

ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン

運用報告書(全体版)

第43期（決算日2019年6月25日）

作成対象期間（2018年12月26日～2019年6月25日）

受益者のみなさまへ

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

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	1997年12月26日から2022年12月26日までです。	
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す。 実質的な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	ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン	わが国の株式およびノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	ノムラ・ジャパン・バリュース・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	ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	年2回の毎決算時に、繰越分を含めた利子・配当収入と売買益等から基準価額水準等を勘案して分配します。 留保益の運用については、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			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税金 込配 分金	期 騰 落 率	TOPIX(東証株価指数)	期 騰 落 率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
39期(2017年6月26日)	13,870	190	14.0	1,612.21	4.8	98.3	—	4,379
40期(2017年12月25日)	16,528	320	21.5	1,831.93	13.6	98.4	—	4,917
41期(2018年6月25日)	16,106	340	△0.5	1,728.27	△5.7	97.5	—	4,862
42期(2018年12月25日)	12,473	225	△21.2	1,415.55	△18.1	98.1	—	3,599
43期(2019年6月25日)	13,492	185	9.7	1,543.49	9.0	96.5	—	3,798

* 基準価額の騰落率は分配金込み。

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

* 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	TOPIX(東証株価指数)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2018年12月25日	12,473	—	1,415.55	—	98.1	—
12月末	13,351	7.0	1,494.09	5.5	96.7	—
2019年1月末	13,823	10.8	1,567.49	10.7	96.7	—
2月末	14,504	16.3	1,607.66	13.6	97.0	—
3月末	14,431	15.7	1,591.64	12.4	96.8	—
4月末	14,443	15.8	1,617.93	14.3	96.5	—
5月末	13,602	9.1	1,512.28	6.8	95.6	—
(期末)						
2019年6月25日	13,677	9.7	1,543.49	9.0	96.5	—

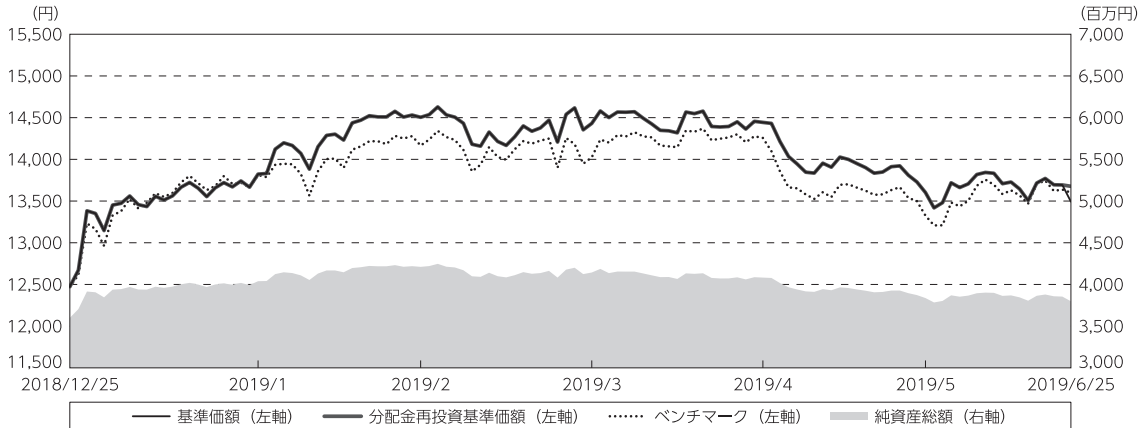
* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

* 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



- (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(2018年12月25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(2018年12月25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9.7%の上昇

基準価額は、期首12,473円から期末13,677円(分配金込み)に1,204円の値上がりとなりました。

- (上昇) FRB(米連邦準備制度理事会)議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだこと
- (上昇) 米中通商協議の進展による両国間の貿易摩擦解消への期待が高まったこと
- (下落) 中国やユーロ圏の経済成長率見通しが下方修正されたことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (上昇) 中国経済の回復への期待感が高まったことや、米国主要企業の好決算を受けて米国株式市場が史上最高値に接近したこと

- (下落) トランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まったこと
- (上昇) FRB議長の景気下支え発言などにより利下げ観測が強まったこと

○投資環境

期首は、FRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の通商協議進展への期待から貿易摩擦激化への警戒感が和らいだことなどから米国株式市場が上昇したことを受け、国内株式市場も上昇しました。2月に入っても、1月の米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国株式市場が上昇したことや、米中通商協議の進展が期待されたことで投資家のリスク選好の動きが強まり、国内株式市場は続伸しました。

3月には、中国やユーロ圏の経済成長率見通しが下方修正されたことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まり下落に転じる局面もありましたが、4月に入ると、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への懸念が和らぎ、国内株式市場は上昇しました。その後も、3月貿易統計などの中国の経済指標が市場予想を上回ったことで中国経済の回復への期待感が高まったことや、米国主要企業の好決算を受けて米国株式市場が上昇し史上最高値に接近したことなどから、国内株式市場は上昇しました。

5月は、大型連休中のトランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まり米国株式市場が下落したことや、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などから、国内株式市場は大きく下落して始まりました。その後も、中国がレアアース（希土類）の対米輸出制限を示唆したことや米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことなどから今後の景気減速に対する懸念が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。

