

- ・ 個々の企業の競争力を見極め、中長期で高い利益成長を達成できる銘柄を発掘し、投資をしていく方針を継続しました。国内外の景気動向など外部環境が変化する中で、強い競争力や自助努力により利益成長が期待される銘柄に注目して銘柄の見直しを行ないました。
- ・ 電子部品に加えてゲーム、映画、音楽等の事業による利益成長が期待される電気機器や、大型店の出店によるシェアの拡大が続く今後も高い成長が見込まれる小売業などの比率を引き上げました。一方で、北米市場での競争激化に加えてアジア地域での成長見通しを引き下げた機械や、利益水準の低下が懸念される銀行業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は71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**：スマートフォンなどに搭載されるカメラ関連の電子部品に加え、ゲーム、映画、音楽等の事業でも中期で利益成長が期待できると判断したソニーを買い付け。
- 小売業**：中古車販売の大手で、販売効率の高い大型店の出店によるシェアの拡大に加えて、修理などの付帯サービスの増加により、中長期で高い成長が期待できると判断したネクステージを買い付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

- 機械**：小型トラクターの北米市場における競争激化に加え、インドや一部の東南アジア諸国での成長が当初想定していたより時間を要すると判断したクボタを売却。
- 銀行業**：低金利の環境が続く中で、今後、利益水準が低下していくと判断した三井住友フィナンシャルグループを売却。

【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、顧客層の広がりや新市場の創造などにより売上成長が期待できる企業に投資しました。また、リストラ期の銘柄では、既存事業の収益力強化とシェア拡大の可能性を重視して投資しました。
- ・EC（電子商取引）サイト作成や決済サービスなどの提供により業績の拡大が期待される情報・通信業や、調剤事業のシェア拡大により成長が期待できる小売業などの比率を引き上げました。一方で、株価の相対的な割安度合いが低下した化学や、外部環境の悪化による収益性の低下が懸念される輸送用機器などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は120銘柄（期首は118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**：個人や小規模事業者向けにECサイト作成サービスを展開し、サービスの認知度向上により業績の拡大が期待されるBASE、決済やEC支援などインターネットインフラ事業の安定した成長が続くGMOインターネットを買い付け。
- 小売業**：高齢化社会の進展に伴い市場が拡大している調剤事業でシェア上昇による成長が期待できるスギホールディングス、出店や店舗買収などにより地盤である中四国・九州を中心に収益の拡大が見込まれるイズミを買い付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

- 化学**：株価の相対的な割安度合いが低下した信越ポリマー、海外企業との競争激化により高吸水性樹脂事業の収益悪化が懸念される住友精化を売却。
- 輸送用機器**：外部環境の悪化により収益性の低下が懸念される三菱ロジスネクスト、買収した子会社との協業や海外事業の拡大が想定を下回って推移しているモリタ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2.0ポイントのマイナス

基準価額の騰落率は-22.0%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-20.0%を2.0ポイント下回りました。

【主な差異要因】

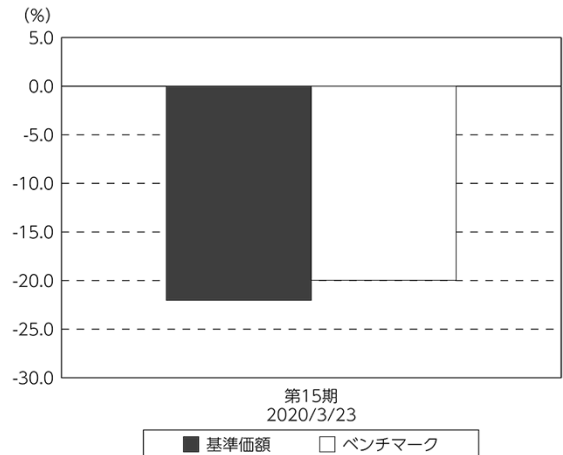
（プラス要因）

- ①保有していた日本電信電話などが値上がりしたこと
- ②当期の前半において、高いウェイトで保有していたTDK、SUMCO、ディスコなどが大きく値上がりしたこと
- ③業種配分においてベンチマークに比べて値下がり小さかった小売業などの比率を高めにしていたこと

（マイナス要因）

- ①スタイル配分において相対的にパフォーマンスが悪かった大中型バリューの比率を大中型グロースに比べて高めにしていたこと
- ②保有していたティーケーピー、かんぽ生命保険、いすゞ自動車などの値下がりがベンチマークに比べて大きかったこと
- ③業種配分においてベンチマークに比べて値下がり小さかった医薬品などの比率を低めにしていたこと

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せん。

◎分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

| 項 目 | 第15期 |
|-----------|---------------------------|
| | 2019年3月21日～ 2020年3月23日 |
| 当期分配金 | 5 |
| (対基準価額比率) | 0.041% |
| 当期の収益 | — |
| 当期の収益以外 | 5 |
| 翌期繰越分配対象額 | 8,059 |

(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>

国内経済は2019年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率が前期比年率-7.1%となり、2018年7-9月期以来、5四半期ぶりのマイナス成長となりました。消費増税に伴う駆け込み需要の反動減に加えて自然災害などの影響もあり、個人消費や設備投資が大幅に落ち込みました。2020年1-3月期も中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大による影響で、中国人観光客等の減少によるインバウンド消費の落ち込み、中国経済の減速やサプライチェーンの混乱等による輸出の減少、国内の感染拡大防止を目的とした経済活動の抑制などにより、国内経済は大幅な落ち込みとなったと推察されます。

4-6月期以降、国内経済が正常化に向かいプラス成長に回帰できるかは新型コロナウイルスの感染状況に大きく依存するとみられ、今後の政策対応が注目されます。現在、国内では感染拡大ペースの抑制を最優先とし、感染爆発による医療崩壊を回避して重症者や死亡者を最低限にとどめ、有効なワクチンや治療方法の開発までの時間を稼ぐとの方針が示されています。政府は感染拡大の長期化も想定されることから社会全体の活動自粛による影響を抑えるべく、感染拡大の防止策や医療提供体制の整備に加えて事業活動の縮小や雇用への対応を含む緊急対応策をまとめました。金融政策においては、日銀は臨時的金融政策決定会合を開催し、「新型感染症

拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化」を決定しました。企業金融の円滑確保に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持し、企業や家計のコンフィデンスを防止する観点から、「潤沢な資金供給の実施」、「企業金融支援のための措置」、「ETF・J-REITの積極的な買入れ」などを決定しました。財政政策においては、2019年度補正予算および2020年度の当初予算に含まれる事業総額26兆円、財政支出13兆円規模の大型経済対策に加えて、2020年度補正予算での減税や現金給付などの追加的な財政措置も検討されており、感染拡大の収束後の経済活動の再開を後押しするとみています。

世界的な新型コロナウイルスの感染拡大に対して主要7カ国（G7）首脳は、協調行動により保健、経済面でのリスクを解決し、力強い回復に向けた環境整備を図るとの共同声明を出し、海外においても感染拡大が起きている各国で金融・財政の両面から最悪の事態を想定した政策が次々と打ち出されてきています。今後については、世界経済の先行きに対する不透明感から生じた世界的な金融市場の混乱は一旦収束に向かい、市場のボラティリティ（変動率）は徐々に落ち着いてくるとみています。感染拡大が続いている状況下では感染拡大防止のための経済活動の抑制により景気の低迷は避けられないものの、緊急的な政策対応により危機的状況は回避され、感染拡大の収束後はマクロ的な経済刺激策により経済の正常化に向けて急速に動き出すと予想しています。

<投資方針>

【投資スタイル配分】

景気局面判断、金利見通し、スタイル指数間のバリュエーション格差などをふまえ、当面は、大中型バリュエーションと大中型グロースでは同程度の配分比率とし、小型ブレンドはおおむね現状程度を維持する方針です。

