

# バリュースト日本株

## 償還運用報告書(全体版)

第4期（償還日2023年12月19日）

作成対象期間（2022年12月27日～2023年12月19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。  
このたび、約款の規定にもとづき償還決算を行ない、償還価額が決定いたしました。  
ここに設定日から償還までの運用経過をご報告いたしますとともに、ご愛顧に対し厚く御礼申し上げます。

#### ●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	2023年12月19日をもって繰上償還いたします。（設定日2019年11月25日）	
運用方針	ノムラ・ジャパン・バリュースト・オープン マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。	
主な投資対象	バリュースト日本株	ノムラ・ジャパン・バリュースト・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	ノムラ・ジャパン・バリュースト・オープン 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	バリュースト日本株	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資は行ないません。
	ノムラ・ジャパン・バリュースト・オープン マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等から配当等収益等の水準及び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ないます。	

## 野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



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/>

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額	
		税金 分	込 配	み 金	期 騰	中 率				TOPIX(東証株価指数)
(設定日) 2019年11月25日	円 銭 10,000		円		%		%		%	百万円 1
1期(2020年12月25日)	10,900		0		9.0	1,778.41	5.1	100.5	—	4
2期(2021年12月27日)	11,698		0		7.3	1,977.90	11.2	98.3	—	5
3期(2022年12月26日)	11,895		0		1.7	1,902.52	△ 3.8	97.1	—	5
(償還時) 4期(2023年12月19日)	(償還価額) 15,249.41		—		28.2	2,333.81	22.7	—	—	11

\*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	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		
(期首) 2022年12月26日	円 銭 11,895			%		%		%
12月末	12,009			1.0	1,891.71	△ 0.6	96.1	—
2023年1月末	12,479			4.9	1,975.27	3.8	96.6	—
2月末	12,779			7.4	1,993.28	4.8	96.5	—
3月末	12,902			8.5	2,003.50	5.3	95.4	—
4月末	13,294			11.8	2,057.48	8.1	95.2	—
5月末	13,370			12.4	2,130.63	12.0	95.3	—
6月末	14,249			19.8	2,288.60	20.3	96.4	—
7月末	14,637			23.1	2,322.56	22.1	96.7	—
8月末	14,933			25.5	2,332.00	22.6	107.0	—
9月末	15,174			27.6	2,323.39	22.1	95.8	—
10月末	14,871			25.0	2,253.72	18.5	96.9	—
11月末	15,375			29.3	2,374.93	24.8	96.9	—
(償還時) 2023年12月19日	(償還価額) 15,249.41			28.2	2,333.81	22.7	—	—

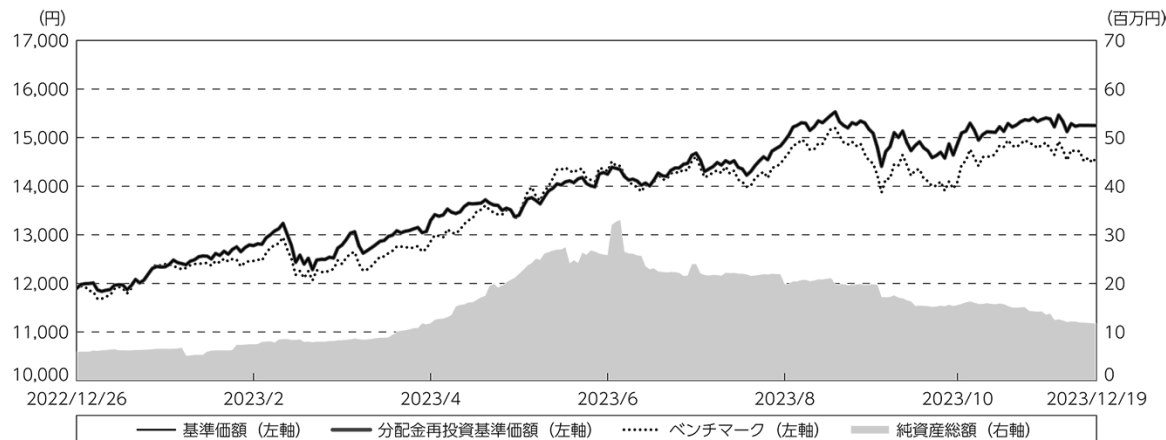
\*騰落率は期首比です。

\*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： 11,895円

期末 (償還日)：15,249円41銭 (既払分配金 (税込み)：－円)

騰 落 率： 28.2% (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 (2022年12月26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、作成期首 (2022年12月26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28.2%の上昇

基準価額は、期首11,895円から期末15,249.41円に3,354.41円の値上がりとなりました。

- (上昇) 東証 (東京証券取引所) による低PBR (株価純資産倍率) 企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと
- (下落) 複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落したこと
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行したことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたこと

- (上昇) 6月の米CPI(消費者物価指数)の伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなど
- (下落) 予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことや、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気されたこと
- (上昇) 日銀政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったこと

## ○投資環境

期首は、年末を控えて投資家の積極的な売買が手控えられるなかで軟調な推移で始まりました。

1月は、米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したことや、FRB(米連邦準備制度理事会)による利上げ停止の可能性が高まったとの見方から米ハイテク株が上昇し、国内株式市場は上昇しました。

2月に入ると、東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったことや、日銀の次期総裁人事に関する報道やその後の日銀新総裁の所信聴取を受けて円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

3月は、中旬に複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落する場面もありましたが、当局による預金保護や同業による買収などが速やかに発表されたことや、米国の利上げ幅が0.25%と事前予想比で小幅となったことなどが好感され、国内株式市場は小幅に上昇しました。

4月は、米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道が好感されたことや、日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行し、国内株式市場は上昇しました。