6月に入ると、FRB議長の景気下支え発言、米中通商協議の進展期待、メキシコ関税の見送りや利下げ観測の強まりなどから米国株式市場が上昇したことから、国内株式市場はやや反発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持って、その後両者の価格関係が正常化した時に反対売買を行えば差益が得られる。

〔ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン〕

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〕を高位に組み入れました。実質的な株式組入比率は期を通じて概ね95%以上を維持し、期末は96.5%としました。

〔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96.7%としました。

・期中の主な動き

＜主な銘柄＞

①期首は、

業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、
自動車用コントロールケーブルで国内シェア圧倒的トップのハイレックスコーポレーション、
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、
食品軽包装卸売業で国内トップの高速、
主力製品である医療向けガイドワイヤーで高いグローバルシェアを持つ朝日インテックなどを組み入れの上位としました。

②期中には、

引き続きマルゼン、高速、トランコム、ハイレックスコーポレーション、朝日インテックなどの組み入れを上位に維持しました。

（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139銘柄、期末138銘柄としました。

〈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、小売業、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、小売業、金属製品、化学などの組入比率が高めに、電気機器、銀行業、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0.7ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は9.7%の上昇となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の9.0%の上昇に対し、0.7ポイント上回りました。

【主な差異要因】

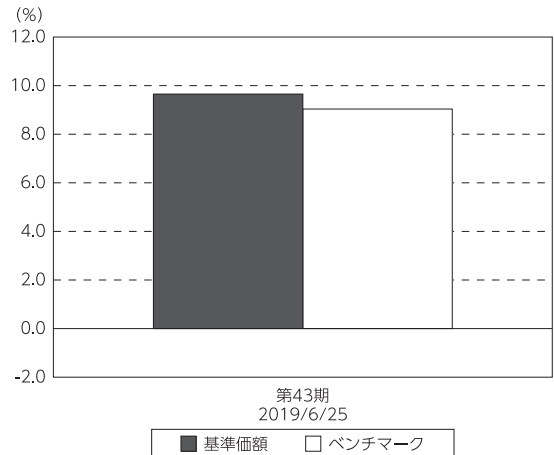
（プラス要因）

- ①保有をしていなかった銀行業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、大塚商会、高速、サイゼリヤ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小売業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イトクロ、良品計画、高松コンストラクシヨングループ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

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) 収益分配金は、基準価額の水準などを勘案して1万口当たり185円とさせていただきます。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第43期
	2018年12月26日～ 2019年6月25日
当期分配金 (対基準価額比率)	185 1.353%
当期の収益	153
当期の収益以外	31
翌期繰越分配対象額	8,932

(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・バリュー・オープン マザーファンド]

- ・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。

[ノムラ・ジャパン・バリュー・オープン]

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] の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めます。

今後とも変わらぬご愛顧を賜りますよう、よろしく願いいたします。

○1万口当たりの費用明細

(2018年12月26日～2019年6月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	円 115 (54) (53) (8)	% 0.819 (0.388) (0.377) (0.054)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 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 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 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 (株 式)	2 (2)	0.016 (0.016)	(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
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用)	0 (0)	0.002 (0.002)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	117	0.837	
期中の平均基準価額は、14,025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

(2018年12月26日～2019年6月25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・バリュース・オープン マザーファンド	千口 27,262	千円 67,200	千口 100,067	千円 269,000

* 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2018年12月26日～2019年6月25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・バリュース・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	1,023,810千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,274,104千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.23	

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2018年12月26日～2019年6月25日)

利害関係人との取引状況

<ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン>

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>

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 382	百万円 110	% 28.8	百万円 641	百万円 143	% 22.3

平均保有割合 91.2%

※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)	658千円
うち利害関係人への支払額 (B)	182千円
(B) / (A)	27.8%

* 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

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

○組入資産の明細

(2019年6月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド	1,520,144	1,447,339	3,790,437

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2019年6月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド	3,790,437	97.5
コール・ローン等、その他	95,897	2.5
投資信託財産総額	3,886,334	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 (2019年6月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,886,334,377
コール・ローン等	92,597,163
ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド(評価額)	3,790,437,214
未収入金	3,300,000
(B) 負債	88,235,651
未払収益分配金	52,078,945
未払解約金	3,128,597
未払信託報酬	32,962,939
未払利息	173
その他未払費用	64,997
(C) 純資産総額(A-B)	3,798,098,726
元本	2,815,078,123
次期繰越損益金	983,020,603
(D) 受益権総口数	2,815,078,123口
1万円当たり基準価額(C/D)	13,492円

(注) 期首元本額は2,886,102,291円、期中追加設定元本額は72,795,207円、期中一部解約元本額は143,819,375円、1口当たり純資産額は1.3492円です。