【大中型バリュエーション運用チーム】

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（バリュエーション）を発掘し、投資をしていく方針です。国内外の景気動向の急速な変化や関連する経済政策などの外部環境が企業の収益力に大きな影響を与えていることや、企業統治改革の進展による企業の資本政策などに明確な変化が見られることから、定性評価の重要性が更に高まっています。特に、保有資産との比較で割安であり業績改善のポテンシャルを持つ企業、底堅い収益力をベースに株主還元の強化が期待できる企業、企業統治改革の進展を背景に資本政策が変化し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と期待される企業に投資を行ないます。直近では新型コロナウイルスの感染が世界中に広がり、グローバル景気の先行きへの懸念が高まった結果、世界の株式市場は大きく調整しました。感染拡大の収束が見えない中で先行きを見通すのは困難ですが、中期の個別企業の利益成長を改めて精査した上で投資判断を行ないます。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きます。

【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。成長期の銘柄では膨大なデータを活用するためのIT投資を積極的に行なうことで中期的に競争力を高めることができる企業、リストラ期の銘柄では安定した収益力と強い財務体質により増配余力の大きい企業に投資する方針です。また、世界経済の先行き不透明感や企業業績の短期的な悪化などにより株価が大きく変動する局面では、銘柄の比率調整や入れ替えを積極的に行なっていく考えです。

【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

（2019年3月21日～2020年3月23日）

| 項 目 | 当 期 | | 項 目 の 概 要 |
|-----------------------|-------|---------|--|
| | 金 額 | 比 率 | |
| (a) 信 託 報 酬 | 184 | 1.164 | (a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 |
| （ 投 信 会 社 ） | (157) | (0.998) | 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 ） | (9) | (0.055) | 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 ） | (17) | (0.111) | 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 | 0.092 | (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) | (0.091) | |
| （先物・オプション） | (0) | (0.001) | |
| (c) そ の 他 費 用 | 1 | 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 ） | (1) | (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 | 199 | 1.259 | |
| 期中の平均基準価額は、15,770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。

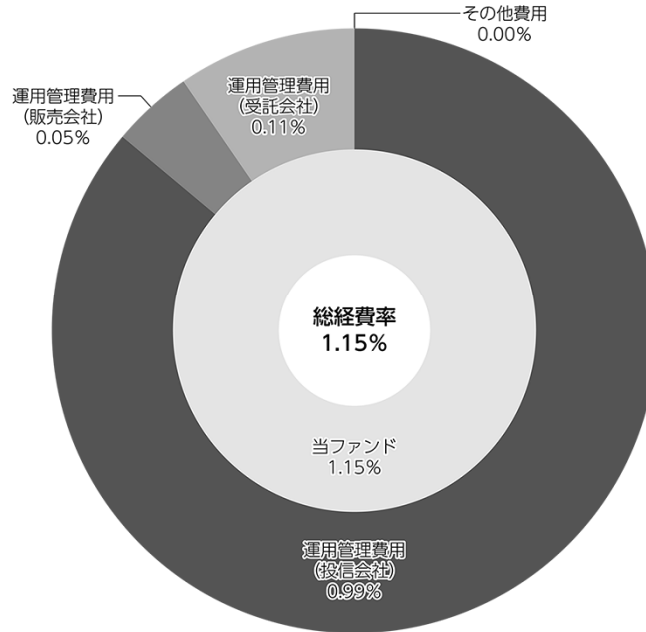
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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。

(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1.15%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3月21日～2020年3月23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 42,455 | 千円 112,100 | 千口 72,616 | 千円 216,700 |

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年3月21日～2020年3月23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 | 142,586,224千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額 | 80,378,060千円 |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 1.77 |

*(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3月21日～2020年3月23日)

利害関係人との取引状況

<ノムラ日本株戦略ファンド（野村SMA向け）>
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>

| 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 | |
|----|---------------|--------------------|-----------|---------------|--------------------|----------|
| | | | B/A | | | D/C |
| 株式 | 百万円 65,568 | 百万円 13,250 | % 20.2 | 百万円 77,018 | 百万円 6,769 | % 8.8 |

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) | 136千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 18千円 |
| (B) / (A) | 13.4% |

* 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

(2020年3月23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 47,202 | 千口 17,041 | 千円 37,004 |

* 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

(2020年3月23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 37,004 | % 97.8 |
| コール・ローン等、その他 | 847 | 2.2 |
| 投資信託財産総額 | 37,851 | 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（2020年3月23日現在）

| 項 目 | 当 期 末 |
|---------------------------|-------------|
| | 円 |
| (A) 資産 | 37,851,116 |
| コール・ローン等 | 846,131 |
| ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド(評価額) | 37,004,985 |
| (B) 負債 | 730,026 |
| 未払収益分配金 | 15,297 |
| 未払信託報酬 | 712,752 |
| 未払利息 | 1 |
| その他未払費用 | 1,976 |
| (C) 純資産総額(A-B) | 37,121,090 |
| 元本 | 30,594,897 |
| 次期繰越損益金 | 6,526,193 |
| (D) 受益権総口数 | 30,594,897口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 12,133円 |

(注) 期首元本額は82,458,558円、期中追加設定元本額は76,083,571円、期中一部解約元本額は127,947,232円、1口当たり純資産額は1.2133円です。

○損益の状況（2019年3月21日～2020年3月23日）

| 項 目 | 当 期 |
|------------------|---------------|
| | 円 |
| (A) 配当等収益 | △ 88 |
| 支払利息 | △ 88 |
| (B) 有価証券売買損益 | △ 7,704,300 |
| 売買益 | 15,914,007 |
| 売買損 | △23,618,307 |
| (C) 信託報酬等 | △ 1,814,017 |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | △ 9,518,405 |
| (E) 前期繰越損益金 | 5,993,997 |
| (F) 追加信託差損益金 | 10,065,898 |
| (配当等相当額) | (16,009,167) |
| (売買損益相当額) | (△ 5,943,269) |
| (G) 計(D+E+F) | 6,541,490 |
| (H) 収益分配金 | △ 15,297 |
| 次期繰越損益金(G+H) | 6,526,193 |
| 追加信託差損益金 | 10,065,898 |
| (配当等相当額) | (16,139,690) |
| (売買損益相当額) | (△ 6,073,792) |
| 分配準備積立金 | 8,517,219 |
| 繰越損益金 | △12,056,924 |

*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3月21日～2020年3月23日）は以下の通りです。

| 項 目 | 当 期 |
|------------------------------|---------------------------|
| | 2019年3月21日～ 2020年3月23日 |
| a. 配当等収益(経費控除後) | 0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 | 16,139,690円 |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金 | 8,532,516円 |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d) | 24,672,206円 |
| f. 分配対象収益(1万口当たり) | 8,064円 |
| g. 分配金 | 15,297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19期（決算日2020年3月23日）

作成対象期間（2019年3月21日～2020年3月23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 | | 株式組入比率 | 株式先物比率 | 純資産額 |
|-----------------|--------|-------|-------------------|-------|--------|--------|---------|
| | 騰落率 | 中期騰落率 | TOPIX (東証株価指数) | 騰落率 | | | |
| 15期(2016年3月22日) | 円 | % | | % | % | % | 百万円 |
| | 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 |
| 17期(2018年3月20日) | 28,825 | 16.9 | 1,716.29 | 9.8 | 96.6 | 1.7 | 101,181 |
| 18期(2019年3月20日) | 27,126 | △5.9 | 1,614.39 | △5.9 | 97.1 | 1.8 | 86,995 |
| 19期(2020年3月23日) | 21,714 | △20.0 | 1,292.01 | △20.0 | 96.9 | 1.8 | 59,035 |