5月は、政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

6月は、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや、米利上げ休止の観測が広がったこと、及び日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

7月は、6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことや、パウエルFRB議長の講演や軟調な米国の経済指標を受けて米国の追加利上げ観測が後退したことも好感され、国内株式市場は年初から8ヵ月連続の上昇となりました。

9月に入ると、パウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締め長期化への懸念が高まったことや、予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことなどから、国内株式市場は9ヵ月ぶりの下落となりました。

10月は、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気され、国内株式市場は下落して始まりました。月末には日銀の金融政策決定会合で長短金利操作の柔軟化が決定され、金融政策修正への過度な警戒感が後退したことで、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

11月は、日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、7-9月期の企業決算が総じて堅調な結果となったこと、及び10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

12月に入ると、円高・ドル安が進んだことで輸出関連株を中心に売られ、国内株式市場は下落して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ＜投資に対する考え方＞

「長期的な視点で投資することが優れたパフォーマンスを生み出す」という信念のもと、地道な企業調査・分析と投資理論を組み合わせた厳格な投資アプローチを行なっています。

企業のバリュー（投資価値）は将来どれくらいの収益を生み出せるかで決まります。これに対して、プライス（市場株価）は売り手と買い手の現時点での需給関係で決まります。したがって、市場株価と投資価値は一時的に大きく異なることはあっても、長期のトレンドで見れば、必ずいつかは市場株価が投資価値へ近づいていくと考えます。ここに大きなリターンを得る源泉があります。この投資価値と市場株価の裁定取引\*（アービトラージ）、別の言葉で言えば、将来と現在のアービトラージに着目している点が当ファンドの特徴です。

\* 裁定取引 需給関係の差異などから生じた商品間の価格差を利用して利ザヤを得る取引。割安なものを買ひ、同時に割高なものを売って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行なえば差益が得られる。

### [バリューストック日本株]

主要投資対象である [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド] を期を通じて高位に組み入れましたが、2023年12月13日に繰上償還に向けて、[ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド] 受益証券の売却を実施し、現金化しました。

### [ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド]

#### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には97.5%としました。

#### ・期中の主な動き

中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘してきました。事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目し、業種を超えて幅広く投資してきました。

株主還元の拡大が中長期的に期待される化学株や業績の改善に伴い配当の回復が期待される電気・ガス業株の比率を引き上げました。一方で、株価が上昇して割安度合いが低下した卸売業株や化学株（比率を引き上げた銘柄とは異なります）の比率を引き下げました。

## ○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5.5ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は28.2%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の22.7%の上昇に対し、5.5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保有を少なめにしていた医薬品セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、中央自動車工業、未来工業、兼松エレクトロニクスなどがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

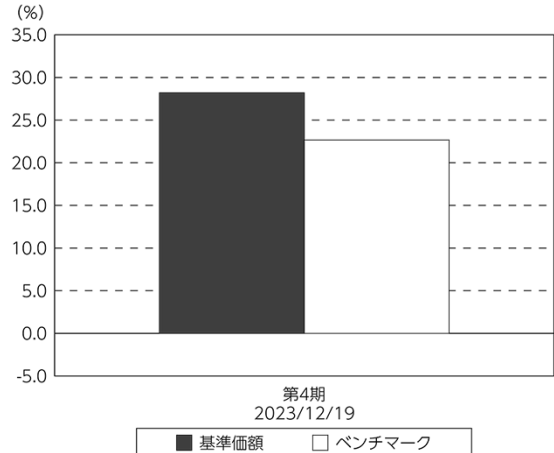
#### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた化学セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、オープンドア、セリア、ピジョンなどがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

## ◎分配金

償還のため分配は行ないませんでした。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

## ◎設定来の運用経過

＜設定来の基準価額の推移＞



### ○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時10,000円から償還時15,249.41円となりました。設定来お支払いした分配金は1万口当たり0円となりました。

#### 第1期（2019年11月25日～2020年12月25日）

- （上昇）米中通商協議の進展期待が高まったことや、英下院総選挙に関して市場の懸念が後退する報道が相次いだこと
- （下落）中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大が世界景気に悪影響をもたらすとの見方が広がったこと
- （下落）中国で新型コロナウイルス感染者数が急増したことなどから、先行き不安が高まったこと
- （下落）新型コロナウイルス感染者数の急拡大を受け、WHO（世界保健機関）がパンデミック（世界的な大流行）を表明したことで、世界的な経済活動の停滞による景気後退への懸念が高まったこと
- （上昇）日銀がETF（上場投資信託）の購入目標額を倍増すると発表するなど、各国中央銀行が金融市場への大規模な下支え策を発表したことで、先行きに対する過度な不安が和らいだこと
- （下落）東京都の新型コロナウイルス感染者数急増を受けて、ロックダウン（都市封鎖）により国内経済が大きく落ち込むとの見方が広がったこと
- （上昇）国内の新型コロナウイルスの新規感染者数が減少したことや、新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだことなどから、国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったこと



- (下落) 新型コロナウイルスの感染再拡大による経済活動停滞への懸念が根強かったことや、米国の2020年4-6月期実質GDP（国内総生産）成長率が前期比で過去最大の落ち込みとなったこと、及び米中対立が再度激化すると懸念が高まったこと
- (上昇) 国内企業の2020年度4-6月期決算が前年同期比大幅減益ながら市場の想定を上回った結果となったことや、新型コロナウイルスのワクチン供給への期待が高まったこと
- (下落) 欧州の新規感染者数拡大が続いたことでドイツ、フランスなど主要国での行動制限が強化されるなど景気の先行きへの懸念が高まったこと
- (上昇) 米大統領選挙において民主党のバイデン氏勝利との見方が強まったことで投資家心理が改善したことや、米大手製薬会社の新型コロナウイルスワクチンが高い有効性を示したことで世界的な経済活動回復への期待が広がったこと