○損益の状況 (2018年12月26日～2019年6月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 7,634
支払利息	△ 7,634
(B) 有価証券売買損益	366,798,989
売買益	392,242,162
売買損	△ 25,443,173
(C) 信託報酬等	△ 33,027,936
(D) 当期損益金(A+B+C)	333,763,419
(E) 前期繰越損益金	365,302,545
(F) 追加信託差損益金	336,033,584
(配当等相当額)	(1,199,977,968)
(売買損益相当額)	(△ 863,944,384)
(G) 計(D+E+F)	1,035,099,548
(H) 収益分配金	△ 52,078,945
次期繰越損益金(G+H)	983,020,603
追加信託差損益金	336,033,584
(配当等相当額)	(1,200,119,735)
(売買損益相当額)	(△ 864,086,151)
分配準備積立金	1,314,334,383
繰越損益金	△ 667,347,364

* 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(2018年12月26日～2019年6月25日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年12月26日～ 2019年6月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	43,194,403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	1,200,119,735円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,323,218,925円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,566,533,063円
f. 分配対象収益(1万円当たり)	9,117円
g. 分配金	52,078,945円
h. 分配金(1万円当たり)	185円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	185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。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2019年6月25日現在)

<ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド>

下記は、ノムラ・ジャパン・バリュース・オープン マザーファンド全体(1,584,040千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額		株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円		千株	千株	千円
建設業 (5.2%)				未来工業	2.8	—	—
ミライト・ホールディングス	12.6	12.6	20,386	天馬	45.6	34.9	64,599
コムシスホールディングス	13	10.9	29,658	パーカーコーポレーション	110	113	54,240
高松コンストラクショングループ	21.6	23.9	52,102	医薬品 (0.9%)			
大本組	6.8	6	30,000	中外製薬	5.3	4.4	30,932
青木あすなろ建設	30	29.5	23,983	小野薬品工業	4	4	7,434
大成温調	12.9	13	23,036	大塚ホールディングス	4.5	—	—
協和エクシオ	7.2	1.5	3,985	鉄鋼 (4.2%)			
テクノ菱和	27.3	32	24,928	東京鐵鋼	64.9	62.3	76,130
食料品 (0.5%)				大阪製鐵	28.7	27.7	46,619
亀田製菓	8.5	3.9	19,110	中部鋼板	72	72	45,432
繊維製品 (2.3%)				非鉄金属 (0.1%)			
シキボウ	40.9	40.9	39,877	大阪チタニウムテクノロジーズ	0.2	2	3,478
セーレン	36.3	36.3	53,361	金属製品 (7.1%)			
パルプ・紙 (0.8%)				ケー・エフ・シー	—	4	6,716
ザ・バック	10.6	9.2	30,406	文化シヤッター	17	8	6,480
化学 (11.8%)				リンナイ	8.3	8.8	59,224
旭化成	2.9	2.9	3,353	日東精工	68.4	76.3	43,643
堺化学工業	0.9	0.9	2,251	マルゼン	49.7	47	108,382
伊勢化学工業	4	4	13,000	サンコール	46.3	59.5	30,166
KHネオケム	0.8	4.2	11,222	パイオラックス	17.3	17.3	31,987
積水樹脂	24.8	20.3	42,142	機械 (2.8%)			
タキロンシアアイ	29.8	28.8	19,123	日東工器	10.8	10.8	23,317
ミライアル	34.3	23.6	28,697	新川	34.9	—	—
花王	3	2.4	20,140	日精エー・エス・ビー機械	—	11.4	28,785
ソフト99コーポレーション	46.6	63.1	59,566	サトーホールディングス	0.8	0.8	2,189
中国塗料	31	29.9	27,089	クボタ	18	18	31,950
日本特殊塗料	—	8.5	10,973	CKD	3.3	1.7	1,747
藤倉化成	37	37	21,127	日本ビラー工業	18	14.6	15,140
サカタインクス	37.4	62.9	62,522	岡野パルプ製造	5.1	4.6	9,338
綜研化学	6.9	8.3	12,806	電気機器 (6.6%)			
フマキラー	18.4	15	19,935	日立製作所	10.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
デンヨー	10.6	16.9	24,454
日本電産	3.7	3.5	49,927
パナソニック	19	19	16,813
共和電業	45.6	38.4	16,051
エスベック	4.9	0.1	231
キーエンス	0.8	0.6	39,264
シスメックス	6.8	4.4	32,071
フクダ電子	5.7	5.3	38,213
浜松ホトニクス	10.1	7.3	30,477
小糸製作所	3	3	16,500
輸送用機器 (4.2%)			
スズキ	8	7.4	36,607
ハイレックスコーポレーション	48.3	46.9	84,044
日本精機	26.4	26.4	46,648
精密機器 (2.2%)			
ナカニシ	4.4	4.4	8,839
朝日インテック	18.4	15.2	78,128
その他製品 (2.0%)			
SHOEI	0.1	0.1	435
ビーブル	7.5	6.1	6,624
ビジョン	16.4	16.7	72,227
電気・ガス業 (0.5%)			
沖縄電力	13.5	13.5	22,342
陸運業 (2.2%)			
サカイ引越センター	3.5	3.1	20,088
アルプス物流	43.1	42.9	32,475
ヤマトホールディングス	10.2	10	21,965
セイノーホールディングス	10.7	10.7	14,937
倉庫・運輸関連業 (2.3%)			
トランコム	16.2	14.8	91,760
情報・通信業 (6.0%)			
日鉄ソリューションズ	10.3	8.5	29,197
大塚商会	15.1	11.1	49,561
スカパーJ S A Tホールディングス	42.1	42.1	17,934
日本電信電話	11.2	11.2	55,921
沖縄セルラー電話	13.3	13.5	46,305
セゾン情報システムズ	28.5	22.4	40,096