*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

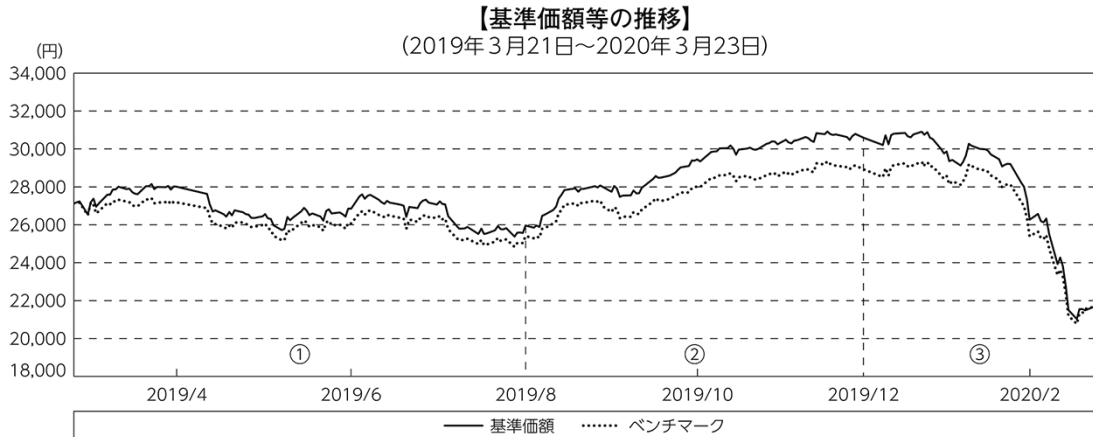
| 年月日 | 基準価額 | | ベンチマーク | | 株式組入比率 | 株式先物比率 |
|--------------------|--------|-------|-------------------|-------|--------|--------|
| | 騰落率 | 中期騰落率 | TOPIX (東証株価指数) | 騰落率 | | |
| (期首) 2019年3月20日 | 円 | % | | % | % | % |
| | 27,126 | － | 1,614.39 | － | 97.1 | 1.8 |
| 3月末 | 27,139 | 0.0 | 1,591.64 | △1.4 | 96.3 | 1.8 |
| 4月末 | 28,007 | 3.2 | 1,617.93 | 0.2 | 96.4 | 1.8 |
| 5月末 | 25,973 | △4.3 | 1,512.28 | △6.3 | 96.1 | 1.9 |
| 6月末 | 26,853 | △1.0 | 1,551.14 | △3.9 | 96.7 | 1.9 |
| 7月末 | 27,097 | △0.1 | 1,565.14 | △3.1 | 96.8 | 1.9 |
| 8月末 | 25,967 | △4.3 | 1,511.86 | △6.4 | 97.1 | 1.9 |
| 9月末 | 27,739 | 2.3 | 1,587.80 | △1.6 | 96.2 | 1.9 |
| 10月末 | 29,452 | 8.6 | 1,667.01 | 3.3 | 96.8 | 1.9 |
| 11月末 | 30,250 | 11.5 | 1,699.36 | 5.3 | 97.2 | 2.0 |
| 12月末 | 30,586 | 12.8 | 1,721.36 | 6.6 | 97.3 | 1.7 |
| 2020年1月末 | 29,414 | 8.4 | 1,684.44 | 4.3 | 97.0 | 1.8 |
| 2月末 | 26,265 | △3.2 | 1,510.87 | △6.4 | 96.9 | 1.8 |
| (期末) 2020年3月23日 | | | | | | |
| | 21,714 | △20.0 | 1,292.01 | △20.0 | 96.9 | 1.8 |

*騰落率は期首比です。

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



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

○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は20.0%の下落

基準価額は、期首27,126円から期末21,714円となりました。

・局面①（期首～2019年8月）

- (上昇) 中国の3月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善したことや米中通商協議進展への期待が高まったことなどから景気の先行きに対する懸念が和らいだこと
- (下落) トランプ米大統領による対中関税引き上げの表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことや、国内企業の2019年3月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったこと
- (上昇) パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことで金融緩和期待が広がったことや、米中通商協議再開の合意により米国の対中追加関税が先送りされたこと
- (下落) トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで再び米中貿易摩擦への懸念が高まり、世界的に株式市場が下落したこと

・局面②（9月～12月）

- (上昇) 米中通商協議進展に対する期待から世界景気減速への過度な警戒感が後退したことや、米国長期金利の上昇などを背景に円安ドル高が進んだこと

- (上昇) 中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされるなど米中通商協議に進展が見られ、政治情勢を巡る不確実性がやや後退したこと
- (上昇) 世界各国の製造業PMIに改善の動きが見られ、製造業の回復期待が広がったこと
- (上昇) 国内において12月に閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたこと

・局面③ (2020年1月～期末)

- (下落) 中国で発生した新型肺炎の感染拡大により、インバウンド消費の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたこと
- (上昇) 米国の1月ISM製造業景気指数が2019年7月以来の拡大を示したことや、中国が1月の米中貿易協議の一部合意を受けて、米国の一部製品への関税引き下げを発表したことなどが好感されたこと
- (下落) 2019年10-12月期の実質GDP(国内総生産)成長率が消費増税の反動減などから大きく落ち込んだことや、新型肺炎の世界的な感染拡大を受けて世界経済の先行き懸念が広がり、金融市場においてリスク回避の動きが強まったこと

○投資環境

- (1) 世界経済は各国で成長率が鈍化し減速基調で推移する中、2019年夏頃にかけては、通商政策における米中の対立や英国のEU(欧州連合)離脱協議の混迷など政治情勢を巡る不確実性が高まり、景気の先行き懸念が強まりました。米国ではFRB(米連邦準備制度理事会)がこれまでの継続的な利上げ姿勢から様子見姿勢へと転換し、米中通商摩擦の激化を受けて7月、9月、10月のFOMC(米連邦公開市場委員会)でそれぞれ0.25%の予防的利下げを実施しました。また欧州では、ECB(欧州中央銀行)が9月のECB政策理事会で中銀預金金利の引き下げや資産購入などの金融緩和措置を決定しました。新興国でも利下げに踏み切る国が相次ぎ、グローバルな金融環境は緩和方向へ動きました。2019年秋以降は、世界各国の製造業PMI(購買担当者景気指数)に改善の動きが見られ、製造業の回復期待などを背景に年末にかけて世界的に株価、長期金利ともに上昇基調で推移しました。また、米中通商協議において両政府が第1段階の合意に達したほか、英国の総選挙において保守党が大勝し英国のEU離脱を巡る不透明感が薄らいだことで、これまで市場で懸念されてきた政治情勢を巡る不確実性がやや後退したことも株式市場には追い風となりました。しかし、年明け後は、新型肺炎の世界的な感染拡大によりリスク回避の動きが強まり、世界的に株式市場は大きく下落しました。世界経済の先行き懸念が強まる中、3月に入るとFRBは相次ぐ緊急利下げにより政策金利の誘導目標レンジを0~0.25%まで引き下げたほか、量的緩和、信用供与サポート、米ドルの流動性拡充などの措置を決定しました。ECBは資産購入の拡大や長期流動性供給などの措置を打ち出し、英国、オーストラリア、カナダなどでは利下げが実施されるなど、各国中央銀行は金融緩

