

野村国内株式アクティブオープン (確定拠出年金向け)

運用報告書(全体版)

第9期（決算日2015年2月27日）

作成対象期間（2014年2月28日～2015年2月27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、お願ひ申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2006年10月23日以降、無期限とします。	
運用方針	野村国内株式アクティブオープン(確定拠出年金向け)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・ジャパン・オーブン マザーファンド(以下「マザーファンド」といいます。)受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式に投資し、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。わが国の株式への投資にあたっては、上場株式および店頭登録銘柄の中から、株価の割安性をベースに企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して銘柄を選定し、投資を行うことを基本とします。なお、一部、アジア諸国との株式に投資を行う場合があります。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。非株式割合は、原則として信託財産総額の50%以下を基本とします。ただし、市場動向等により弾力的に変更を行う場合があります。	
主な投資対象	野村国内株式 アクティブオープン (確定拠出年金向け)	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、直接株式に投資する場合があります。
	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	野村国内株式 アクティブオープン (確定拠出年金向け)	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として繰越分を含めた利子、配当等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、特に制限を設げず、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 (分配落)	基準価額				ベンチマーク		株組入比率	株式比率	純資産額
	税分	込み配	期騰	中落率	TOPIX (東証株価指数)	期騰落率			
5期(2011年2月28日)	円 5,850	円 0	% 10.2		951.27	% 5.8	% 98.8	% —	百万円 1,705
6期(2012年2月27日)	5,142	0	△ 12.1		835.25	△ 12.2	98.1	—	2,201
7期(2013年2月27日)	5,935	0	15.4		953.72	14.2	98.8	—	3,231
8期(2014年2月27日)	7,910	0	33.3		1,217.35	27.6	98.1	—	5,808
9期(2015年2月27日)	9,910	0	25.3		1,523.85	25.2	98.2	—	7,430

*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 (期首)	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株式比率	株先物比率
	騰	落	TOPIX (東証株価指数)	騰	落		
2014年2月27日	円 7,910	% —	1,217.35	% —	% 98.1	% —	% —
2月末	7,875	△ 0.4	1,211.66	△ 0.5	98.1	—	—
3月末	7,764	△ 1.8	1,202.89	△ 1.2	97.2	—	—
4月末	7,517	△ 5.0	1,162.44	△ 4.5	97.2	—	—
5月末	7,774	△ 1.7	1,201.41	△ 1.3	97.1	—	—
6月末	8,196	3.6	1,262.56	3.7	97.6	—	—
7月末	8,392	6.1	1,289.42	5.9	98.4	—	—
8月末	8,359	5.7	1,277.97	5.0	98.5	—	—
9月末	8,741	10.5	1,326.29	8.9	97.3	—	—
10月末	8,751	10.6	1,333.64	9.6	97.1	—	—
11月末	9,249	16.9	1,410.34	15.9	97.7	—	—
12月末	9,215	16.5	1,407.51	15.6	97.9	—	—
2015年1月末	9,265	17.1	1,415.07	16.2	98.3	—	—
(期末) 2015年2月27日	9,910	25.3	1,523.85	25.2	98.2	—	—

*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：7,910円

期 末：9,910円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 25.3% (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（2014年2月27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（2014年2月27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+25.3%の上昇

基準価額は、期首7,910円から期末9,910円に2,000円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～’14年4月上旬）

(下落) 中国経済への先行き懸念が強まったことや、ウクライナの一部ロシアへの編入を巡り、米欧が経済制裁を行なう姿勢を見せたことで地政学的リスクが高まったこと。

(上昇) ウクライナ問題を巡るロシアの態度が軟化しつつあることや、3月の米消費者信頼感指数の改善によって寒波の悪影響が薄れる3月以降の米国経済に明るさが出たことで投資家心理が改善したこと。

(下落) 日銀の追加金融緩和に対する期待が後退したことや、環太平洋経済連携協定（TPP）関連の合意が先送りされたこと。

②の局面 ('14年4月上旬～10月中旬)

- (上昇) 中国や米国において堅調な経済指標が発表されたことや、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の運用改革、及び4～6月期の決算発表を控えた個別企業の業績改善に対する期待感が高まったこと。
- (上昇) 米国の経済指標が改善したことなどから為替が大きく円安ドル高に振れ、業績改善が期待される輸出関連銘柄を中心に買われたこと。
- (下落) 香港やウクライナなどの地政学的リスクなどが懸念されたことや国際通貨基金（IMF）による世界経済見通しの下方修正などで世界景気への先行き不透明感が強まったこと。

③の局面 ('14年10月中旬～期末)

- (上昇) 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が外国資産や日本株式の比率を上昇させるとの報道に加えて、日銀が追加金融緩和を電撃的に発表したこと。
- (下落) 原油価格の下落を受けてエネルギー関連の設備投資やロシアなど資源国の経済見通しに対して不透明感が台頭したこと。
- (上昇) 欧州中央銀行（ECB）が量的金融緩和の導入を決定したことや、日本企業の2014年10～12月期決算への期待などが高まったこと。