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
卸売業 (9.3%)			
エレマテック	15.6	52.2	51,521
あい ホールディングス	3.6	3.6	6,303
ウイン・パートナーズ	1.5	1.5	1,711
伯東	14.4	14.4	17,294
S P K	19.6	19.6	46,785
高速	94.7	80	92,480
シークス	45	53.5	67,410
フルサト工業	11.7	14.1	20,007
中央自動車工業	3.1	2.6	4,726
P A L T A C	7.7	6.9	39,813
泉州電業	11.3	10	27,340
小売業 (11.5%)			
サンエー	5	5	21,925
ユービーシー・マート	1.1	0.9	6,327
パルグループホールディングス	6	3	9,630
セリア	6.4	9.1	22,349
ナフコ	31.6	29	42,079
Z O Z O	5.4	7.8	15,171
クリエイトSDホールディングス	4.6	4.6	11,408
ヨシックス	9	16.8	40,135
コスモス薬品	2.2	2.5	44,650
サンマルクホールディングス	8	4.2	9,714
T O K Y O B A S E	13.3	9.1	7,234
良品計画	1.6	2.1	39,564
パン・パシフィック・インターナショナルホ	1	0.3	2,037
サイゼリヤ	20.7	30	71,130
ハイデイ日高	6.4	6.2	12,201
アクション リテイリング	10.5	9.1	33,260
アークランドサカモト	40.1	36.2	47,965
サンドラッグ	7.1	8.5	24,004
証券・商品先物取引業 (—%)			
カブドットコム証券	48.5	—	—
保険業 (1.5%)			
第一生命ホールディングス	—	1.6	2,536
東京海上ホールディングス	11.2	10.8	58,557
その他金融業 (3.6%)			
芙蓉総合リース	7.6	8	47,840

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
東京センチュリー	1.1	1.1	4,895
日立キャピタル	16.6	16.6	39,159
オリックス	22.5	32.9	52,212
不動産業 (4.5%)			
プレサンスコーポレーション	0.1	0.1	150
パーク24	9.6	9.6	23,625
ヨシコン	7.2	7.2	7,718
三井不動産	8.1	1.9	5,012
ダイビル	9	17.5	17,587
京阪神ビルディング	70.6	52	51,584
住友不動産	12.6	12.1	47,734
スターツコーポレーション	10.4	9	23,202
カチタス	1.6	1.2	4,812
サービス業 (7.9%)			
日本M&Aセンター	10.9	8.9	23,291
E・Jホールディングス	16.7	21.4	22,748
カカココム	9.9	9	18,009
エムスリー	18.8	13.4	26,491
セブテーニ・ホールディングス	—	67.9	21,795

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
日本空調サービス	62.6	64.4	44,822	
デザインワン・ジャパン	—	3	888	
イトクロ	19.6	16.1	21,654	
ベクトル	3.5	—	—	
N・フィールド	11.3	11.3	7,921	
LITALICO	9.5	9.5	17,831	
Fringe81	4.6	—	—	
スプリックス	11.5	22.3	38,958	
東祥	5.5	3.4	9,377	
エイチ・アイ・エス	9.8	4.6	12,272	
長大	26.2	26.2	18,890	
ステップ	25.3	20.9	31,057	
合 計	株 数・金 額	2,500	2,486	4,011,682
	銘柄数<比率>	139	138	<96.7%>

*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、このファンドが組み入れているマザーファンドの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。

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18期（決算日2018年12月25日）

作成対象期間（2017年12月26日～2018年12月25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す。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
	期騰落	中率	TOPIX(東証株価指数)	期騰落中率			
	円	%		%	%	%	百万円
14期(2014年12月25日)	16,954	13.0	1,421.26	13.0	99.2	—	4,928
15期(2015年12月25日)	19,683	16.1	1,516.19	6.7	98.8	—	4,627
16期(2016年12月26日)	21,171	7.6	1,538.14	1.4	98.1	—	5,140
17期(2017年12月25日)	29,765	40.6	1,831.93	19.1	98.6	—	5,238
18期(2018年12月25日)	23,683	△20.4	1,415.55	△22.7	98.1	—	3,966