和の強化に動きました。そして各国政府も感染拡大の抑制とともに経済活動を下支えするための政策対応に動き始めました。

- (2) 国内では、世界経済が減速基調で推移する中で輸出は低調でしたが、良好な雇用・所得環境に支えられて個人消費が底堅く推移したほか、拡張的な2019年度予算を反映して政府支出や公共投資が増加しました。日本の実質GDP（国内総生産）成長率は、2019年7-9月期まで4四半期連続でプラス成長となりました。しかしその後は、消費増税に伴う駆け込み需要の反動減に加えて自然災害等の影響もあり、個人消費や設備投資が大幅に落ち込んだことで、2019年10-12月期の実質GDP成長率は前期比年率-7.1%とマイナス成長となりました。年明け後は、中国で発生した新型肺炎の感染拡大の影響で、中国人観光客等の減少によるインバウンド消費の落ち込み、中国経済の減速やサプライチェーンの混乱等による輸出の減少、国内の感染拡大防止を目的とした自粛ムードの高まりによるサービス消費の減少などが懸念される状況となりました。3月には日銀は新型感染症拡大の影響を踏まえ、潤沢な資金供給、企業金融支援、ETF・J-REITの積極的な買入れによる金融緩和の強化を決定しました。政府も感染拡大の防止策や医療提供体制の整備に加えて事業活動の縮小や雇用への対応を含む緊急対応策を決定しました。
- (3) 日本の主要企業の経常増益率は、2018年度下期の前年同期比-9.4%（野村証券調べ、以下同じ）に続き、2019年度上期も同-10.7%と2半期連続で減益となりました。世界景気の減速や米中通商摩擦の影響などを背景に、鉄鋼・非鉄、化学、電機・精密などの業種で業績が悪化しました。下期に入っても鉄鋼・非鉄などの市況関連業種を中心に業績の悪化が見られ、2019年度通期の経常増益率は前年度比-6.3%と、2011年度以来8期ぶりの経常減益となる見通しとなりました。
- (4) 当期の日本株スタイル指数騰落率は、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックスが-11.8%、Russell/Nomura Large Cap Value インデックスが-27.1%、Russell/Nomura Small Cap インデックスが-23.5%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98.8%（株価指数先物買建てを含む）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、小型ブレンドの異なる3つの投資スタイルを組み合わせ運用します。（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53.3%、大中型グロース29.3%、小型ブレンド14.5%の配分比率としました。2019年夏頃をボトムに景気が循環的な回復に向かう可能性が出てきたことから2019年9月に大中型グロースの比率を下げ、大中型バリューの比率を高めました。その後は、景気見通しの悪化を受けて2020年2月から3月にかけて大中型バリューの比率を下げ、大中型グロースの比率を高めました。期末は大中型バリュー45.8%、大中型グロース36.2%、小型ブレンド14.9%としました。

【業種配分・銘柄数】

- ・大型店の出店によるシェア拡大で今後も高い成長が見込まれる銘柄を組み入れた小売業や、底堅い株主還元が見込まれる卸売業などの業種比率を引き上げました。一方で、TOB（株式公開買い付け）の発表で株価が上昇した銘柄を売却した医薬品や、海外における成長見通しを引き下げた機械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249銘柄（期首287銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は20.6%（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銘柄の見直しを行なってきました。国内外の景気動向や経済政策などの外部環境が大きく急速に変化する中で、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。

構造改革などによる収益性の改善が期待される輸送用機器や、底堅い株主還元が見込まれる卸売業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度合いが低下した電気機器や医薬品などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は69銘柄（期首は132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＞

輸送用機器：二輪でも世界シェアトップを誇る自動車大手で、四輪事業の構造改革により収益性の改善が見込まれる本田技研工業、大手完成車メーカーグループの一角で、世界トップのフォークリフト事業とコンプレッサー事業の収益拡大が期待される豊田自動織機を買い付け。

卸売業：財務体質が改善しており、底堅いキャッシュフローを背景とした継続的な株主還元が期待される三井物産、丸紅を買い付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

電気機器：スマートフォンや車載向け電子部品事業の好調な業績が評価され、株価上昇により割安度合いが低下したTDK、ロームを売却。

医薬品：親会社によるTOB（株式公開買い付け）の実施が発表されたことで株価が上昇し割安度合いが低下した田辺三菱製薬を売却。

【大中型グロース運用チーム】

個々の企業の競争力を見極め、中長期で高い利益成長を達成できる銘柄を発掘し、投資をしていく方針を継続しました。国内外の景気動向など外部環境が変化する中で、強い競争力や自助努力により利益成長が期待される銘柄に注目して銘柄の見直しを行ないました。

電子部品に加えてゲーム、映画、音楽等の事業による利益成長が期待される電気機器や、大型店の出店によるシェアの拡大が続き今後も高い成長が見込まれる小売業などの比率を引き上げました。一方で、北米市場での競争激化に加えてアジア地域での成長見通しを引き下げた機械や、利益水準の低下が懸念される銀行業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は71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：スマートフォンなどに搭載されるカメラ関連の電子部品に加え、ゲーム、映画、音楽等の事業でも中期で利益成長が期待できると判断したソニーを買い付け。

小売業：中古車販売の大手で、販売効率の高い大型店の出店によるシェアの拡大に加えて、修理などの付帯サービスの増加により、中長期で高い成長が期待できると判断したネクステージを買い付け。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

機械：小型トラクターの北米市場における競争激化に加え、インドや一部の東南アジア諸国での成長が当初想定していたより時間を要すると判断したクボタを売却。

銀行業：低金利の環境が続く中で、今後、利益水準が低下していくと判断した三井住友フィナンシャルグループを売却。

【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、顧客層の広がりや新市場の創造などにより売上成長が期待できる企業に投資しました。また、リストラ期の銘柄では、既存事業の収益力強化とシェア拡大の可能性を重視して投資しました。

EC（電子商取引）サイト作成や決済サービスなどの提供により業績の拡大が期待される情報・通信業や、調剤事業のシェア拡大により成長が期待できる小売業などの比率を引き上げました。一方で、株価の相対的な割安度合いが低下した化学や、外部環境の悪化による収益性の低下が懸念される輸送用機器などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は120銘柄（期首は118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：個人や小規模事業者向けにECサイト作成サービスを展開し、サービスの認知度向上により業績の拡大が期待されるBASE、決済やEC支援などインターネットインフラ事業の安定した成長が続くGMOインターネットを買い付け。

小 売 業：高齢化社会の進展に伴い市場が拡大している調剤事業でシェア上昇による成長が期待できるスギホールディングス、出店や店舗買収などにより地盤である中四国・九州を中心に収益の拡大が見込まれるイズミを買い付け。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

化 学：株価の相対的な割安度合いが低下した信越ポリマー、海外企業との競争激化により高吸水性樹脂事業の収益悪化が懸念される住友精化を売却。

輸 送 用 機 器：外部環境の悪化により収益性の低下が懸念される三菱ロジスネクスト、買収した子会社との協業や海外事業の拡大が想定を下回って推移しているモリタ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±0.0ポイント

基準価額の騰落率は-20.0%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-20.0%と同水準となりました。

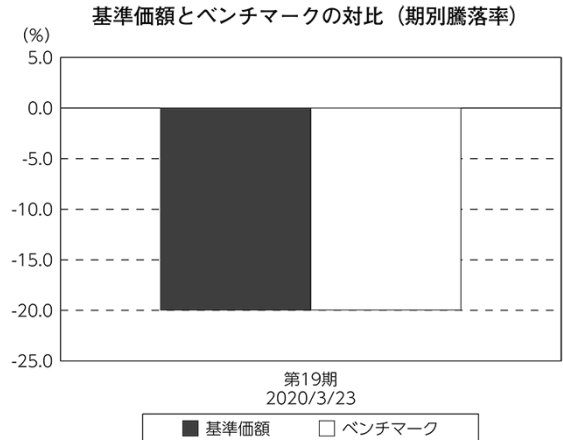
【主な差異要因】

（プラス要因）

- ①保有していた日本電信電話などが値上がりしたこと
- ②当期の前半において、高いウェイトで保有していたTDK、SUMCO、ディスコなどが大きく値上がりしたこと
- ③業種配分においてベンチマークに比べて値下がり小さかった小売業などの比率を高めにしていたこと

（マイナス要因）

- ①スタイル配分において相対的にパフォーマンスが悪かった大中型バリューの比率を大中型グロースに比べて高めにしていたこと
- ②保有していたティーケーピー、かんぽ生命保険、いすゞ自動車などの値下がりがベンチマークに比べて大きかったこと
- ③業種配分においてベンチマークに比べて値下がり小さかった医薬品などの比率を低めにしていたこと