## 第2期（2020年12月26日～2021年12月27日）

- (下落) 東京など4都府県での緊急事態宣言発令が確実となったことで再度の経済の落ち込みへの懸念が強まったことや、米国で量的金融緩和の縮小が早まるとの見方が強まったことで米長期金利が上昇したこと
- (上昇) 米長期金利の水準が落ち着いたことや、海外に加えて国内でも新型コロナウイルスワクチン接種が進展すると見通しが広がったこと
- (上昇) パウエルFRB議長の議会証言を受けて金融緩和策は長期化すると見方が強まったことや、国内企業の2021年4-6月期決算において事前予想を上回る結果が相次いだこと
- (下落) 新型コロナウイルスの国内新規感染者数が過去最高となったことや中国の経済指標が事前予想を下回ったこと
- (上昇) 菅首相の退陣発表を受けて国内政治の先行きへの期待感が高まったことや、新型コロナウイルス新規感染者数が減少に転じたこと
- (下落) 中国大手不動産企業の債務問題により中国景気が悪化すると懸念が広がったことや、FRBによる資産買入れ縮小の年内着手と2022年内の利上げ開始の示唆を受けて米長期金利が上昇したこと
- (上昇) 原油価格や米長期金利上昇が一服し過度なインフレ懸念が落ち着いたこと
- (下落) パウエルFRB議長再任の方針が示されたことにより量的金融緩和縮小の進展が意識されたことや、新型コロナウイルスの新たな変異株で感染力が高いと思われるオミクロン株への懸念が高まったこと
- (上昇) オミクロン株は従来株より重症化しにくい可能性があるとの見方から安心感が広がったこと

## 第3期（2021年12月28日～2022年12月26日）

- (下落) ウクライナを巡るロシアと欧米との対立などからリスク回避的な動きが強まったことや、FRBが3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったこと

- (上昇) 2021年10-12月期の企業決算において国内外の需要回復などを受けた業績見通しの上方修正が目立ったこと
- (下落) ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まったこと
- (上昇) 日米金利差拡大により一時1米ドル125円台まで円安が進行したこと
- (下落) 上海のロックダウン継続によるサプライチェーン（供給網）混乱の長期化が懸念されたことや、米国株がインフレ懸念の高まりなどから大きく下落したこと
- (上昇) 上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、円安ドル高が進んだことから輸出関連銘柄を中心に買いが広がったこと
- (下落) ECB（欧州中央銀行）が利上げ方針に転じたことや、米国でインフレ拡大懸念から長期金利が上昇したこと
- (上昇) 参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや、7月の米CPIの伸び率鈍化などインフレのピークアウトを意識させる経済指標が発表されたこと
- (下落) 米国の金融引き締めが長期化するとの見方から世界経済への先行き懸念が強まったことや、欧州各国の中央銀行も相次いで更なる利上げに踏み切ったこと
- (上昇) 10月の米CPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったこと
- (下落) 中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新したことや、日銀が金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）の修正として10年国債利回りの許容変動幅を拡大したこと

#### 第4期（2022年12月27日～2023年12月19日）

- (上昇) 東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと
- (下落) 複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落したこと
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行したことや、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたこと
- (上昇) 6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなど
- (下落) 予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったことや、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気されたこと
- (上昇) 日銀政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったこと

## ○ベンチマークとの対比

設定来では、ベンチマークとしているTOPIX（東証株価指数）が38.0%上昇したのに対し、基準価額の騰落率※は52.5%の上昇となりました。

※基準価額の騰落率は、分配金（税込み）を再投資して算出しております。

### 設定来から2023年12月13日までの差異要因

#### （プラス要因）

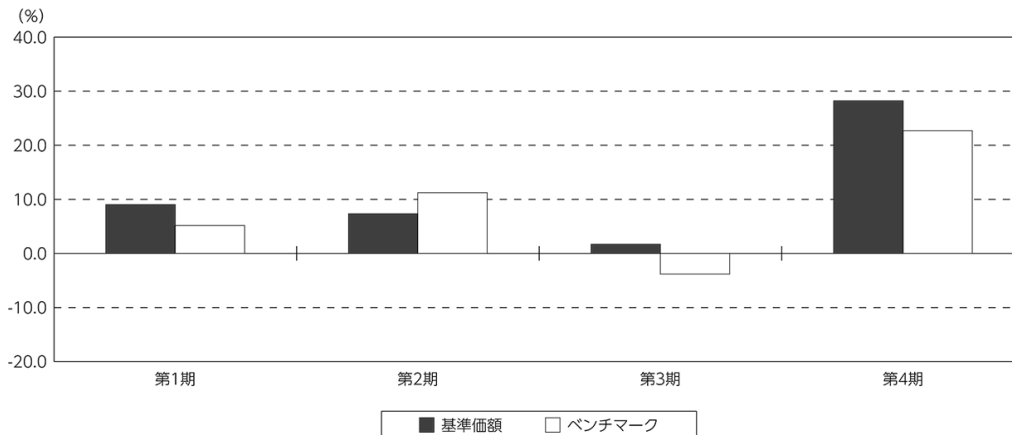
- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた卸売業セクターがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、大阪ソーダ、セプテーニ・ホールディングス、第一生命ホールディングスなどがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

#### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた化学セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、ピジョン、TOKYO BASE、日本精機などがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

2023年12月13日以降は、[ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド] 受益証券を全て売却し安定運用に切り替えました。