*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

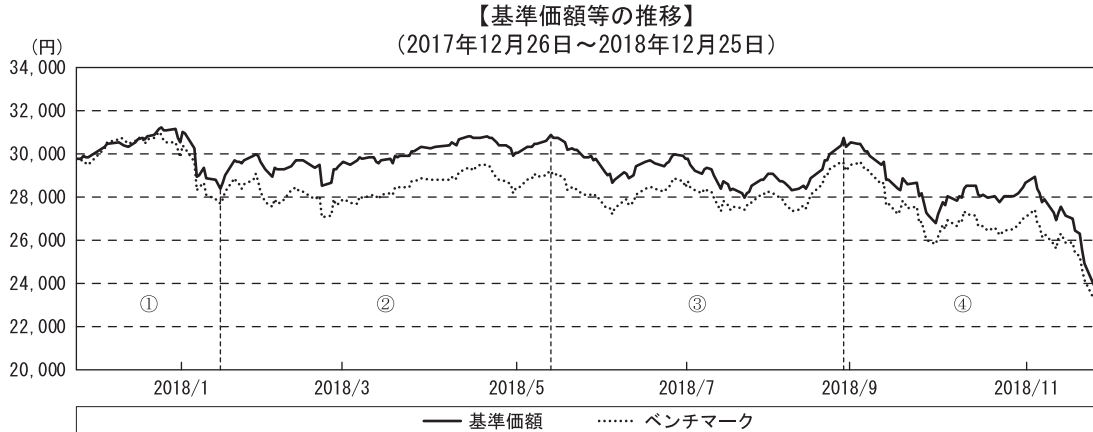
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	率	TOPIX(東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2017年12月25日	円	%		%	%	%
	29,765	—	1,831.93	—	98.6	—
12月末	29,815	0.2	1,817.56	△0.8	95.8	—
2018年1月末	30,546	2.6	1,836.71	0.3	96.4	—
2月末	29,924	0.5	1,768.24	△3.5	94.9	—
3月末	29,623	△0.5	1,716.30	△6.3	95.8	—
4月末	30,328	1.9	1,777.23	△3.0	95.4	—
5月末	30,039	0.9	1,747.45	△4.6	95.6	—
6月末	29,773	0.0	1,730.89	△5.5	96.4	—
7月末	29,758	△0.0	1,753.29	△4.3	96.5	—
8月末	29,061	△2.4	1,735.35	△5.3	96.8	—
9月末	30,514	2.5	1,817.25	△0.8	96.5	—
10月末	27,733	△6.8	1,646.12	△10.1	95.9	—
11月末	28,665	△3.7	1,667.45	△9.0	96.5	—
(期末) 2018年12月25日	23,683	△20.4	1,415.55	△22.7	98.1	—

*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



○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は20.4%の下落

基準価額は、期首29,765円から期末23,683円に6,082円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～2月中旬）

- （上昇）米中の経済指標が堅調だったことなどから、世界的な景気拡大への期待が高まったこと
- （下落）米雇用統計を受けたインフレ懸念により米国の長期金利が大きく上昇したことから市場の警戒感が高まり、リスク回避の動きが強まったこと

②の局面（2月中旬～6月中旬）

- （上昇）黒田日銀総裁再任による金融緩和政策の継続見通しが強まったこと
- （下落）トランプ米大統領の鉄鋼およびアルミニウムの輸入制限発動の表明を受け、保護主義的な通商政策が世界的な景気減速や貿易摩擦の拡大につながる懸念が高まったこと
- （上昇）中国の習近平国家主席が外国資本による出資制限緩和や自動車関税引き下げなどを表明したことで、通商問題の緩和への期待が高まったこと
- （上昇）2018年3月期通期決算での好業績銘柄を中心に買いが優勢となったこと

(下落) トランプ米大統領が自動車輸入関税引き上げを示唆したことで保護主義強化への警戒感が再燃したことや、米朝首脳会談の延期の可能性などから、リスク回避の動きが強まったこと

(上昇) 米雇用統計が労働市場の改善を示す内容となり米国株式市場が上昇したこと

③の局面（6月中旬～9月下旬）

(下落) 米中貿易摩擦の激化に対する警戒感が高まり、リスク回避の動きが強まったこと

(上昇) 円安ドル高が進行したことや、4-6月期決算発表が順調な滑り出しとなったこと

(下落) 中国経済減速への懸念が高まったほか、トルコリラの急落などからリスク回避の動きが強まったこと

(上昇) 米中貿易摩擦懸念がいったん後退したことや、自民党総裁選で安倍首相が3選を果たし国内政治動向の安定が確認されたこと

④の局面（9月下旬～期末）

(下落) 中国の7-9月期の実質GDP（国内総生産）成長率鈍化に加えて、米国主力企業の7-9月期決算において貿易摩擦の影響が一部見られ始めたこと

(上昇) 米国の中間選挙が市場予想通りの結果となり投資家のリスク回避姿勢が弱まったことや、米中首脳会談において貿易摩擦緩和の動きが進むとの期待感が高まったこと

(下落) 中国通信機器大手企業の幹部の逮捕から米中関係悪化懸念が台頭したことや、米国株式市場の下落が続き投資家心理が悪化したこと

○投資環境

期首は、米中の経済指標が堅調だったことなどから、世界的な景気拡大への期待が高まり、国内株式市場は大幅に上昇して始まりました。その後は、米財務長官の米ドル安容認発言などから円高ドル安が進行したことや、米国の長期金利の上昇などから米国株式市場が下落したことが重石となり、一進一退の展開となりました。

2月に入り、1月の米雇用統計において想定以上の賃金上昇などが確認されたことでインフレ懸念が高まり、米国の長期金利が大きく上昇したことなどから米国株式市場が急落したことを受け、国内株式市場も大きく下落しました。その後は、黒田日銀総裁再任による金融緩和政策の継続見通しなどから上昇する局面もありましたが、円高ドル安が上値を押さえました。3月に入っても、トランプ米大統領による、保護主義的な通商政策が世界的な景気減速や貿易摩擦の拡大につながる懸念が高まり、景気敏感株を中心に幅広い銘柄が下落しました。