(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>

- ・国内経済は2019年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率が前期比年率-7.1%となり、2018年7-9月期以来、5四半期ぶりのマイナス成長となりました。消費増税に伴う駆け込み需要の反動減に加えて自然災害などの影響もあり、個人消費や設備投資が大幅に落ち込みました。2020年1-3月期も中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大による影響で、中国人観光客等の減少によるインバウンド消費の落ち込み、中国経済の減速やサプライチェーンの混乱等による輸出の減少、国内の感染拡大防止を目的とした経済活動の抑制などにより、国内経済は大幅な落ち込みとなったと推察されます。
- ・4-6月期以降、国内経済が正常化に向かいプラス成長に回帰できるかは新型コロナウイルスの感染状況に大きく依存するとみられ、今後の政策対応が注目されます。現在、国内では感染拡大ペースの抑制を最優先とし、感染爆発による医療崩壊を回避して重症者や死亡者を最低限にとどめ、有効なワクチンや治療方法の開発までの時間を稼ぐとの方針が示されています。政府は感染拡大の長期化も想定されることから社会全体の活動自粛による影響を抑えるべく、感染拡大の防止策や医療提供体制の整備に加えて事業活動の縮小や雇用への対応を含む緊急対応策をまとめました。金融政策においては、日銀は臨時の金融政策決定会合を開催し、「新型コロナウイルス拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化」を決定しました。企業金融の円滑確保に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持し、企業や家計のコンフィデンスを防止する観点から、「潤沢な資金供給の実施」、「企業金融支援のための措置」、「ETF・J-REITの積極的な買入れ」などを決定しました。財政政策においては、2019年度補正予算および2020年度の当初予算に含まれる事業総額26兆円、財政支出13兆円規模の大型経済対策に加えて、2020年度補正予算での減税や現金給付などの追加的な財政措置も検討されており、感染拡大の収束後の経済活動の再開を後押しするとみています。
- ・世界的な新型コロナウイルスの感染拡大に対して主要7カ国（G7）首脳は、協調行動により保健、経済面でのリスクを解決し、力強い回復に向けた環境整備を図るとの共同声明を出し、海外においても感染拡大が起きている各国で金融・財政の両面から最悪の事態を想定した政策が次々と打ち出されてきています。今後については、世界経済の先行きに対する不透明感から生じた世界的な金融市場の混乱は一旦収束に向かい、市場のボラティリティ（変動率）は徐々に落ち着いてくるとみています。感染拡大が続いている状況下では感染拡大防止のための経済活動の抑制により景気の低迷は避けられないものの、緊急的な政策対応により危機的状況は回避され、感染拡大の収束後はマクロ的な経済刺激策により経済の正常化に向けて急速に動き出すと予想しています。

＜投資方針＞

【投資スタイル配分】

景気局面判断、金利見通し、スタイル指数間のバリュエーション格差などをふまえ、当面は、大中型バリューと大中型グロースでは同程度の配分比率とし、小型ブ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て、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。国内外の景気動向の急速な変化や関連する経済政策などの外部環境が企業の収益力に大きな影響を与えていることや、企業統治改革の進展による企業の資本政策などに明確な変化が見られることから、定性評価の重要性が更に高まっています。特に、保有資産との比較で割安であり業績改善のポテンシャルを持つ企業、底堅い収益力をベースに株主還元の強化が期待できる企業、企業統治改革の進展を背景に資本政策が変化し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と期待される企業に投資を行いません。直近では新型コロナウイルスの感染が世界中に広がり、グローバル景気の先行きへの懸念が高まった結果、世界の株式市場は大きく調整しました。感染拡大の収束が見えない中で先行きを見通すのは困難ですが、中期の個別企業の利益成長を改めて精査した上で投資判断を行いません。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きます。

【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。成長期の銘柄では膨大なデータを活用するためのIT投資を積極的に行なうことで中期的に競争力を高めることができる企業、リストラ期の銘柄では安定した収益力と強い財務体質により増配余力の大きい企業に投資する方針です。また、世界経済の先行き不透明感や企業業績の短期的な悪化などにより株価が大きく変動する局面では、銘柄の比率調整や入れ替えを積極的に行なっていく考えです。

○1万口当たりの費用明細

(2019年3月21日～2020年3月23日)

| 項 目 | 当 期 | | 項 目 の 概 要 |
|-----------------------|---------|------------|--|
| | 金 額 | 比 率 | |
| (a) 売 買 委 託 手 数 料 | 円 26 | % 0.092 | (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) | (25) | (0.091) | |
| (先物・オプション) | (0) | (0.000) | |
| 合 計 | 26 | 0.092 | |
| 期中の平均基準価額は、27,895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

(2019年3月21日～2020年3月23日)

株式

| | | 買 付 | | 売 付 | |
|---|----|--------|------------|--------|------------|
| | | 株 数 | 金 額 | 株 数 | 金 額 |
| 国 | 上場 | 千株 | 千円 | 千株 | 千円 |
| 内 | | 28,144 | 65,568,199 | 31,032 | 77,018,025 |
| | | (810) | (-) | | |

*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 | 株式先物取引 | 百万円 | 百万円 | 百万円 | 百万円 |
| 内 | | 5,983 | 6,282 | - | - |

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年3月21日～2020年3月23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 | 142,586,224千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額 | 80,378,060千円 |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 1.77 |

*(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3月21日～2020年3月23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 65,568 | 百万円 13,250 | % 20.2 | 百万円 77,018 | 百万円 6,769 | % 8.8 |

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) | 76,304千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 10,428千円 |
| (B) / (A) | 13.7% |

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

(2020年3月23日現在)

国内株式

| 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 |
| 水産・農林業 (0.4%) | | | | |
| 日本水産 | 105.3 | — | — | — |
| マルハニチロ | 70.2 | 32.9 | 70,307 | |
| サカタのタネ | 18 | 46 | 138,920 | |
| 鉱業 (—%) | | | | |
| 国際石油開発帝石 | 1,019.6 | — | — | — |
| 建設業 (3.7%) | | | | |
| 安藤・間 | 108.1 | — | — | — |
| 大成建設 | — | 89.8 | 256,289 | |
| 清水建設 | 229.9 | — | — | — |
| 長谷工コーポレーション | 306.8 | 598.3 | 662,318 | |
| 鹿島建設 | 473.9 | 526.9 | 514,781 | |
| 大豊建設 | 31 | 29.8 | 62,311 | |
| 前田建設工業 | 72.5 | — | — | — |
| 熊谷組 | 28.4 | 29.6 | 66,274 | |
| 東洋建設 | 172.1 | 157.5 | 64,417 | |
| 大和ハウス工業 | 239.3 | 76.4 | 180,800 | |
| ライト工業 | 62.1 | 26.1 | 31,450 | |
| 積水ハウス | 127.6 | — | — | — |
| 日本電設工業 | 28 | 34.3 | 71,138 | |
| フィル・カンパニー | — | 101.6 | 224,637 | |
| 食料品 (0.8%) | | | | |
| S F o o d s | 31.1 | 38.5 | 79,733 | |
| 宝ホールディングス | 75.1 | — | — | — |
| コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールデ | 47.8 | — | — | — |
| 日清オイリオグループ | 26.8 | 16.3 | 54,034 | |
| 不二製油グループ本社 | 139.5 | 76.2 | 182,422 | |
| キュービー | 35.9 | — | — | — |
| アリアケジャパン | 10.4 | 9.4 | 56,212 | |
| ニチレイ | 46.5 | 42.8 | 109,610 | |
| 繊維製品 (0.6%) | | | | |
| グンゼ | 23.1 | 16 | 56,960 | |
| 富士紡ホールディングス | 34.9 | 25.7 | 66,434 | |
| 東レ | 572.2 | — | — | — |
| ワコールホールディングス | 30.2 | 46.9 | 106,650 | |