○投資環境

当面の投資環境を以下のように認識しております。

日本については、景気は緩やかながらも拡大基調にあると判断しています。2014年10～12月期の実質GDP（国内総生産）成長率の速報値は、前期比年率+2.2%と3四半期ぶりにプラスに転じました。2015年1～3月期以降、家計部門の実質所得が前年比で+3%程度まで高まつてくると見込まれることや、エネルギー価格の低下による実質購買力の改善により、消費を中心とした成長率は徐々に高まつくると予想しています。伸び悩んでいた輸出も足元で拡大し始めており、これも景気を押し上げると見込まれます。また、足元の急速な原油価格の低下によりエネルギー価格は大きく下落しており、CPI（消費者物価指数）上昇率は2015年年央にかけて前年比0%程度まで鈍化すると見込まれ、日銀は2015年年央に再度追加緩和を実施せざるを得ないと予想しています。2014年度の実質GDP成長率は前年度比-0.8%、2015年度は+2.0%と予想しています。

米国は2014年10～12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は、前期比年率+2.6%と景気が順調に拡大していることを示しました。1月の雇用統計での非農業部門雇用者数は前月比約26万人増と堅調な動きを示しています。今後も景気拡大の動きが続くと予想していますが、ISM（米サプライマネジメント協会）製造業景況感指数や雇用統計など改善度合いが大きかった指標では、一時的に回復のペースが鈍化する可能性もあり、注意が必要であると考えています。また、2月下旬のイエレンFRB（米連邦準備制度理事会）議長の議会証言では、景気・インフ

レの判断は1月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で示された声明文とその後公表された議事録の内容を踏襲するかたちとなり、利上げ時期についても具体的示唆はありませんでした。ただし、FRBは中期的にはインフレ率は2%へ向け徐々に上昇するとの見方を示しており、ゼロ金利政策の解除に向けた姿勢を維持していると考えられます。当社は、2015年も米国の成長率が潜在成長率を上回って拡大すると見込んでおり、FRBは2015年半ばに政策金利であるFF金利誘導目標の幅を0-0.25%から0.25-0.50%に引き上げると予想しています。2014年の実質GDP成長率は前年比+2.4%となりましたが、2015年は+3.0%と予想しています。

○当ファンドのポートフォリオ

[野村国内株式アクティブオープン(確定拠出年金向け)]

主要投資対象である[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]を期を通じて高位に組み入れ、実質株式組入比率は期末に98.2%としました。

[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持し、期末に98.4%としました。

・期中の主な動き

業績好調な業種の中から、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの投資指標で割安な銘柄を中心に投資を行いました。

<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>

①化学（期首3.9%→期末7.3%、時価構成比、以下同じ）

資産面で見た株価の割安性に加え、株主還元の強化に経営が変化しつつあることを評価した富士フィルムホールディングス（'14年7月、8月、12月）や、液晶テレビやスマホ向けの偏光板などにおいて円安メリットや新製品の拡大で業績の大幅改善を予想した日東电工（'14年3月、6月）を買い付けました。

②陸運業（1.4%→4.1%）

安定した配当や足元での好調な運輸収入の伸びを評価した西日本旅客鉄道（'14年7月、8月、'15年1月）や、景気回復の恩恵が大きい東海道新幹線が好調な東海旅客鉄道（'14年5月、6月）などを買い付けました。

③電気機器（13.1%→15.9%）

国内の設備投資増加による受注増や携帯電話事業の赤字縮小などによる業績改善効果が見込まれ、株価指標面でも割安であると判断した富士通（'14年6月、8月、9月、'15年1月、2月）や、カメラセンサー事業好調に加え、モバイル事業の減損などの構造改革を評価したソニー（'14年5月、8月～12月）などを買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①情報・通信業 (9.8%→4.8%)

連結子会社であるNTTドコモの新料金プランによる通話収入低下が同社の業績悪化につながると考えた日本電信電話（'14年4月、7月、10月～12月）や、好調な業績から株価が大きく上昇し、割安感が薄れたと考えたKDDI（'14年5月～8月、12月）などを売却しました。

②非鉄金属 (3.3%→1.2%)

アルミ事業に対しては自動車への利用拡大など成長が期待される一方で、足元の業績に力強さが無く株価の割安感が薄れたUACJ（'14年4月、5月、7月、8月、11月、12月）や、中長期的には蓄電池やワイヤーハーネスのアルミ化などの期待はあるものの、足元の自動車の生産減速などを勘案すると株価の割安感が薄れた住友電気工業（'14年4月、5月、7月、8月、10月、11月）などを売却しました。

③銀行業 (11.2%→9.2%)