3月下旬には、韓国と北朝鮮による南北首脳会談の開催予定報道などを受けて朝鮮半島をめぐる地政学的リスクがやや後退したことなどから、国内株式市場は反発しました。更に、

4月に入って中国の習近平国家主席が外国資本による中国企業への出資制限の緩和や自動車関税の引き下げなどを表明したことで、通商問題の緩和への期待が高まったほか、日米首脳会談において米国の貿易赤字縮小のために対日圧力を強めるとの懸念が和らいだことなどを受けて幅広い銘柄が買われました。米国金利の上昇などから円安ドル高が進行したことや、2018年3月期通期決算での好業績銘柄を中心に買いが優勢となったことから、5月中旬にかけても国内株式市場は上昇しました。

その後は、トランプ米大統領が自動車輸入関税引き上げを示唆したことで保護主義強化への警戒感が再燃したことや、米朝首脳会談の延期の可能性などから、国内株式市場は下落に転じました。6月に入っても、米国株式市場が上昇したことや円安ドル高が進行したことなどを受け一時は反発する局面もありましたが、米中貿易摩擦の激化懸念などから投資家のリスク回避姿勢が強まり、国内株式市場は下落しました。

7月には、FRB（米連邦準備制度理事会）議長の議会証言を受けて円安ドル高が進行したことや、4-6月期決算発表が順調な滑り出しとなったことなどが好感され、上昇する局面もありましたが、8月に入ると、米中貿易摩擦への懸念を背景とした中国株式市場や人民元の下落などをを受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、トルコリラの急落に伴う新興国通貨の大幅下落やトルコ向け債権を保有する欧州銀行への不安の高まりなどを受け、国内株式市場は大きく調整しました。

9月には、米中貿易協議再開への期待から両国間の貿易摩擦懸念がいったん後退したことや、トルコ中央銀行が政策金利の大幅利上げを実施したことで新興国市場への過度な不安感が解消されたこと、自民党総裁選で安倍首相が3選を果たし国内政治動向の安定が確認されたことなどから、国内株式市場は大きく上昇しました。

10月に入ると、米国の長期金利急上昇や、中国製スパイチップによる米国へのサイバー攻撃報道を受けた米中貿易摩擦への警戒感の高まりなどから世界的な株安が発生し、国内株式市場も急落しました。更に、中国の7-9月期の実質GDP成長率鈍化に加えて、本格化した米国主力企業の7-9月期決算において貿易摩擦の影響が一部見られ始めるなど、世界的な景気減速が懸念されたことなどから、下落幅が拡大しました。

11月には、米国の中間選挙が市場予想通りの結果となり投資家のリスク回避姿勢が弱まったことや、米中首脳会談において貿易摩擦緩和の動きが進むとの期待感が高まったことなどから上昇する局面もありましたが、12月には中国通信機器大手企業の幹部の逮捕から米中関係悪化懸念が台頭したことや、米国株式市場の下落が続き投資家心理が悪化したことなどから、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っています。

企業のバリュース（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98.1%としました。

・期中の主な動き

＜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、自動車用コントロールケーブルで国内シェア圧倒的トップのハイレックスコーポレーション、食品軽包装卸売業で国内トップの高速、主力製品である医療向けガイドワイヤーで高いグローバルシェアを持つ朝日インテック、鉄筋コンクリート用のねじ鉄筋で国内において圧倒的シェアを持つ電炉メーカーの東京鐵鋼などを組み入れの上位としました。

②期中には、

東京鐵鋼などの組入比率を引き下げ一方、引き続き、ハイレックスコーポレーション、トランコム、高速、朝日インテックなどの組み入れを上位に維持したほか、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン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139銘柄、期末139銘柄としました。

＜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、小売業、化学、サービス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、金属製品、小売業、サービス業などの組入比率が高めに、銀行業、電気機器、輸送用機器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2.3ポイントのプラス

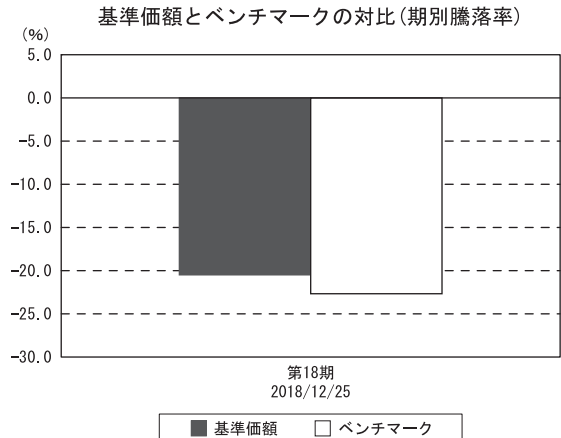
今期の基準価額の騰落率は20.4%の下落となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の22.7%の下落に対し、2.3ポイント上回りました。

【主な差異要因】 （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた小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、朝日インテック、ピジョン、ヤマト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金属製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、東京鐵鋼、シークス、ハイレックスコーポレーシ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