| 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 |
| ホギメディカル | 28.6 | 29.9 | 97,474 | |
| デサント | 13.8 | — | — | — |
| 化学 (11.0%) | | | | |
| クラレ | 76.6 | — | — | — |
| 住友精化 | 38.7 | — | — | — |
| 日産化学 | — | 81.2 | 244,006 | |
| クレハ | 12.3 | — | — | — |
| 関東電化工業 | 37.8 | 135 | 97,740 | |
| デンカ | 142.8 | 109.5 | 222,504 | |
| 信越化学工業 | 103 | 120.7 | 1,081,109 | |
| エア・ウォーター | — | 225.7 | 285,961 | |
| カネカ | 47.5 | — | — | — |
| 三井化学 | 438.7 | 169.9 | 341,499 | |
| J S R | 50 | 233.6 | 361,145 | |
| 東京応化工業 | 25.3 | — | — | — |
| 住友ベークライト | 161.5 | 111.8 | 237,127 | |
| アイカ工業 | 19.7 | — | — | — |
| A D E K A | 95 | 209.4 | 245,207 | |
| 日油 | 46.8 | 118.9 | 387,019 | |
| 花王 | 35.3 | 29.7 | 232,729 | |
| 太陽ホールディングス | 33.3 | 21.7 | 82,026 | |
| サカタインクス | 77.4 | 101.8 | 79,098 | |
| 富士フィルムホールディングス | 341.2 | 240.7 | 1,120,217 | |
| 高砂香料工業 | 25.9 | 17.3 | 28,112 | |
| マンダム | 21.3 | 22.7 | 44,401 | |
| ミルボン | 58.9 | 58.4 | 302,512 | |
| ファンケル | 106.3 | 31 | 71,548 | |
| コーセー | — | 23.6 | 290,280 | |
| 日東電工 | 70.8 | — | — | — |
| J S P | 61.9 | 26 | 33,904 | |
| エフビコ | 34.9 | 25.5 | 182,070 | |
| 信越ポリマー | 257.2 | 85.8 | 60,145 | |
| ニフコ | 21.1 | — | — | — |
| ユニ・チャーム | 44.6 | 65.9 | 236,910 | |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|------------------------|---------|---------|---------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| 医薬品 (2.8%) | | | |
| 協和キリン | 40.3 | 319.2 | 666,808 |
| 塩野義製薬 | 63.8 | 21.8 | 103,484 |
| 田辺三菱製薬 | 344.8 | — | — |
| 中外製薬 | 34.5 | — | — |
| 参天製薬 | 192.5 | 115 | 199,985 |
| キッセイ薬品工業 | 27.7 | — | — |
| JCRファーマ | 17.4 | 67.2 | 548,352 |
| 沢井製薬 | 13.7 | — | — |
| 第一三共 | 109 | — | — |
| 大塚ホールディングス | 273.9 | — | — |
| ペプチドリーム | 98.3 | 14.6 | 56,940 |
| 石油・石炭製品 (1.4%) | | | |
| 出光興産 | 26.3 | 169.3 | 408,690 |
| JXTGホールディングス | 862.1 | 1,220.9 | 410,344 |
| ゴム製品 (0.3%) | | | |
| ブリヂストン | 53.1 | 64.3 | 198,365 |
| ガラス・土石製品 (0.8%) | | | |
| AGC | 113.3 | — | — |
| アジアバイルホールディングス | 178.8 | 172 | 65,704 |
| 日本碍子 | 328.7 | 304.8 | 378,866 |
| ニチハ | 40.2 | — | — |
| 鉄鋼 (1.6%) | | | |
| 日本製鉄 | — | 365.6 | 332,220 |
| 神戸製鋼所 | — | 438.2 | 148,988 |
| 東京製鉄 | 387 | 228.2 | 155,860 |
| 大阪製鉄 | 72.9 | 64.8 | 66,549 |
| 中部鋼板 | 231.8 | 230 | 128,340 |
| 山陽特殊製鋼 | 67.6 | 73.5 | 65,562 |
| 日立金属 | 201.6 | — | — |
| 非鉄金属 (0.2%) | | | |
| 三井金属鉱業 | 30.7 | — | — |
| 住友金属鉱山 | 217.8 | — | — |
| 古河機械金属 | — | 122.1 | 124,053 |
| 住友電気工業 | 294.2 | — | — |
| 金属製品 (0.2%) | | | |
| SUMCO | 520.6 | — | — |
| 横河ブリッジホールディングス | 52.7 | 51.5 | 88,477 |
| 三和ホールディングス | 224.6 | — | — |
| 文化シヤッター | 124.3 | — | — |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|---------------------|---------|-------|---------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| LIXILグループ | 74 | — | — |
| 機械 (5.2%) | | | |
| 三浦工業 | 11.3 | 91.7 | 314,989 |
| アマダホールディングス | 191.3 | — | — |
| 牧野フライス製作所 | 23.6 | — | — |
| ディスコ | 30.7 | 13.1 | 242,874 |
| 日東工器 | 27.8 | — | — |
| 島精機製作所 | 21.8 | — | — |
| 三井海洋開発 | 28.7 | — | — |
| SMC | 11.9 | 2.7 | 108,108 |
| 日精エー・エス・ピー機械 | 25.2 | 23.2 | 66,259 |
| サトーホールディングス | 34 | 34.6 | 65,947 |
| 小松製作所 | 734.3 | 223.9 | 356,560 |
| ハーモニック・ドライブ・システムズ | 10.9 | 10.9 | 45,289 |
| クボタ | 271.4 | — | — |
| 荏原製作所 | — | 68.5 | 119,395 |
| ダイキン工業 | 46.9 | 22.2 | 278,610 |
| ダイフク | — | 15.3 | 90,270 |
| タダノ | — | 318.9 | 229,608 |
| マックス | — | 48.4 | 66,356 |
| 新晃工業 | 22.3 | — | — |
| 日本精工 | 221.1 | — | — |
| ユースン精機 | 127.4 | 139.5 | 96,813 |
| マキタ | 61.5 | — | — |
| 三菱重工業 | 155.3 | 232 | 621,296 |
| IHI | — | 232.7 | 276,680 |
| 電気機器 (13.7%) | | | |
| 日清紡ホールディングス | — | 177.5 | 104,547 |
| コニカミノルタ | — | 259.7 | 109,074 |
| 日立製作所 | 370.2 | 341.3 | 899,154 |
| 三菱電機 | 387 | — | — |
| 山洋電気 | 31.7 | 16.9 | 63,121 |
| マブチモーター | 54.2 | 102.7 | 315,289 |
| 日本電産 | 28.9 | 35.6 | 365,968 |
| ユニー・エム・シー・エレクトロニクス | 87.7 | — | — |
| ヤママン | 45.5 | — | — |
| ジーエス・ユアサ コーポレーション | — | 74.7 | 92,702 |
| 日本電気 | 58.6 | — | — |
| EIZO | — | 43 | 113,649 |
| 富士通ゼネラル | 70 | 84.7 | 145,684 |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|---------------------|---------|-------|-----------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| ソニー | 230.5 | 231.6 | 1,358,565 |
| TDK | 138.6 | — | — |
| タムラ製作所 | 163.6 | 154.4 | 53,268 |
| メイコー | — | 53 | 69,642 |
| マクセルホールディングス | 50.3 | 246.1 | 249,053 |
| スミダコーポレーション | 62.6 | 75.1 | 50,917 |
| 堀場製作所 | 36.5 | — | — |
| キーエンス | 7.3 | 23.8 | 775,166 |
| シスメックス | 21 | 38.8 | 264,538 |
| ウシオ電機 | — | 367.8 | 384,718 |
| 図研 | 14.4 | — | — |
| ファナック | 11.3 | 4.5 | 59,242 |
| ローム | 191.8 | 42.4 | 235,744 |
| 京セラ | 177 | 98.7 | 566,636 |
| 太陽誘電 | 26.8 | — | — |
| 村田製作所 | 44.5 | 175.8 | 857,025 |
| ニチコン | 199.1 | 81.7 | 49,020 |
| KO A | 78.5 | 86.6 | 70,752 |
| 小糸製作所 | 59.9 | — | — |
| 東京エレクトロン | 46.1 | 33.1 | 566,341 |
| 輸送用機器 (8.0%) | | | |
| 豊田自動織機 | 111.6 | 252.6 | 1,154,382 |
| モリタホールディングス | 23.3 | — | — |
| デンソー | 122.1 | 190.4 | 598,236 |
| 川崎重工業 | 32.3 | — | — |
| 三菱ロジスネクスト | 134.1 | 73.2 | 55,339 |
| いすゞ自動車 | 504.4 | 554.2 | 351,695 |
| トヨタ自動車 | 83.6 | — | — |
| 日野自動車 | 83.4 | — | — |
| NOK | 8.9 | — | — |
| ケーヒン | 176.9 | — | — |
| アイシン精機 | 197.4 | 158.7 | 372,310 |
| マツダ | 167 | 184.1 | 106,962 |
| 本田技研工業 | 215.1 | 548.2 | 1,215,359 |
| スズキ | 45.7 | 33.7 | 84,250 |
| エクセディ | 31.8 | — | — |
| 日本精機 | 83.8 | 97.9 | 100,445 |
| エフ・シー・シー | 150.3 | 185.9 | 261,375 |
| シマノ | 16.1 | 18.8 | 285,384 |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|------------------------|---------|-------|---------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| 精密機器 (2.5%) | | | |
| テルモ | — | 52.1 | 163,073 |
| 東京精密 | 120.9 | 65.1 | 165,484 |
| マニー | — | 50.2 | 131,524 |
| トプコン | 24.7 | 24.7 | 17,240 |
| HOYA | 73.6 | 66.8 | 567,800 |
| 朝日インテック | 28.1 | 79.8 | 219,928 |
| シチズン時計 | — | 142.9 | 48,300 |
| メニコン | 30.1 | 33 | 136,125 |
| その他製品 (2.3%) | | | |
| パンダイナムコホールディングス | 44.5 | 6.5 | 31,960 |
| フジシールインターナショナル | 21.3 | — | — |
| 大建工業 | 50.2 | 71.1 | 106,294 |
| アシックス | 197.9 | — | — |
| ビジョン | 71.7 | 180 | 666,000 |
| 任天堂 | 18.2 | 14 | 529,340 |
| 電気・ガス業 (0.3%) | | | |
| 九州電力 | 80.2 | — | — |
| 沖縄電力 | 42.3 | 48.2 | 90,278 |
| メタウォーター | 103.5 | 25.4 | 89,281 |
| 陸運業 (0.9%) | | | |
| 西日本旅客鉄道 | 26.5 | — | — |
| 鴻池運輸 | 48.3 | — | — |
| ハマキョウレックス | 22.3 | — | — |
| 南海電気鉄道 | 37.8 | 46.3 | 106,397 |
| 日本通運 | 15.7 | — | — |
| セイノーホールディングス | 237.5 | 314.9 | 350,168 |
| C&F ロジホールディングス | 52.7 | 55.3 | 63,042 |
| 海運業 (1.0%) | | | |
| 日本郵船 | 188.2 | 453.1 | 560,031 |
| 空運業 (—%) | | | |
| 日本航空 | 221.1 | — | — |
| 倉庫・運輸関連業 (0.2%) | | | |
| 住友倉庫 | 45.5 | 48.9 | 51,393 |
| 近鉄エクスプレス | 56.3 | 46.4 | 66,259 |
| 情報・通信業 (10.2%) | | | |
| NEC ネットズエスアイ | 43 | 22.6 | 78,196 |
| システナ | — | 149.3 | 196,478 |
| 日鉄ソリューションズ | 86.2 | — | — |
| 出前館 | 41.9 | — | — |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|----------------------|---------|-------|-----------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| メディアドゥホールディングス | — | 80.7 | 213,048 |
| SHIFT | — | 34.5 | 220,800 |
| GMOペイメントゲートウェイ | — | 40.1 | 296,740 |
| インターネットイニシアティブ | 42.1 | — | — |
| ラクス | — | 130.5 | 209,583 |
| カナミックネットワーク | — | 145.9 | 63,466 |
| ユーザベース | 23.3 | 2.8 | 3,539 |
| オロ | 9 | 16 | 43,232 |
| シェアリングテクノロジー | 45.6 | — | — |
| UUUM | 12.5 | 22.2 | 39,960 |
| マネーフォワード | 16 | 8.3 | 36,976 |
| ラクスル | 13.2 | 21.8 | 43,098 |
| メルカリ | 28.3 | 22.1 | 36,221 |
| チームスピリット | — | 21.8 | 37,626 |
| リックソフト | — | 9.5 | 34,390 |
| カオナビ | 7.1 | 15.6 | 43,290 |
| Chatwork | — | 11.7 | 9,090 |
| BASE | — | 96.2 | 86,195 |
| マクアケ | — | 17 | 47,940 |
| フジ・メディア・ホールディングス | 68.4 | 124.8 | 120,931 |
| オービック | — | 21.1 | 273,245 |
| トレンドマイクロ | 65.4 | 40.9 | 179,755 |
| オービックビジネスコンサルタント | 34.7 | 24.6 | 110,331 |
| 伊藤忠テクノソリューションズ | 49.7 | — | — |
| 電通国際情報サービス | 34.7 | 22.9 | 71,448 |
| ネットワンシステムズ | 38 | 34 | 66,028 |
| 日本ユニシス | 55.9 | — | — |
| 東京放送ホールディングス | — | 80.9 | 110,994 |
| 日本電信電話 | 508.6 | 746.6 | 1,866,500 |
| KDDI | 165.7 | 56.9 | 166,062 |
| GMOインターネット | 24 | 98.2 | 159,869 |
| ファイバーゲート | — | 79 | 67,308 |
| エヌ・ティ・ティ・データ | 577.4 | — | — |
| スクウェア・エニックス・ホールディングス | 148.9 | — | — |
| CS SK | 44.1 | — | — |
| 富士ソフト | 74.9 | 72.9 | 246,402 |
| ソフトバンクグループ | 46.5 | 206.9 | 659,390 |
| 卸売業 (4.8%) | | | |
| 神戸物産 | 41.5 | 17.8 | 70,399 |
| マクニカ・富士エレホールディングス | 127.6 | 194.1 | 251,359 |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | |
|----------------------|---------|---------|---------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 |
| | 千株 | 千株 | 千円 |
| ラクト・ジャパン | 25.2 | 43 | 107,113 |
| シップヘルスケアホールディングス | 62.3 | — | — |
| シークス | 110.7 | 71.6 | 49,475 |
| 伊藤忠商事 | — | 108.5 | 227,904 |
| 丸紅 | 837.9 | 1,381.6 | 743,853 |
| 三井物産 | — | 555.5 | 815,751 |
| 日立ハイテク | 39.3 | — | — |
| 第一実業 | 5.1 | — | — |
| ユアサ商事 | 29.6 | 28.3 | 76,919 |
| 阪和興業 | 32.2 | 7.6 | 12,099 |
| 伊藤忠エネクス | 204.7 | 111 | 90,021 |
| PAL TAC | — | 32 | 160,000 |
| 西本Wismettacホールディングス | — | 3.3 | 7,260 |
| 日鉄物産 | 32.7 | 22.3 | 73,924 |
| トラスコ中山 | 32.7 | 15.7 | 35,246 |
| 小売業 (7.4%) | | | |
| サンエー | 14.9 | 19.8 | 85,140 |
| くら寿司 | 18.7 | 10.9 | 41,256 |
| セリア | 17.9 | 15.5 | 47,585 |
| ジンズホールディングス | 31.1 | 30.9 | 178,911 |
| ビックカメラ | 78.2 | 129.3 | 105,250 |
| Monotaro | — | 121.6 | 358,355 |
| 三越伊勢丹ホールディングス | 478.4 | 746.5 | 475,520 |
| ウエルシアホールディングス | 30.2 | — | — |
| ネクステージ | — | 582.7 | 370,597 |
| コスモス薬品 | 2.4 | 8.8 | 199,936 |
| セブン&アイ・ホールディングス | 91.9 | — | — |
| ツルハホールディングス | 28.7 | — | — |
| TOKYO BASE | 61.5 | 56.7 | 12,984 |
| 串カツ田中ホールディングス | — | 22.4 | 27,328 |
| クスリのアオキホールディングス | 17 | 14.9 | 126,054 |
| パン・パシフィック・インターナショナルホ | — | 256.3 | 452,625 |
| ワークマン | — | 9.7 | 55,387 |
| サイゼリヤ | 102.6 | 15.6 | 32,276 |
| ユナイテッドアローズ | — | 3.1 | 4,879 |
| スギホールディングス | — | 21.8 | 115,104 |
| 島忠 | 42.8 | — | — |
| コメリ | 33.6 | 73.5 | 131,932 |
| しまむら | 18.2 | 18.1 | 125,976 |
| 松屋 | 103.8 | 386.7 | 246,327 |