株価指標面では割安ですが、長期金利の低下による利鞘縮小を懸念したみずほフィナンシャルグループ（'14年4月、5月）や、三井住友フィナンシャルグループ（'14年4月～7月、10月、'15年1月）などを売却しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

*ベンチマーク対比では0.1%のプラス

基準価額の騰落率は+25.3%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+25.2%を、0.1%上回りました。

【主な差異要因】

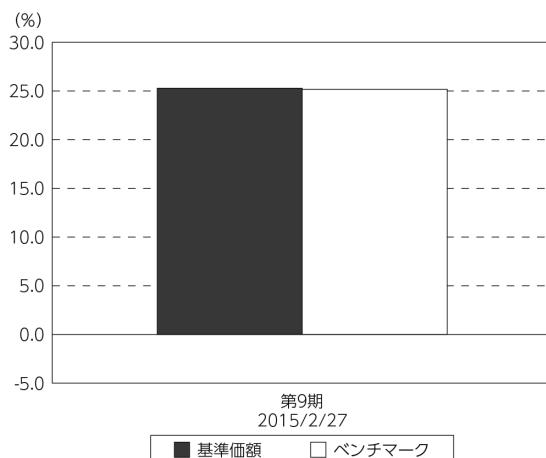
(プラス要因)

- ①ベンチマークに比べて保有比率の高かったオリエンタルランド、シマノ、ダイセルなどの値上がり。
- ②相対的に値上がりの大きかったサービス業、輸送用機器をベンチマークに比べて多めに保有していたこと。

(マイナス要因)

- ①ベンチマークに比べて保有比率の高かったヤフーの値下がり。
- ②相対的に値下がりの大きかった非鉄金属をベンチマークに比べて多めに保有していたこと。

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) 今期の収益分配金については、基準価額の水準などを勘案して収益分配は見送りとさせていただきました。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第9期
	2014年2月28日～ 2015年2月27日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,560

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

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

◎今後の運用方針

[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]

昨年4月の消費税引き上げ以降、国内景気は回復感の乏しい状況が続いています。しかし、円安は大企業を中心として引き続き業績改善に寄与しており、今後は賃金、雇用の回復を通じた景気の自律的回復が期待できそうです。加えて、ビザの緩和や円安進行によって急増する訪日外国人観光客の旺盛な需要は、百貨店売上やホテル需要、旅客運輸において無視できない存在となってきており、今後も拡大が見込まれるインバウンド需要の取り込みが企業業績だけではなく国内景気にとっても重要となっています。

個別企業に目を向けてみると、足元では純利益額を超える金額を配当や自社株買いに充てるなど、利益を現金として貯め込むだけではなく、株主価値向上のために大幅な資本政策の変更を発表する企業も現れてきました。このような経営姿勢の変化がきっかけとなり、企業価値の再評価が進み、更には株式市場全体の底上げにも繋がることと考えています。

上記のような環境を踏まえ、国内景気の回復や円安の恩恵を受け、増益を継続できる銘柄群の発掘に加え、資本政策の変化により株主価値が大きく高まることが見込まれる銘柄にも注目し、投資を行なって参ります。

[野村国内株式アクティブオーブン(確定拠出年金向け)]

当ファンドは引き続き第10期の運用に入ります。

主要投資対象である[ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド]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。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2014年2月28日～2015年2月27日)

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	円 80	% 0.945	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(66)	(0.782)	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)	(6)	(0.065)	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)	(0.098)	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	17	0.202	(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)	(17)	(0.202)	
(c) その他の費用	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	97	1.150	
期中の平均基準価額は、8,424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

(2014年2月28日～2015年2月27日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	千口 809,895	千円 1,042,909	千口 754,230	千円 983,471

*単位未満は切り捨て。

(2014年2月28日～2015年2月27日)

○株式売買比率

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期 ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	187,331,055千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	75,894,524千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.46

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2014年2月28日～2015年2月27日)

利害関係人との取引状況

<野村国内株式アクティビオーブン(確定拠出年金向け)>

該当事項はございません。

<ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 86,628	百万円 25,998	% 30.0	百万円 100,702	百万円 30,479	% 30.3

平均保有割合 8.1%

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

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

<ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド>

種類	買付額
株式	百万円 466

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)	12,622千円
うち利害関係人への支払額 (B)	3,652千円
(B) / (A)	28.9%

*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。

(2015年2月27日現在)

○組入資産の明細

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末) 口 数	当 期 末	
		口 数	評 價 額 千円
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	4,825,363 千口	4,881,028 千口	7,416,235 千円

* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2015年2月27日現在)

項 目	当 期 末	
	評 價 額 千円	比 率 %
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド	7,416,235	99.0
コール・ローン等、その他	77,647	1.0
投資信託財産総額	7,493,882	100.0