<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。

約款の規定により2023年12月19日に繰上償還いたしました。

約4年1ヵ月にわたるご愛顧に対しまして、厚く御礼申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2022年12月27日～2023年12月19日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 187	% 1.349	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 90 )	( 0.647 )	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 ）	( 90 )	( 0.647 )	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 ）	( 7 )	( 0.054 )	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	7	0.048	(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 ）	( 7 )	( 0.048 )	
(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	194	1.400	
期中の平均基準価額は、13,839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。

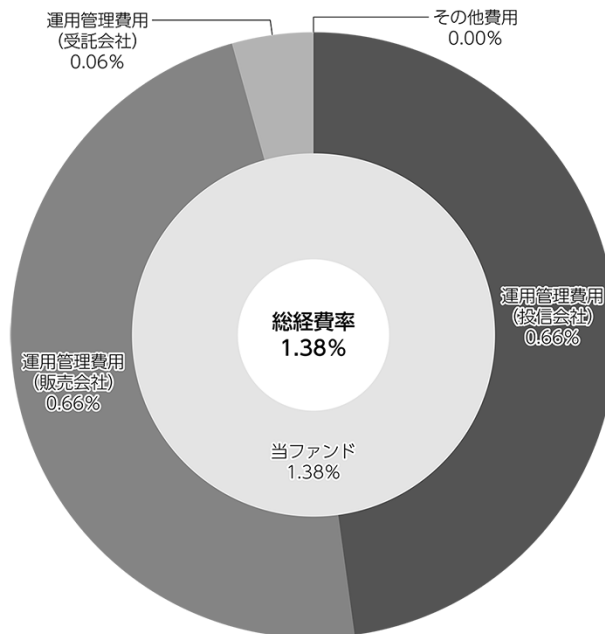
\* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 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1.38%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、売買委託手数料およ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) 当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(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

(2022年12月27日～2023年12月19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・バリュー・オープン マザーファンド	千口 9,169	千円 39,060	千口 10,777	千円 48,692

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2022年12月27日～2023年12月19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・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	3,621,130千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,664,817千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.77	

\*(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

(2022年12月27日～2023年12月19日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;バリューハント日本株&gt;

該当事項はございません。

&lt;ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド&gt;

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	
			$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,723	百万円 321	% 18.6	百万円 1,897	百万円 358	% 18.9

平均保有割合 0.3%

※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。

### 売買取手手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買取手手数料総額 (A)	7千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1千円
(B) / (A)	18.7%

\*売買取手手数料総額は、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証券株式会社です。

### ○組入資産の明細

(2023年12月19日現在)

2023年12月19日現在、有価証券等の組入れはございません。

### 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	
	口	数
ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン マザーファンド		千口 1,607

\*単位未満は切り捨て。

### ○投資信託財産の構成

(2023年12月19日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 12,062	% 100.0
投資信託財産総額	12,062	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び償還価額の状況 (2023年12月19日現在)

項 目	償 還 時	円
(A) 資産	12,062,738	
コール・ローン等	12,062,738	
(B) 負債	294,494	
未払解約金	166,720	
未払信託報酬	127,525	
未払利息	4	
その他未払費用	245	
(C) 純資産総額(A-B)	11,768,244	
元本	7,717,180	
償還差益金	4,051,064	
(D) 受益権総口数	7,717,180口	
1万口当たり償還価額(C/D)	15,249円41銭	

(注) 期首元本額は4,966,651円、期中追加設定元本額は34,762,279円、期中一部解約元本額は32,011,750円、1口当たり純資産額は1.524941円です。

## ○損益の状況 (2022年12月27日～2023年12月19日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	△ 18	
支払利息	△ 18	
(B) 有価証券売買損益	1,181,445	
売買益	2,510,069	
売買損	△1,328,624	
(C) 信託報酬等	△ 206,525	
(D) 当期損益金(A+B+C)	974,902	
(E) 前期繰越損益金	27,899	
(F) 追加信託差損益金	3,048,263	
(配当等相当額)	( 1,289,254)	
(売買損益相当額)	( 1,759,009)	
償還差益金(D+E+F)	4,051,064	

\*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。

## ○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2019年11月25日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2023年12月19日		資 産 総 額	12,062,738円
区 分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負 債 総 額	294,494円
				純 資 産 総 額	11,768,244円
受益権口数	1,000,000口	7,717,180口	6,717,180口	受 益 権 口 数	7,717,180口
元 本 額	1,000,000円	7,717,180円	6,717,180円	1万口当たり償還金	15,249円41銭
毎計算期末の状況					
計 算 期	元 本 額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金 額	分 配 率
第1期	3,840,115円	4,185,592円	10,900円	0円	0%
第2期	4,421,536	5,172,381	11,698	0	0
第3期	4,966,651	5,908,001	11,895	0	0

## ○償還金のお知らせ

1万口当たり償還金(税込み)	15,249円41銭
----------------	------------

## ○お知らせ

該当事項はございません。



# ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド

## 運用報告書

第22期（決算日2022年12月26日）

作成対象期間（2021年12月28日～2022年12月26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	中長期的にTOPIX（東証株価指数）を上回る投資成果を目指して、積極的に運用します。 株式への投資に当たっては、将来の企業収益予想等に基づいて測定される投資価値からみて、市場価格（株価）が他の銘柄に比べて相対的に割安と判断される銘柄を選定し、業種分散等も考慮のうえ、ポートフォリオを構築することを基本とします。組入銘柄については、適宜見直しを行いません。株式の組入に当たっては、フルインベストメントを基本とします。
主な投資対象	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

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<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
	円	騰落率	TOPIX(東証株価指数)	騰落率			
18期(2018年12月25日)	23,683	△20.4	1,415.55	△22.7	98.1	—	百万円 3,966
19期(2019年12月25日)	30,337	28.1	1,721.42	21.6	97.5	—	4,343
20期(2020年12月25日)	32,848	8.3	1,778.41	3.3	98.2	—	4,188
21期(2021年12月27日)	35,541	8.2	1,977.90	11.2	98.7	—	3,965
22期(2022年12月26日)	36,656	3.1	1,902.52	△3.8	97.3	—	4,123