| 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・ツー・オー リテイリング | 51 | 43 | 34,271 |
| アクシアル リテイリング | 18.2 | — | — |
| イズミ | — | 18.6 | 43,710 |
| ヤオコー | 10.8 | 14.7 | 89,817 |
| ケーズホールディングス | 437.1 | 349.1 | 393,784 |
| ニトリホールディングス | 47.8 | 15.8 | 214,880 |
| ベルク | 42.4 | — | — |
| ファーストリテイリング | 6.6 | 6.7 | 273,025 |
| 銀行業 (4.9%) | | | |
| めぶきフィナンシャルグループ | 300.7 | — | — |
| コンコルディア・フィナンシャルグループ | 493.2 | — | — |
| 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 682.3 | — | — |
| 三井住友トラスト・ホールディングス | 132.2 | 389.7 | 1,132,857 |
| 三井住友フィナンシャルグループ | 521.3 | 463.9 | 1,221,680 |
| 千葉銀行 | 1,182.4 | 750.4 | 355,689 |
| 北國銀行 | 31.4 | — | — |
| 京都銀行 | — | 20.2 | 69,387 |
| 証券、商品先物取引業 (—%) | | | |
| SBIホールディングス | 47.3 | — | — |
| 保険業 (3.1%) | | | |
| かんぽ生命保険 | 245.3 | 585 | 703,755 |
| SOMPOホールディングス | 215.5 | 256.9 | 732,935 |
| 第一生命ホールディングス | 141.2 | 307.8 | 357,817 |
| 東京海上ホールディングス | 41.2 | — | — |
| その他金融業 (2.0%) | | | |
| 芙蓉総合リース | 10.1 | 10.3 | 52,530 |
| みずほリース | — | 53.7 | 103,050 |
| アコム | — | 373.3 | 161,265 |
| 日立キャピタル | 70.2 | — | — |
| オリックス | 206 | 524.8 | 633,696 |
| イー・ギランティ | 229.2 | 155.3 | 200,802 |
| 不動産業 (3.0%) | | | |
| ティーケービー | — | 163.5 | 180,177 |
| パーク24 | 52.3 | 56.7 | 90,436 |
| 三井不動産 | 411.9 | — | — |
| 三菱地所 | 655.9 | 807.2 | 1,096,984 |
| 住友不動産 | 70.2 | 90.8 | 212,199 |
| スターツコーポレーション | 136.6 | — | — |
| ゴールドクレスト | — | 95.1 | 148,641 |