* 金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年2月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	円 7,493,882,040
コレ・ローン等	65,072,298
ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド(評価額)	7,416,235,286
未収入金	12,574,332
未収利息	124
(B) 負債	63,019,844
未払解約金	31,387,711
未払信託報酬	31,524,115
その他未払費用	108,018
(C) 純資産総額(A-B)	7,430,862,196
元本	7,498,661,959
次期繰越損益金	△ 67,799,763
(D) 受益権総口数	7,498,661,959口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,910円

(注) 期首元本額7,343百万円、期中追加設定元本額2,601百万円、期中一部解約元本額2,445百万円、計算口数当たり純資産額9,910円。

○損益の状況 (2014年2月28日～2015年2月27日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円 24,127
受取利息	24,127
(B) 有価証券売買損益	1,410,429,676
売買益	1,579,828,646
売買損	△ 169,398,970
(C) 信託報酬等	△ 59,047,523
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,351,406,280
(E) 前期繰越損益金	764,308,277
(F) 追加信託差損益金	△2,183,514,320
(配当等相当額)	(-1,300,898,541)
(売買損益相当額)	(△3,484,412,861)
(G) 計(D+E+F)	△ 67,799,763
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 67,799,763
追加信託差損益金	△2,183,514,320
(配当等相当額)	(-1,304,319,879)
(売買損益相当額)	(△3,487,834,199)
分配準備積立金	2,115,714,557

*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(2014年2月28日～2015年2月27日)は以下の通りです。

項目	第9期
	2014年2月28日～ 2015年2月27日
a. 配当等収益(経費控除後)	107,967,766円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	1,243,438,514円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,304,319,879円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	764,308,277円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	3,420,034,436円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,560円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	0円
----------------	----

○お知らせ

運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供する所要の約款変更を行いました。
＜変更適用日：2014年12月1日＞

ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド

運用報告書

第14期（決算日2015年2月27日）

作成対象期間（2014年2月28日～2015年2月27日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。 運用については、ボトムアップアプローチをベースとしたアクティブライン運用を行います。 わが国の株式への投資にあたっては、上場株式および店頭登録銘柄の中から、株価の割安性をベースに企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して銘柄を選定し、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。
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
	期騰落	中率	T O P I X (東証株価指数)	期騰落率			
10期(2011年2月28日)	円 8,595	% 11.3	951.27	% 5.8	99.0	—	百万円 83,542
11期(2012年2月27日)	7,643	△11.1	835.25	△12.2	98.3	—	66,258
12期(2013年2月27日)	8,921	16.7	953.72	14.2	99.0	—	67,343
13期(2014年2月27日)	12,014	34.7	1,217.35	27.6	98.2	—	77,585
14期(2015年2月27日)	15,194	26.5	1,523.85	25.2	98.4	—	80,371

*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	T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2014年2月27日	円 12,014	% —	1,217.35	% —	98.2	% —
2月末	11,961	△ 0.4	1,211.66	△ 0.5	98.2	—
3月末	11,800	△ 1.8	1,202.89	△ 1.2	97.3	—
4月末	11,432	△ 4.8	1,162.44	△ 4.5	97.3	—
5月末	11,832	△ 1.5	1,201.41	△ 1.3	97.2	—
6月末	12,485	3.9	1,262.56	3.7	97.8	—
7月末	12,795	6.5	1,289.42	5.9	98.3	—
8月末	12,754	6.2	1,277.97	5.0	98.4	—
9月末	13,350	11.1	1,326.29	8.9	97.5	—
10月末	13,374	11.3	1,333.64	9.6	97.2	—
11月末	14,147	17.8	1,410.34	15.9	97.8	—
12月末	14,104	17.4	1,407.51	15.6	98.0	—
2015年1月末	14,195	18.2	1,415.07	16.2	98.3	—
(期末) 2015年2月27日	15,194	26.5	1,523.85	25.2	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

* 基準価額は+26.5%の上昇

基準価額は、期首12,014円から期末15,194円に3,180円の値上がりとなりました。



(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

①の局面（期首～’14年4月上旬）

(下落) 中国経済への先行き懸念が強まつたことや、ウクライナの一部ロシアへの編入を巡り、米欧が経済制裁を行なう姿勢を見せたことで地政学的リスクが高まつたこと。

(上昇) ウクライナ問題を巡るロシアの態度が軟化しつつあることや、3月の米消費者信頼感指数の改善によって寒波の悪影響が薄れる3月以降の米国経済に明るさが出たことで投資家心理が改善したこと。

(下落) 日銀の追加金融緩和に対する期待が後退したことや、環太平洋経済連携協定（TPP）関連の合意が先送りされたこと。

②の局面（’14年4月上旬～10月中旬）

(上昇) 中国や米国において堅調な経済指標が発表されたことや、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の運用改革、及び4～6月期の決算発表を控えた個別企業の業績改善に対する期待感が高まつたこと。