\*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

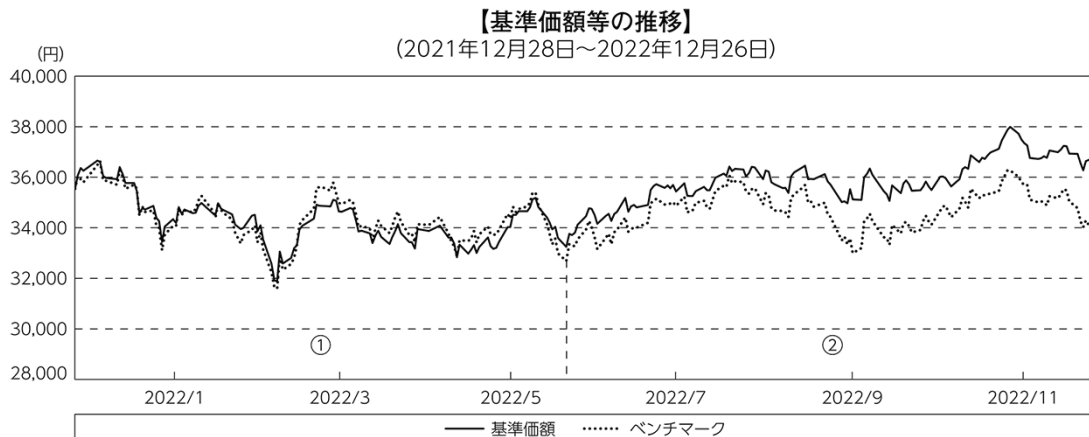
年月日	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
	円	騰落率	TOPIX(東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2021年12月27日	35,541	—	1,977.90	—	98.7	—
12月末	36,255	2.0	1,992.33	0.7	97.4	—
2022年1月末	34,337	△3.4	1,895.93	△4.1	98.1	—
2月末	34,473	△3.0	1,886.93	△4.6	98.3	—
3月末	34,641	△2.5	1,946.40	△1.6	95.4	—
4月末	33,944	△4.5	1,899.62	△4.0	96.5	—
5月末	34,021	△4.3	1,912.67	△3.3	96.7	—
6月末	34,502	△2.9	1,870.82	△5.4	96.7	—
7月末	35,431	△0.3	1,940.31	△1.9	97.1	—
8月末	36,216	1.9	1,963.16	△0.7	96.6	—
9月末	35,120	△1.2	1,835.94	△7.2	95.5	—
10月末	36,016	1.3	1,929.43	△2.5	96.0	—
11月末	37,353	5.1	1,985.57	0.4	95.8	—
(期末) 2022年12月26日	36,656	3.1	1,902.52	△3.8	97.3	—

\*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3.1%の上昇

基準価額は、期首35,541円から期末36,656円に1,115円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～6月中旬）

- (下落) ウクライナを巡るロシアと欧米との対立などからリスク回避的な動きが強まったことや、FRB（米連邦準備制度理事会）が3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったこと
- (上昇) 2021年10-12月期の企業決算において国内外の需要回復などを受けた業績見通しの上方修正が目立ったこと
- (下落) ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まったこと
- (上昇) 日米金利差拡大により一時1米ドル125円台まで円安が進行したこと
- (下落) 上海のロックダウン（都市封鎖）継続によるサプライチェーン（供給網）混乱の長期化が懸念されたことや、米国株がインフレ懸念の高まりなどから大きく下落したこと
- (上昇) 上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、円安ドル高が進んだことから輸出関連銘柄を中心に買いが広がったこと
- (下落) ECB（欧州中央銀行）が利上げ方針に転じたことや、米国でインフレ拡大懸念から長期金利が上昇したこと

## ②の局面（6月中旬～期末）

- (上昇) 参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや、7月の米CPI（消費者物価指数）の伸び率鈍化などインフレのピークアウトを意識させる経済指標が発表されたこと
- (下落) 米国の金融引き締めが長期化するとの見方から世界経済への先行き懸念が強まったことや、欧州各国の中央銀行も相次いで更なる利上げに踏み切ったこと
- (上昇) 10月の米CPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったこと
- (下落) 中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新したことや、日銀が金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロール（長短金利操作）の修正として10年国債利回りの許容変動幅を拡大したこと

## ○投資環境

期首は、円安が好感されて国内株式市場は上昇して始まりました。しかし、その後は、国内でのオミクロン株による新型コロナウイルス感染再拡大を受けて東京都など大都市への「まん延防止等重点措置」適用の可能性が高まったことや、ウクライナを巡るロシアと欧米との対立などからリスク回避的な動きが強まったほか、FRBが3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったことなどから、国内株式市場は下落しました。

2月に入ると、米国の利上げペースについて慎重な見方が広がり米国株式市場が上昇したことや、2021年10-12月期の企業決算において国内外の需要回復などを受けた業績見通しの上方修正が目立ったことから、国内株式市場は反発しました。しかし、その後は、ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。

3月中旬以降は、FOMC（米連邦公開市場委員会）で0.25%の利上げが実施されたものの、2022年の金利見通しが想定内の内容となったことで市場参加者の安心感につながったほか、日米金利差拡大により一時1米ドル125円台まで円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は大きく反発しました。

4月に入ると、インフレへの警戒感から米国が今後より積極的に利上げを実施するとの見方が強まったことや、上海のロックダウンが継続され、中国経済だけでなくサプライチェーン混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が高まったことから、国内株式市場は大きく下落しました。