| 銘柄 | 期首(前期末) | 当 期 末 | | |
|---------------------|---------|--------|---------|------------|
| | 株 数 | 株 数 | 評 価 額 | |
| | 千株 | 千株 | 千円 | |
| サービス業 (6.7%) | | | | |
| 日本M&Aセンター | 66.8 | 71.2 | 179,922 | |
| UTグループ | 9.9 | 21 | 19,761 | |
| エス・エム・エス | 69.1 | 145.9 | 278,523 | |
| パーソルホールディングス | 191.2 | — | — | |
| 総合警備保障 | — | 50.6 | 244,651 | |
| カカコム | — | 92 | 186,760 | |
| ルネサンス | 31.7 | 42.3 | 42,723 | |
| ディップ | — | 49.6 | 80,302 | |
| ツクイ | 171.9 | 132.4 | 42,897 | |
| ベネフィット・ワン | — | 51.9 | 66,795 | |
| エムスリー | 169.2 | 53.2 | 148,055 | |
| ディー・エヌ・エー | 18.2 | — | — | |
| 電通グループ | 84.7 | 134.8 | 281,732 | |
| オリエンタルランド | 38.6 | 5.3 | 74,995 | |
| リゾートトラスト | 84.4 | — | — | |
| ビー・エム・エル | 18.7 | 28.3 | 75,419 | |
| フルキャストホールディングス | 68.6 | 56.3 | 59,171 | |
| 弁護士ドットコム | 27 | 16.4 | 77,408 | |
| テクノプロ・ホールディングス | — | 20 | 93,100 | |
| イー・ガーディアン | 43 | 39.2 | 52,292 | |
| M&Aキャピタルパートナーズ | — | 28.6 | 54,883 | |
| リクルートホールディングス | 429.7 | 165.5 | 428,645 | |
| ベルシステム24ホールディングス | 133.3 | 138.4 | 123,176 | |
| 鎌倉新書 | — | 204 | 259,896 | |
| アトラエ | — | 177.3 | 381,549 | |
| ペイカレント・コンサルティング | 42.8 | 22.1 | 94,698 | |
| 日総工産 | — | 79.6 | 32,476 | |
| リログループ | 47.4 | 155.7 | 298,165 | |
| 東祥 | 38 | 40.8 | 33,864 | |
| エイチ・アイ・エス | 30.8 | — | — | |
| トランス・コスモス | 7.3 | — | — | |
| 乃村工藝社 | 57.7 | 135.4 | 94,780 | |
| 丹青社 | 53.9 | 81.7 | 49,020 | |
| 合 計 | 株数・金額 | 34,293 | 32,216 | 57,224,544 |
| | 銘柄数<比率> | 287 | 249 | <96.9%> |

*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 | |
|-----|--------|-------|--------------|----------|
| | | | 買 建 額 | 売 建 額 |
| 国内 | 株式先物取引 | TOPIX | 百万円 1,091 | 百万円 — |

*単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年3月23日現在)

| 項 目 | 当 期 | |
|--------------|------------------|-----------|
| | 評 価 額 | 比 率 |
| 株式 | 千円 57,224,544 | % 96.3 |
| コール・ローン等、その他 | 2,192,762 | 3.7 |
| 投資信託財産総額 | 59,417,306 | 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 (2020年3月23日現在)

| 項 目 | 当 期 末 |
|-----------------|-----------------|
| | 円 |
| (A) 資産 | 59,417,306,078 |
| コール・ローン等 | 1,868,754,923 |
| 株式(評価額) | 57,224,544,470 |
| 未収入金 | 109,544,835 |
| 未収配当金 | 57,636,850 |
| 差入委託証拠金 | 156,825,000 |
| (B) 負債 | 382,301,944 |
| 未払金 | 378,699,400 |
| 未払解約金 | 3,600,000 |
| 未払利息 | 2,544 |
| (C) 純資産総額(A-B) | 59,035,004,134 |
| 元本 | 27,187,987,285 |
| 次期繰越損益金 | 31,847,016,849 |
| (D) 受益権総口数 | 27,187,987,285口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 21,714円 |

(注) 期首元本額は32,070,530,023円、期中追加設定元本額は562,165,862円、期中一部解約元本額は5,444,708,600円、1口当たり純資産額は2.1714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 18,832,318,722円
- ・ノムラ日本株戦略ファンドVA (適格機関投資家専用) 4,649,881,890円
- ・ノムラ日本株戦略ファンド(確定拠出年金向け) 3,175,046,812円
- ・ノムラ日本株戦略ファンド(野村SMA・EW向け) 513,697,867円
- ・ノムラ日本株戦略ファンド(野村SMA向け) 17,041,994円

○損益の状況 (2019年3月21日～2020年3月23日)

| 項 目 | 当 期 |
|------------------|-----------------|
| | 円 |
| (A) 配当等収益 | 2,014,065,411 |
| 受取配当金 | 2,013,113,629 |
| その他収益金 | 2,075,291 |
| 支払利息 | △ 1,123,509 |
| (B) 有価証券売買損益 | △15,768,399,966 |
| 売買益 | 6,753,932,818 |
| 売買損 | △22,522,332,784 |
| (C) 先物取引等取引損益 | △ 205,004,975 |
| 取引益 | 185,199,850 |
| 取引損 | △ 390,204,825 |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | △13,959,339,530 |
| (E) 前期繰越損益金 | 54,925,013,641 |
| (F) 追加信託差損益金 | 970,134,138 |
| (G) 解約差損益金 | △10,088,791,400 |
| (H) 計(D+E+F+G) | 31,847,016,849 |
| 次期繰越損益金(H) | 31,847,016,849 |

*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。