(上昇) 米国の経済指標が改善したことなどから為替が大きく円安ドル高に振れ、業績改善が期待される輸出関連銘柄を中心に買われたこと。

- (下落) 香港やウクライナなどの地政学的リスクなどが懸念されたことや国際通貨基金（IMF）による世界経済見通しの下方修正などで世界景気への先行き不透明感が強まったこと。
- ③の局面（'14年10月中旬～期末）
- (上昇) 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が外国資産や日本株式の比率を上昇させるとの報道に加えて、日銀が追加金融緩和を電撃的に発表したこと。
- (下落) 原油価格の下落を受けてエネルギー関連の設備投資やロシアなど資源国の経済見通しに対して不透明感が台頭したこと。
- (上昇) 欧州中央銀行（ECB）が量的金融緩和の導入を決定したことや、日本企業の2014年10～12月期決算への期待などが高まったこと。

○投資環境

当面の投資環境を以下のように認識しております。

日本については、景気は緩やかながらも拡大基調にあると判断しています。2014年10～12月期の実質GDP（国内総生産）成長率の速報値は、前期比年率+2.2%と3四半期ぶりにプラスに転じました。2015年1～3月期以降、家計部門の実質所得が前年比で+3%程度まで高まつてくると見込まれることや、エネルギー価格の低下による実質購買力の改善により、消費を中心とした成長率は徐々に高まつてくると予想しています。伸び悩んでいた輸出も足元で拡大し始めしており、これも景気を押し上げると見込まれます。また、足元の急速な原油価格の低下によりエネルギー価格は大きく下落しており、CPI（消費者物価指数）上昇率は2015年年央にかけて前年比0%程度まで鈍化すると見込まれ、日銀は2015年年央に再度追加緩和を実施せざるを得ないと予想しています。2014年度の実質GDP成長率は前年度比-0.8%、2015年度は+2.0%と予想しています。

米国の2014年10～12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は、前期比年率+2.6%と景気が順調に拡大していることを示しました。1月の雇用統計での非農業部門雇用者数は前月比約26万人増と堅調な動きを示しています。今後も景気拡大の動きが続くと予想していますが、ISM（米サプライマネジメント協会）製造業景況感指数や雇用統計など改善度合いが大きかった指標では、一時的に回復のペースが鈍化する可能性もあり、注意が必要であると考えています。また、2月下旬のイエレンFRB（米連邦準備制度理事会）議長の議会証言では、景気・インフレの判断は1月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で示された声明文とその後公表された議事録の内容を踏襲するかたちとなり、利上げ時期についても具体的な示唆はありませんでした。ただし、FRBは中期的にはインフレ率は2%へ向け徐々に上昇するとの見方を示しており、ゼロ金利政策の解除に向けた姿勢を維持していると考えられます。当社は、2015年も米国の成長率が潜在成長率を上回って拡大すると見込んでおり、FRBは2015年半ばに政策金利であるFF金利誘導目標の幅を0～0.25%から0.25～0.50%に引き上げると予想しています。2014年の実質GDP成長率は前年比+2.4%となりましたが、2015年は+3.0%と予想しています。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持し、期末に98.4%としました。

・期中の主な動き

業績好調な業種の中から、PER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）などの投資指標で割安な銘柄を中心に投資を行いました。

<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>

①化学（期首3.9%→期末7.3%、時価構成比、以下同じ）

資産面で見た株価の割安性に加え、株主還元の強化に経営が変化しつつあることを評価した富士フィルムホールディングス（'14年7月、8月、12月）や、液晶テレビやスマホ向けの偏光板などにおいて円安メリットや新製品の拡大で業績の大幅改善を予想した日東電工（'14年3月、6月）を買い付けました。

②陸運業（1.4%→4.1%）

安定した配当や足元での好調な運輸収入の伸びを評価した西日本旅客鉄道（'14年7月、8月、'15年1月）や、景気回復の恩恵が大きい東海道新幹線が好調な東海旅客鉄道（'14年5月、6月）などを買い付けました。

③電気機器（13.1%→15.9%）

国内の設備投資増加による受注増や携帯電話事業の赤字縮小などによる業績改善効果が見込まれ、株価指標面でも割安であると判断した富士通（'14年6月、8月、9月、'15年1月、2月）や、カメラセンサー事業好調に加え、モバイル事業の減損などの構造改革を評価したソニー（'14年5月、8月～12月）などを買い付けました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①情報・通信業（9.8%→4.8%）

連結子会社であるNTTドコモの新料金プランによる通話収入低下が同社の業績悪化につながると考えた日本電信電話（'14年4月、7月、10月～12月）や、好調な業績から株価が大きく上昇し、割安感が薄れたと考えたKDDI（'14年5月～8月、12月）などを売却しました。

②非鉄金属（3.3%→1.2%）

アルミ事業に対しては自動車への利用拡大など成長が期待される一方で、足元の業績に力強さが無く株価の割安感が薄れたUACJ（'14年4月、5月、7月、8月、11月、12月）や、中長期的には蓄電池やワイヤーハーネスのアルミ化などの期待はあるものの、足元の自動車の生産減速などを勘案すると株価の割安感が薄れた住友電気工業（'14年4月、5月、7月、8月、10月、11月）などを売却しました。