5月下旬以降は、上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、円安ドル高が進んだことから輸出関連銘柄を中心に買いが広がったことなどから、国内株式市場は反発しましたが、6月中旬以降は、ECBが利上げ方針に転じたことや、米国でインフレ拡大懸念から長期金利が上昇したことなどから、国内株式市場は下落しました。

7月に入ると、米国の長期金利上昇が一服したことや、参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、ペロシ米下院議長の台湾訪問により米中関係悪化への懸念が高まったことで下落する場面もありましたが、7月の米CPIの伸び率鈍化などインフレのピークアウトを意識させる経済指標が発表され、米国の大幅利上げ観測が後退したことや、日本では新型コロナウイルスに関連して入国者数上限の緩和検討などが報じられたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

9月は、米国の金融引き締めが長期化するとの見方から世界経済への先行き懸念が強まったほか、欧州各国の中央銀行も相次いで更なる利上げに踏み切り、更に英国の新政権の政策への不信によるポンド安などから投資家のリスク許容度低下につながり、国内株式市場は大幅に下落しました。

その後は、長期金利上昇が一服したことで米国株式市場が堅調に推移したことや、一時1米ドル150円を超えた円安を背景に輸出関連企業の業績上方修正への期待が高まったこと、更には、10月の米CPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったことなどから、国内株式市場は11月下旬にかけて大幅に上昇しました。

その後は、中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたことや、日銀が金融政策決定会合でイールドカーブ・コントロールの修正として10年国債利回りの許容変動幅を拡大したことがネガティブサプライズとなったことなどから、国内株式市場は下落して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

〈投資に対する考え方〉

「長期的な視点で投資することが優れたパフォーマンスを生み出す」という信念のもと、地道な企業調査・分析と投資理論を組み合わせた厳格な投資アプローチを行なっています。

企業のバリュウ（投資価値）は将来どれくらいの収益を生み出せるかで決まります。これに対して、プライス（市場株価）は売り手と買い手の現時点での需給関係で決まります。したがって、市場株価と投資価値は一時的に大きく異なることはあっても、長期のトレンドで見れば、必ずいつかは市場株価が投資価値へ近づいていくと考えます。ここに大きなリターンを得る源泉があります。この投資価値と市場株価の裁定取引\*（アービトラージ）、別の言葉で言えば、将来と現在のアービトラージに着目している点が当ファンドの特徴です。

\*裁定取引 需給関係の差異などから生じた商品間の価格差を利用して利ザヤを得る取引。割安なものを買ひ、同時に割高なもの売って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行なえば差益が得られる。

## ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には97.3%としました。

## ・期中の主な動き

### <主な銘柄>

主な銘柄

#### ①期首は、

空車情報と貨物情報をマッチングする求貨求車事業で国内大手のトランコム、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、半導体研磨材の超高純度コロイダルシリカや食品添加物の果実酸類を製造する扶桑化学工業、M&A(企業の合併・買収)により海外事業を拡大してきた国内生保大手の第一生命ホールディングス、兼松の連結子会社で仮想化技術を中心としたインフラ構築などを手掛ける兼松エレクトロニクスなどを組み入れの上位としました。

#### ②期中には、

引き続き、扶桑化学工業などの組み入れを上位に維持したほか、カーディーラーを中心に自動車用ボディコーティングなど自社開発商品を販売している中央自動車工業、世界トップシェアのニッチな機能化学品や医薬品原薬・中間体などを製造する大阪ソーダ、電子部品用途薬剤まで幅広く製造する四国化成工業、国内電力業界トップランナーの原子力稼働に加えて高い再生エネルギー電源構成比が強みの九州電力などを組み入れの上位としました。

(最新の組入上位銘柄の開示は、ホームページに掲載されております。御参照ください。)

#### ③銘柄数は、期首143銘柄から、期末は148銘柄となりました。

### <業種配分>

業種配分については、ボトムアップアプローチによる個別銘柄選択の結果、化学、情報・通信業、卸売業などに多く投資しています。

業種配分をベンチマークと比べますと、化学、建設業、金属製品などの組入比率が高めに、電気機器、輸送用機器、医薬品などの組入比率が低めになっています。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

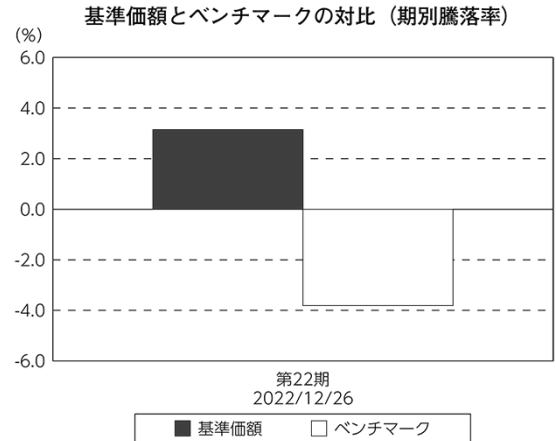
\* ベンチマーク対比では6.9ポイントのプラス  
 今期の基準価額の騰落率は3.1%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の3.8%の下落に対し、6.9ポイント上回りました。

### 【主な差異要因】 (プラス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた電気機器セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、東京特殊電線、日精エー・エス・ビー機械、パルグループホールディングスなどがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

### (マイナス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた化学セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、TOKYO BASE、扶桑化学工業、スプリックスなどがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

## ◎今後の運用方針

- ・ 中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマークを上回る運用成績を目指します。
- ・ 事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。

### <企業分析の視点>

私たちは、企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資産利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしくお願いたします。



## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2021年12月28日～2022年12月26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 20 (20)	% 0.056 (0.056)	(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	20	0.056	
期中の平均基準価額は、35,192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