(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、よろしく願いいたします。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年12月26日～2018年12月25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 8 (8)	% 0.026 (0.026)	(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	8	0.026	
期中の平均基準価額は、29,648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

(2017年12月26日～2018年12月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 639 (32)	千円 1,331,302 ()	千株 592	千円 1,485,280

*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

(2017年12月26日～2018年12月25日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,816,583千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,106,902千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.55

* (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

(2017年12月26日～2018年12月25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		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 1,331	百万円 128	% 9.6	百万円 1,485	百万円 190	% 12.8

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)	1,406千円
うち利害関係人への支払額 (B)	140千円
(B) / (A)	10.0%

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。

○組入資産の明細

(2018年12月25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
建設業 (5.7%)			
ミライト・ホールディングス	17	12.6	18,774
TATERU	3	—	—
コムシスホールディングス	—	13	32,227
高松コンストラクショングループ	19.2	21.6	53,136
大本組	8	6.8	31,960
青木あすなろ建設	31.3	30	26,010
大成温調	—	12.9	20,278
SYSKEN	7.7	—	—
シーキューブ	20	—	—
協和エクシオ	—	7.2	16,804
NDS	2	—	—
テクノ菱和	—	27.3	23,423
東洋エンジニアリング	13.7	—	—

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
食品 (1.0%)			
亀田製菓	7.4	8.5	39,015
湖池屋	0.4	—	—
繊維製品 (2.4%)			
シキボウ	27.5	40.9	37,750
セーレン	31.7	36.3	57,027
ホギメディカル	1.4	—	—
パルプ・紙 (0.8%)			
ザ・バック	8.5	10.6	29,690
化学 (10.7%)			
旭化成	8.1	2.9	3,088
堺化学工業	4.3	0.9	1,728
伊勢化学工業	20	4	11,196
大阪有機化学工業	4.4	—	—
KHネオケム	—	0.8	1,717

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
積水樹脂	16	24.8	44,020
タキロンシーアイ	24	29.8	16,092
ミライアル	27.7	34.3	27,920
花王	3.2	3	23,106
ソフト99コーポレーション	31.6	46.6	42,126
中国塗料	35.8	31	26,164
藤倉化成	36.1	37	20,128
サカタインクス	14.4	37.4	41,327
綜研化学	7.7	6.9	10,308
フマキラー	—	18.4	18,786
未来工業	6.4	2.8	6,574
天馬	19.7	45.6	76,380
パーカーコーポレーション	100	110	43,780
医薬品 (1.6%)			
中外製薬	6.5	5.3	33,284
小野薬品工業	4.5	4	8,602
大塚ホールディングス	—	4.5	20,128
鉄鋼 (4.0%)			
共英製鋼	0.9	—	—
東京製鋼	55.1	64.9	65,678
大阪製鐵	23	28.7	50,196
中部鋼板	57.7	72	39,168
非鉄金属 (0.0%)			
大阪チタニウムテクノロジーズ	16.3	0.2	321
金属製品 (6.6%)			
文化シヤッター	17	17	11,067
リンナイ	—	8.3	56,440
日東精工	71.9	68.4	32,558
マルゼン	45	49.7	96,915
サンコール	56	46.3	24,724
バイオラックス	18	17.3	34,323
機械 (2.5%)			
日東工器	11.2	10.8	21,016
新川	46.6	34.9	12,459
サトーホールディングス	14.7	0.8	1,934
クボタ	18	18	27,063
CKD	0.1	3.3	2,880
日本ビラー工業	18.7	18	20,466
岡野バルブ製造	3.4	5.1	9,945

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気機器 (7.4%)			
日立製作所	53	10.6	29,595
デンヨー	10.6	10.6	13,101
日本電産	4	3.7	43,660
パナソニック	14.3	19	17,480
共和電業	45.6	45.6	15,777
エスベック	9.2	4.9	8,271
キーエンス	0.8	0.8	41,216
日置電機	1.9	—	—
シスメックス	4.4	6.8	32,844
図研	3.9	—	—
フクダ電子	4.6	5.7	36,252
浜松ホトニクス	13	10.1	34,693
小糸製作所	3	3	15,330
輸送用機器 (4.5%)			
スズキ	7.7	8	42,176
ハイレックスコーポレーション	44.4	48.3	86,118
日本精機	25.6	26.4	46,939
精密機器 (2.3%)			
ナカニシ	2.2	4.4	7,871
朝日インテック	15.1	18.4	80,316
その他製品 (2.1%)			
SHOE I	0.1	0.1	350
ピープル	12.1	7.5	9,600
ビジョン	22.8	16.4	72,406
電気・ガス業 (0.7%)			
沖縄電力	11.2	13.5	27,189
陸運業 (2.5%)			
サカイ引越センター	3.7	3.5	19,670
アルプス物流	39.8	43.1	35,686
ヤマトホールディングス	28.7	10.2	28,345
セイノーホールディングス	14.8	10.7	14,498
倉庫・運輸関連業 (2.2%)			
トランコム	17.4	16.2	85,698
情報・通信業 (5.5%)			
新日鉄住金ソリューションズ	12.2	10.3	25,276
大塚商会	8.7	15.1	43,684
スカパーJ S A Tホールディングス	87.8	42.1	18,818
日本電信電話	9.2	11.2	47,544
沖縄セルラー電話	12.3	13.3	44,954
セゾン情報システムズ	20	28.5	34,485