③銀行業（11.2%→9.2%）

株価指標面では割安ですが、長期金利の低下による利鞘縮小を懸念したみずほフィナンシャルグループ（'14年4月、5月）や、三井住友フィナンシャルグループ（'14年4月～7月、10月、'15年1月）などを売却しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

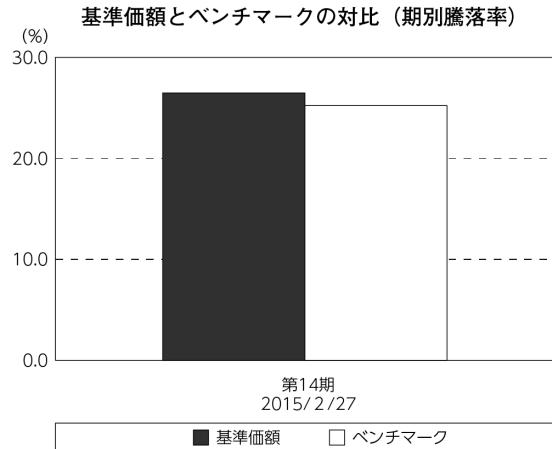
*ベンチマーク対比では1.3%のプラス

基準価額の騰落率は+26.5%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+25.2%を、1.3%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保有比率の高かったオリエンタルランド、シマノ、ダイセルなどの値上がり。
- ②相対的に値上がりの大きかったサービス業、輸送用機器をベンチマークに比べて多めに保有していたこと。



（注）ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

（マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べて保有比率の高かったヤフーの値下がり。
- ②相対的に値下がりの大きかった非鉄金属をベンチマークに比べて多めに保有していたこと。

◎今後の運用方針

昨年4月の消費税引き上げ以降、国内景気は回復感の乏しい状況が続いています。しかし、円安は大企業を中心として引き続き業績改善に寄与しており、今後は賃金、雇用の回復を通じた景気の自律的回復が期待できそうです。加えて、ビザの緩和や円安進行によって急増する訪日外国人観光客の旺盛な需要は、百貨店売上やホテル需要、旅客運輸において無視できない存在となってきており、今後も拡大が見込まれるインバウンド需要の取り込みが企業業績だけではなく国内景気にとっても重要となっています。

個別企業に目を向けてみると、足元では純利益額を超える金額を配当や自社株買いに充てるなど、利益を現金として貯め込むだけではなく、株主価値向上のために大幅な資本政策の変更を発表する企業も現れてきました。このような経営姿勢の変化がきっかけとなり、企業価値の再評価が進み、更には株式市場全体の底上げにも繋がることと考えています。

上記のような環境を踏まえ、国内景気の回復や円安の恩恵を受け、増益を継続できる銘柄群の発掘に加え、資本政策の変化により株主価値が大きく高まることが見込まれる銘柄にも注目し、投資を行なって参ります。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

○ 1万口当たりの費用明細

(2014年2月28日～2015年2月27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 25 (25)	% 0.195 (0.195)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合計	25	0.195	
期中の平均基準価額は、12,852円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入しております。

*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おります。

○ 売買及び取引の状況

(2014年2月28日～2015年2月27日)

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株 86,200 (△ 1,368)	千円 86,628,932 (—)	千株 98,680	千円 100,702,122

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

*（）内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○ 株式売買比率

(2014年2月28日～2015年2月27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	187,331,055千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	75,894,524千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.46

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2014年2月28日～2015年2月27日)

利害関係人との取引状況

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 86,628	百万円 25,998	30.0	百万円 100,702	百万円 30,479	30.3

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種類	買付額
株式	百万円 466

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)	151,859千円
うち利害関係人への支払額 (B)	43,979千円
(B) / (A)	29.0%

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。

(2015年2月27日現在)