(2021年12月28日～2022年12月26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		1,408 ( 24)	1,641,706 ( -)	922	1,557,954

\*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

(2021年12月28日～2022年12月26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	3,199,661千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,927,211千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.81

\*(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

(2021年12月28日～2022年12月26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	1,641	263	16.0	1,557	287	18.4

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	2,286千円
うち利害関係人への支払額 (B)	421千円
(B) / (A)	18.4%

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2022年12月26日現在)

## 国内株式

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
鉱業 (ー%)			
石油資源開発	13.9	—	—
建設業 (6.4%)			
ミライト・ワン	10.5	29.3	44,594
コムシスホールディングス	6.7	—	—
高松コンストラクショングループ	22.1	16.8	31,920
大本組	4	2.2	15,400
東亜建設工業	13.9	—	—
東洋建設	42.2	—	—
大成温調	9.6	8	15,136
ユアテック	27.2	57.6	41,472
関電工	56.8	60.2	52,253
エクシオグループ	3.4	9.2	20,460
テクノ菱和	26.3	16.9	14,905
太平電業	—	6.8	22,406
繊維製品 (1.2%)			
富士紡ホールディングス	8.6	15.3	49,113

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
セーレン	7.8	0.3	735
パルプ・紙 (0.1%)			
ザ・バック	1.5	1.7	4,080
化学 (17.0%)			
大阪ソーダ	—	19.1	75,254
堺化学工業	20	24.1	42,536
四国化成工業	41.3	51.4	67,591
伊勢化学工業	3.1	—	—
大阪有機化学工業	—	12.8	24,614
三菱ケミカルグループ	28.2	69	47,679
KHネオケム	11.7	14.8	39,974
積水樹脂	16.9	29.5	53,100
タキロンシーアイ	29	31.4	15,762
旭有機材	—	5.4	15,163
ミライアル	25.8	0.2	283
扶桑化学工業	15.3	20.2	67,468
花王	4.6	0.4	2,139
ソフト99コーポレーション	42.5	43.6	48,483

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
中国塗料	35.1	8	7,632
日本特殊塗料	24.2	29.5	25,045
藤倉化成	36.4	35.7	14,351
サカタインクス	33.2	33.4	35,003
メック	5.7	6	12,732
綜研化学	1	2.2	3,737
日本高純度化学	—	1.7	4,054
J C U	—	1.6	4,824
フマキラー	17.9	18.7	19,242
未来工業	18	20.5	29,499
パーカーコーポレーション	75	51.9	26,157
<b>医薬品 (1.8%)</b>			
日本新薬	1.4	3.1	23,157
中外製薬	8.9	14.5	49,546
第一三共	13.5	—	—
<b>ガラス・土石製品 (1.7%)</b>			
東海カーボン	9.3	13.4	14,941
S E Cカーボン	—	1.8	12,960
ニチハ	6.2	15.4	40,471
<b>鉄鋼 (2.1%)</b>			
大和工業	—	4.3	19,522
東京鐵鋼	12.5	13.7	19,193
大阪製鐵	31.2	21.2	24,062
中部鋼鉄	43.2	13.4	21,373
<b>非鉄金属 (0.2%)</b>			
東京特殊電線	2.9	—	—
平河ヒューテック	3.4	7	7,728
<b>金属製品 (4.5%)</b>			
ケー・エフ・シー	15.9	13.8	16,311
トーカロ	25.1	15.7	18,416
リンナイ	2.3	4.1	39,401
日東精工	35.3	43.9	21,730
マルゼン	34.2	34.3	61,294
サンコール	58.3	—	—
バイオラックス	19.8	14.8	25,100
<b>機械 (5.0%)</b>			
日本製鋼所	—	15.3	40,682
日東工器	10.2	18.4	27,342
タツモ	—	1.1	1,721
日精エー・エス・ビー機械	18.1	11.4	48,165
サトーホールディングス	3.7	5.2	9,926
クボタ	11.3	8.8	16,134
タカトリ	—	0.6	4,890
タダノ	17.7	27.9	25,835
鈴茂器工	3.8	21.3	23,366

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日本ビラー工業	6.8	1.3	3,517
<b>電気機器 (4.5%)</b>			
デンヨー	11.3	13.8	19,844
日本電産	0.8	1.1	7,635
日本電気	5.6	—	—
E I Z O	8.7	9.1	31,304
エレコム	19.1	21.1	28,907
スマグコーポレーション	14	—	—
リオン	—	6.5	11,654
エスベック	3.3	6.5	12,382
シスメックス	1.3	1.1	8,736
スタンレー電気	4.3	—	—
フクダ電子	—	2.6	11,362
浜松ホトニクス	2.5	1.8	11,448
市光工業	—	101.5	36,743
小糸製作所	0.8	—	—
<b>輸送用機器 (2.9%)</b>			
豊田自動織機	—	2.8	20,440
スズキ	6.8	6.2	27,007
ハイレックスコーポレーション	23.7	33.6	35,078
日本精機	35.1	41.4	32,002
<b>精密機器 (2.1%)</b>			
ナカニシ	10	11.6	29,614
オリンパス	1.4	15.4	37,037
朝日インテック	16.5	8.1	17,342
<b>その他製品 (1.3%)</b>			
S H O E I	2	1.3	6,578
フジシールインターナショナル	7.8	1.4	2,322
ビジョン	20.4	20	43,940
<b>電気・ガス業 (3.8%)</b>			
関西電力	—	11.1	13,830
四国電力	—	84.6	62,519
九州電力	—	92	66,424
沖縄電力	10.9	7.5	7,425
<b>陸運業 (0.3%)</b>			
アルプス物流	15	1	1,120
セイノーホールディングス	11.6	9.5	11,191
<b>倉庫・運輸関連業 (1.6%)</b>			
トランコム	8.7	8.6	63,210
<b>情報・通信業 (9.1%)</b>			
日鉄ソリューションズ	6.5	6.9	21,907
ブロードリーフ	—	156	64,896
マークラインズ	—	4	10,056
オービックビジネスコンサルタント	8	7.2	30,168
大塚商会	7.5	9.4	39,433