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
卸売業 (8.4%)			
エレマテック	—	15.6	27,315
あい ホールディングス	3.7	3.6	6,476
ウイン・パートナーズ	9.1	1.5	1,285
伯東	13.6	14.4	14,875
S P K	14.8	19.6	44,884
高速	89.9	94.7	85,419
シークス	19.3	45	57,915
フルサト工業	10.7	11.7	18,322
中央自動車工業	2	3.1	4,560
P A L T A C	9.7	7.7	36,844
泉州電業	16.2	11.3	28,848
小売業 (10.8%)			
サンエー	0.1	5	19,825
エービーシー・マート	1.7	1.1	6,325
バルグループホールディングス	0.1	6	15,294
セリア	0.1	6.4	22,496
ナフコ	30.1	31.6	42,818
Z O Z O	9.7	5.4	11,091
クリエイトSDホールディングス	5.5	4.6	11,173
ヨシックス	9.4	9	24,075
コスモス薬品	—	2.2	38,984
サンマルクホールディングス	15.2	8	18,272
T O K Y O B A S E	1.9	13.3	6,237
良品計画	0.3	1.6	40,096
ドンキホーテホールディングス	3.5	1	6,690
サイゼリヤ	—	20.7	35,583
ハイデイ日高	5.4	6.4	12,185
丸井グループ	6.3	—	—
アクシアル リテイリング	9.1	10.5	35,280
ヤオコー	2.6	—	—
アークランドサカモト	38.6	40.1	50,806
ファーストリテイリング	1.1	—	—
サンドラッグ	7.7	7.1	22,578
証券、商品先物取引業 (0.4%)			
カブドットコム証券	—	48.5	17,120
保険業 (1.4%)			
東京海上ホールディングス	13.8	11.2	56,336

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
その他金融業 (2.9%)				
クレディセゾン	10.6	—	—	
芙蓉総合リース	7.1	7.6	39,140	
東京センチュリー	4.7	1.1	4,834	
日立キャピタル	18.3	16.6	35,872	
オリックス	—	22.5	34,166	
不動産業 (4.9%)				
プレサンスコーポレーション	15.8	0.1	124	
パーク24	4.9	9.6	22,473	
ヨシコン	7.2	7.2	6,292	
三井不動産	—	8.1	19,452	
ダイビル	18.6	9	9,315	
京阪神ビルディング	87.1	70.6	55,350	
住友不動産	17	12.6	49,518	
スターツコーポレーション	7.9	10.4	23,119	
カチタス	—	1.6	3,808	
サービス業 (8.7%)				
日本M&Aセンター	6.5	10.9	22,290	
E・Jホールディングス	15.9	16.7	16,132	
カカコム	14.6	9.9	18,513	
エムスリー	13.6	18.8	25,925	
日本空調サービス	61.7	62.6	40,940	
イトクロ	13.8	19.6	58,231	
ベクトル	4.5	3.5	4,686	
N・フィールド	33.3	11.3	10,181	
L I T A L I C O	10.1	9.5	14,687	
グレイステクノロジー	2.5	—	—	
F r i n g e 8 1	3.5	4.6	3,224	
スプリックス	—	11.5	20,125	
東祥	13.6	5.5	18,590	
エイチ・アイ・エス	11.6	9.8	35,819	
長大	31.2	26.2	17,030	
ステップ	27.4	25.3	31,270	
合 計	株 数 ・ 金 額	2,421	2,500	3,890,691
	銘柄数<比率>	139	139	<98.1%>

*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。

*評価総額の< >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

(2018年12月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,890,691	97.4
コール・ローン等、その他	104,731	2.6
投資信託財産総額	3,995,422	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 (2018年12月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,995,422,648
コール・ローン等	80,693,051
株式(評価額)	3,890,691,700
未収入金	21,161,197
未収配当金	2,876,700
(B) 負債	28,618,637
未払金	16,218,472
未払解約金	12,400,000
未払利息	165
(C) 純資産総額(A-B)	3,966,804,011
元本	1,674,935,879
次期繰越損益金	2,291,868,132
(D) 受益権総口数	1,674,935,879口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,683円

(注) 期首元本額は1,759,962,079円、期中追加設定元本額は235,431,185円、期中一部解約元本額は320,457,385円、1口当たり純資産額は2,3683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・バリュウ・オープン 1,520,144,938円
 ・ノムラ・ジャパン・バリュウ・オープン(野村SMA向け) 154,790,941円

○損益の状況 (2017年12月26日～2018年12月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	87,525,885
受取配当金	87,626,031
その他収益金	23,330
支払利息	△ 123,476
(B) 有価証券売買損益	△1,122,619,504
売買益	192,223,644
売買損	△1,314,843,148
(C) 当期損益金(A+B)	△1,035,093,619
(D) 前期繰越損益金	3,478,535,551
(E) 追加信託差損益金	465,168,815
(F) 解約差損益金	△ 616,742,615
(G) 計(C+D+E+F)	2,291,868,132
次期繰越損益金(G)	2,291,868,132

*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。