○組入資産の明細

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
建設業 (3.2%)		千株	千株	千円
清水建設	1,533	509	434,177	
大東建託	56.6	48	620,880	
前田道路	—	185	348,540	
大和ハウス工業	529	294.2	692,105	
きんでん	—	303	452,682	
日揮	137	—	—	
食料品 (2.6%)				
明治ホールディングス	116	52	742,040	
アサヒグループホールディングス	—	183.5	678,307	
キユーピー	—	221.1	629,913	
繊維製品 (0.9%)				
東レ	—	691	686,232	
化学 (7.3%)				
住友化学	—	1,169	653,471	
東ソー	—	1,401	839,199	
エア・ウォーター	—	332	694,876	
日本触媒	629	—	—	
ダイセル	576	381	591,312	
日本ペイントホールディングス	218	—	—	
関西ペイント	—	379	816,366	
D I C	2,371	2,448	842,112	
富士フイルムホールディングス	—	180.6	744,523	
コーセー	—	100.5	613,050	
ボーラ・オルビスホールディングス	171.7	—	—	
医薬品 (3.8%)				
武田薬品工業	92.5	—	—	
塩野義製薬	240	289	1,015,835	
小野薬品工業	63.8	—	—	
参天製薬	—	79.9	639,999	
沢井製薬	109.2	84	624,120	
大塚ホールディングス	—	192	688,224	
石油・石炭製品 (-%)				
J X ホールディングス	1,190.3	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
ゴム製品 (1.8%)		千株	千株	千円
ブリヂストン	412	307.7	1,410,496	
ガラス・土石製品 (3.6%)				
T O T O	—	734	1,221,376	
日本碍子	—	439	1,023,309	
日本特殊陶業	326	177.5	601,725	
鉄鋼 (0.8%)				
新日鐵住金	2,989	—	—	
ジェイ エフ イー ホールディングス	342.4	207.5	619,906	
非鉄金属 (1.2%)				
三井金属鉱業	2,260	1,470	399,840	
住友金属鉱山	—	278	525,003	
U A C J	2,012	—	—	
住友電気工業	740	—	—	
金属製品 (-%)				
L I X I L グループ	208.5	—	—	
日本発條	448.3	—	—	
機械 (5.4%)				
アイダエンジニアリング	—	113.7	148,605	
オーエスジー	275	210	482,370	
小松製作所	250	—	—	
住友重機械工業	1,888	—	—	
クボタ	—	421	818,634	
荏原製作所	—	717	365,670	
サンデン	1,045	—	—	
T P R	—	68.4	204,379	
日本精工	613	668	1,112,888	
マキタ	150.2	—	—	
三菱重工業	1,569	1,709	1,132,554	
電気機器 (15.9%)				
プラザー工業	468	—	—	
ミネベア	—	205	370,230	
日立製作所	1,227	1,686	1,379,148	
東芝	2,388	2,298	1,136,131	
三菱電機	615	—	—	

銘 柄	期首(前期末)	当期 末		
		株 数	株 数	評 価 額
東芝テック		千株	千株	千円
J V Cケンウッド	976	641	465, 366	
オムロン	2, 150	—	—	
ジーエス・ユアサ コーポレーション	155. 5	—	—	
富士通	—	1, 012	546, 480	
セイコーエプソン	166	—	—	
パナソニック	—	1, 535	1, 106, 581	
日立国際電気	258	277	461, 482	
ソニー	—	175. 6	599, 586	
T D K	129. 8	147	1, 237, 740	
ミツミ電機	443. 2	—	—	
ヒロセ電機	38. 2	—	—	
アルパイン	—	224. 4	481, 338	
横河電機	439. 5	—	—	
堀場製作所	177. 5	203. 5	889, 295	
カシオ計算機	—	429	898, 326	
浜松ホトニクス	—	63. 7	424, 242	
新光電気工業	—	302. 8	267, 069	
村田製作所	—	44. 5	656, 152	
スター精密	204. 4	—	—	
リコー	576	506	601, 381	
輸送用機器 (13. 3%)	—	—	—	
デンソー	158. 5	—	—	
三井造船	—	2, 742	573, 078	
川崎重工業	—	549	311, 283	
いすゞ自動車	—	519	901, 503	
トヨタ自動車	416	393	3, 168, 759	
日野自動車	365	416	757, 952	
新明和工業	—	570	739, 860	
N O K	269	—	—	
大同メタル工業	211	—	—	
ケーヒン	327. 5	—	—	
アイシン精機	128. 6	236. 6	1, 042, 223	
本田技研工業	430	248	979, 476	
富士重工業	118	198	804, 078	
ヤマハ発動機	414. 5	264. 5	786, 094	
豊田合成	280	—	—	
日本精機	243	196	451, 976	
シマノ	105	—	—	

銘 柄	期首(前期末)	当期 末		
		株 数	株 数	評 価 額
精密機器 (4. 5%)		千株	千株	千円
テルモ		—	277	914, 100
ニコン		265. 5	—	—
オリンパス		153	131. 1	568, 318
H O Y A		157	210. 3	1, 015, 223
朝日インテック		86	80. 4	576, 468
シチズンホールディングス		—	557. 3	505, 471
その他製品 (0. 9%)		—	—	—
バンダイナムコホールディングス		316. 2	276. 9	601, 149
アシックス		—	47	147, 110
電気・ガス業 (1. 0%)		—	—	—
電源開発		200. 5	200. 5	800, 997
陸運業 (4. 1%)		—	—	—
東武鉄道		—	1, 204	715, 176
東日本旅客鉄道		133	33	331, 155
西日本旅客鉄道		—	88. 1	600, 489
東海旅客鉄道		—	56. 4	1, 254, 900
山九		—	739	374, 673
海運業 (-%)		—	—	—
日本郵船		1, 585	—	—
空運業 (1. 1%)		—	—	—
日本航空		—	232. 4	855, 232
A N Aホールディングス		3, 482	—	—
情報・通信業 (4. 8%)		—	—	—
I Tホールディングス		—	281	592, 910
オービック		—	131. 8	585, 851
ヤフー		2, 470. 5	1, 590	764, 790
日本電信電話		268. 5	—	—
K D D I		183. 7	94. 7	785, 063
光通信		64. 3	—	—
S C S K		255. 5	—	—
コナミ		229. 5	—	—
ソフトバンク		159	142. 5	1, 049, 797
卸売業 (3. 8%)		—	—	—
シップヘルスケアホールディングス		—	105. 3	272, 411
ガリバーインターナショナル		—	427. 3	399, 952
丸紅		—	987	725, 445
三井物産		—	667. 3	1, 109, 386
三菱商事		786	—	—
ミスミグループ本社		—	101. 9	487, 591