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
兼松エレクトロニクス	16.3	14.9	65,560	
日本電信電話	12.1	10.9	41,212	
沖縄セルラー電話	9.5	18.8	54,520	
セゾン情報システムズ	19.3	10.9	19,031	
福井コンピュータホールディングス	—	7.4	19,314	
<b>卸売業 (9.1%)</b>				
エレマテック	31.6	22.2	33,388	
あい ホールディングス	14.8	23.8	50,170	
ウイン・パートナーズ	1.4	12.6	12,461	
フルサト・マルカホールディングス	3.1	—	—	
S P K	22.9	16.4	22,566	
高速	37.8	35.6	60,413	
シークス	24.3	18.5	23,883	
中央自動車工業	17.9	31.2	76,440	
テクノアソシエ	39.8	38.7	45,356	
P A L T A C	6.4	6.6	29,436	
泉州電業	1.1	—	—	
ミスミグループ本社	—	3.5	10,171	
<b>小売業 (8.1%)</b>				
サンエー	5.2	4.8	20,616	
エービーシー・マート	9.2	4.8	35,088	
バルグループホールディングス	25	4.2	10,080	
セリア	8.5	17.9	51,802	
ナフコ	2.8	2.5	3,850	
クリエイトSDホールディングス	2.1	2.6	8,697	
ヨシックスホールディングス	19.6	16.5	34,666	
コスモス薬品	1.8	2	27,980	
T O K Y O B A S E	96.6	69.8	16,612	
良品計画	9.4	5	7,455	
パン・パシフィック・インターナショナルホ	0.8	—	—	
サイゼリヤ	8.6	9	26,793	
ハイデイ日高	5.4	—	—	
アクシアル リテイリング	8.1	9	30,150	
アー克蘭ズ	5.7	6.8	10,404	
サンドラッグ	8.3	10.1	39,693	
<b>銀行業 (5.6%)</b>				
めぶきフィナンシャルグループ	—	171.9	56,555	

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
千葉銀行	27.6	60.8	58,428	
ふくおかフィナンシャルグループ	9.7	18.9	57,361	
山陰合同銀行	—	68.5	52,402	
<b>保険業 (2.8%)</b>				
第一生命ホールディングス	30.7	20.1	59,305	
東京海上ホールディングス	7.6	4.9	13,871	
T & Dホールディングス	41	21.7	40,579	
<b>その他金融業 (3.4%)</b>				
芙蓉総合リース	5.5	4.6	39,836	
みずほリース	5.1	8.1	26,770	
オリックス	27.3	18	38,781	
三菱HCキャピタル	44.1	44.5	28,969	
<b>不動産業 (1.3%)</b>				
ジエイ・エス・ビー	1.5	1.5	5,865	
スターツコーポレーション	6.8	7.1	18,460	
毎日コムネット	39.1	43.2	29,332	
カチタス	0.1	—	—	
<b>サービス業 (4.1%)</b>				
E・Jホールディングス	42.1	41.6	53,580	
カカコム	6.1	5.5	11,676	
エムスリー	0.3	0.1	354	
セブテラニ・ホールディングス	56.2	—	—	
日本空調サービス	11.3	12.3	8,376	
イトクロ	17.8	—	—	
インソース	4.3	1.1	3,399	
MS - J a p a n	18.9	9.9	9,612	
スプリックス	21.8	32.1	28,248	
L I T A L I C O	7.1	4.4	9,548	
人・夢・技術グループ	29.3	3.5	6,037	
スバル興業	0.5	1.2	10,944	
ステップ	15	12.6	22,302	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,350	2,860	4,013,568
	銘柄数 < 比率 >	143	148	< 97.3% >

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいてい  
ます。

\*銘柄欄の ( ) 内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価額欄の < > 内は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2022年12月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 4,013,568	% 97.1
コール・ローン等、その他	118,055	2.9
投資信託財産総額	4,131,623	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 (2022年12月26日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,131,623,673
コール・ローン等	94,098,095
株式(評価額)	4,013,568,550
未収入金	22,491,428
未収配当金	1,465,600
(B) 負債	8,037,434
未払金	7,837,290
未払解約金	200,000
未払利息	144
(C) 純資産総額(A-B)	4,123,586,239
元本	1,124,943,123
次期繰越損益金	2,998,643,116
(D) 受益権総口数	1,124,943,123口
1万口当たり基準価額(C/D)	36,656円

(注) 期首元本額は1,115,846,115円、期中追加設定元本額は138,953,209円、期中一部解約元本額は129,856,201円、1口当たり純資産額は3.6656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・ジャパン・バリュース・オープン 938,390,146円  
 ・ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン(野村SMA向け) 184,944,998円  
 ・バリュース・ハント日本株 1,607,979円

## ○損益の状況 (2021年12月28日～2022年12月26日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	112,067,405
受取配当金	112,054,395
その他収益金	43,621
支払利息	△ 30,611
(B) 有価証券売買損益	16,652,767
売買益	429,907,449
売買損	△ 413,254,682
(C) 当期損益金(A+B)	128,720,172
(D) 前期繰越損益金	2,849,949,952
(E) 追加信託差損益金	346,816,791
(F) 解約差損益金	△ 326,843,799
(G) 計(C+D+E+F)	2,998,643,116
次期繰越損益金(G)	2,998,643,116

\*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。