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
小売業 (2.7%)		千株	千株	千円
ツルハホールディングス	49.7	—	—	
ユナイテッドアローズ	169.6	—	—	
しまむら	—	34	394,060	
高島屋	—	350	391,300	
丸井グループ	1.2	—	—	
ケーズホールディングス	138.5	—	—	
AINフアーマシーズ	—	37.4	174,097	
ニトリホールディングス	124.7	150.7	1,193,544	
銀行業 (9.2%)				
新生銀行	—	3,430	788,900	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	5,188	4,849	3,771,067	
りそなホールディングス	2,026	—	—	
三井住友フィナンシャルグループ	590.6	497.2	2,366,423	
ふくおかフィナンシャルグループ	—	580	371,780	
みずほフィナンシャルグループ	7,720	—	—	
保険業 (1.9%)				
ソニー・フィナンシャルホールディングス	989.5	368.3	667,359	
第一生命保険	251	451	815,633	
その他金融業 (1.1%)				
クレディセゾン	249	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当期末		
		株数	株数	評価額
芙蓉総合リース		千株	千株	千円
オリックス	98.5	—	—	—
不動産業 (1.4%)				
パーク24	418	534.4	906,609	
三井不動産	215	—	—	
サービス業 (3.7%)				
テンプホールディングス	466	331	1,087,831	
ツクイ	254	—	—	
ディー・エヌ・エー	178.2	172,854		
博報堂DYホールディングス	141	—	—	
ぐるなび	891	—	—	
オリエンタルランド	91.4	28.6	921,778	
リゾートトラスト	—	157	453,416	
リクルートホールディングス	—	171	640,395	
エイチ・アイ・エス	—	121.4	488,028	
ニチイ学館	438.2	—	—	
合計	68,745	54,898	79,093,965	
銘柄数 <比率>	98	105	<98.4%>	

*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。

*一印は組み入れなし。

○投資信託財産の構成

(2015年2月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 79,093,965	% 97.3
コール・ローン等、その他	2,226,128	2.7
投資信託財産総額	81,320,093	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2015年2月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	
コール・ローン等	81,320,093,988
株式(評価額)	1,029,310,158
未収入金	79,093,965,100
未収配当金	1,113,930,967
未収利息	82,885,800
	1,963
(B) 負債	949,004,627
未払金	748,680,363
未払解約金	200,324,264
(C) 純資産総額(A-B)	80,371,089,361
元本	52,898,135,636
次期繰越損益金	27,472,953,725
(D) 受益権総口数	52,898,135,636口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,194円

(注) 期首元本額64,577百万円、期中追加設定元本額3,950百万円、期中一部解約元本額15,629百万円、計算口数当たり純資産額15,194円。

(注) 当マザーファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額
 ・ノムラ・ジャパン・オープン 32,683百万円
 ・ノムラ・ジャパン・オープン(野村SMA向け) 226百万円
 ・ノムラ・グローバル・オールスターズ 2,727百万円
 ・ノムラ・ジャパン・オープンF(適格機関投資家専用) 6,854百万円
 ・ノムラ・ジャパン・オープン(確定拠出年金向け) 3,457百万円
 ・野村国内株式アクティブオープン(確定拠出年金向け) 4,881百万円
 ・野村D C 日本株式アクティブファンド 2,067百万円

○損益の状況 (2014年2月28日～2015年2月27日)

項目	当期
(A) 配当等収益	円 1,442,651,992
受取配当金	1,439,746,435
受取利息	998,659
その他収益金	1,906,898
(B) 有価証券売買損益	16,942,878,548
売買益	21,296,538,061
売買損	△ 4,353,659,513
(C) 当期損益金(A+B)	18,385,530,540
(D) 前期繰越損益金	13,008,817,953
(E) 追加信託差損益金	1,031,453,714
(F) 解約差損益金	△ 4,952,848,482
(G) 計(C+D+E+F)	27,472,953,725
次期繰越損益金(G)	27,472,953,725

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

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

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

○お知らせ

該当事項はございません。