

欧州先進国株式ファンド

運用報告書

第13期（決算日 2011年3月25日）

投資家のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚くお礼申しあげます。
 「欧州先進国株式ファンド」は、2011年3月25日に第13期の決算を行ないましたので、
 期中の運用状況をご報告申しあげます。
 今後とも一層のお引き立てを賜りますようお願い申しあげます。

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／海外／株式	
信託期間	1998年5月29日から原則無期限です。	
運用方針	中長期的な観点から、欧州先進国の株式市場全体の動き(MSC I 欧州インデックス(ヘッジなし・円ベース))を上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。	
主要運用対象	欧州先進国株式ファンド	「欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド」受益証券ならびに欧州主要先進国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式を主要投資対象とします。
	欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド	欧州主要先進国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式を主要投資対象とします。
組入制限	欧州先進国株式ファンド	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時、原則として分配対象額のなかから、基準価額水準、市況動向などを勘案して分配を行なう方針です。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行なわないこともあります。	

<957348>

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			MSCI 欧州インデックス (ヘッジなし・円ベース)		株式 組入比率	投資信託 証券比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
9期(2007年3月26日)	13,550	250	22.9	159.91	27.0	95.6	1.1	706
10期(2008年3月25日)	10,112	250	△ 23.5	129.05	△ 19.3	97.0	—	439
11期(2009年3月25日)	5,506	0	△ 45.5	68.95	△ 46.6	96.5	—	216
12期(2010年3月25日)	7,642	0	38.8	97.13	40.9	97.0	—	248
13期(2011年3月25日)	7,825	0	2.4	98.85	1.8	95.6	—	205

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「投資信託証券比率」は実質比率を記載しております。

(注) 「MSCI 欧州インデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、イギリス、フランス、ドイツなど、欧州主要先進国の株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(ヘッジなし・円ベース)とは、現地通貨ベースの指数をヘッジを行わずに円換算したものです。なお、設定時を100として2011年3月25日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCI 欧州インデックス (ヘッジなし・円ベース)		株式 組入比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2010年3月25日	7,642	—	97.13	—	97.0
3月末	7,859	2.8	99.60	2.5	97.3
4月末	7,806	2.1	99.01	1.9	96.3
5月末	6,740	△ 11.8	84.48	△ 13.0	96.7
6月末	6,569	△ 14.0	80.92	△ 16.7	97.5
7月末	7,155	△ 6.4	89.58	△ 7.8	97.5
8月末	6,653	△ 12.9	83.31	△ 14.2	97.5
9月末	7,302	△ 4.4	91.98	△ 5.3	98.2
10月末	7,339	△ 4.0	92.50	△ 4.8	97.4
11月末	7,147	△ 6.5	89.68	△ 7.7	97.5
12月末	7,441	△ 2.6	93.09	△ 4.2	97.4
2011年1月末	7,705	0.8	97.38	0.3	97.9
2月末	7,864	2.9	99.31	2.2	98.0
(期末)					
2011年3月25日	7,825	2.4	98.85	1.8	95.6

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○運用実績

(2010年3月26日～2011年3月25日)

基準価額の推移

期首7,642円の基準価額は、期中に183円値上がりし、期末に7,825円となりました。期中の推移につきましては、右上のグラフをご参照ください。

基準価額の変動要因

当ファンドは、「欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド」(以下、マザーファンドといいます。)受益証券を高位に組み入れて運用を行ないました。

詳細につきましては、マザーファンドの運用報告書(後述)をご参照ください。

基準価額とベンチマークの比較

期中における基準価額は、2.4%の値上がりとなり、ベンチマークである「MSCI欧州インデックス(ヘッジなし・円ベース)」の上昇率1.8%を概ね0.6%上回る事となりました。期中の推移につきましては、右下のグラフをご参照ください。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

<プラス要因>

- ・英国の素材関連セクターの銘柄をオーバーウェイトとしていたこと。
- ・英国において大型株の組入れや売却などのタイミングが功を奏したこと。

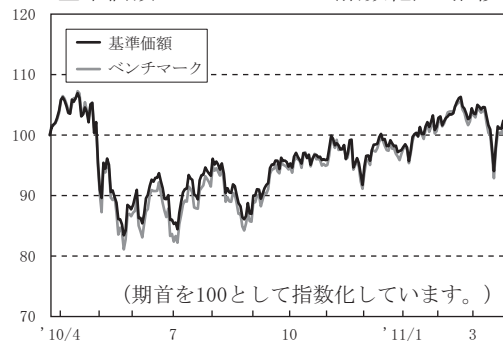
<マイナス要因>

- ・ヘルスケアセクターにおける一部の銘柄をオーバーウェイトとしていたこと(スイス/フランス/ドイツにおけるヘルスケア銘柄のオーバーウェイト)。



期首	期中高値	期中安値	期末
2010/03/25	2010/04/15	2010/05/26	2011/03/25
7,642円	8,172円	6,374円	7,825円

基準価額とベンチマーク(指数化)の推移



収益分配金

基準価額水準、市況動向などを勘案し、当期の分配を見送りいたしました。なお、分配金に充当しなかった収益につきましては、信託財産内に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

○今後の運用方針

引き続き、ファンドの基本方針に則り、マザーファンド受益証券を原則として高位に組み入れて運用を行ないます。詳細につきましては、マザーファンドの運用報告書(後述)をご参照ください。

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 (元本10,000円) 当たりの費用の明細

(2010年3月26日～2011年3月25日)

項 目	当 期
	円
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託銀行)	(109) (95) (10) (4)
(b) 売買委託手数料 (株 式)	12 (12)
(c) 有価証券取引税 (株 式)	6 (6)
(d) 保管費用等	3
合 計	130

(注) 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、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率

(b) 売買委託手数料、(c) 有価証券取引税、(d) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料、有価証券取引税および保管費用等は、このファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当該ファンドに対応するものを含みます。

○ 売買及び取引の状況

(2010年3月26日～2011年3月25日)

親投資信託受益証券の設定・解約状況

銘 柄 名	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド	千口 189	千円 240	千口 38,865	千円 53,920

○ 株式売買比率

(2010年3月26日～2011年3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
	欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	64,043,737千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	43,953,867千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.45

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

○利害関係人との取引状況等

(2010年3月26日～2011年3月25日)

期中における利害関係人との取引はございません。

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等です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2010年3月26日～2011年3月25日)

該当事項はございません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2010年3月26日～2011年3月25日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2011年3月25日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期 首	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド	千口 175,740	千口 137,065	千円 199,882

(注)親投資信託の2011年3月25日現在の受益権総口数は、27,001,147千口です。

○投資信託財産の構成

(2011年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド	千円 199,882	% 96.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	8,015	3.9
投 資 信 託 財 産 総 額	207,897	100.0

(注)比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注)欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(39,448,219千円)の投資信託財産総額(39,601,212千円)に対する比率は99.6%です。

(注)外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=81.00円、1カナダドル=82.96円、1ユーロ=114.84円、1イギリスポンド=130.57円、1スイスフラン=89.18円、1スウェーデンクローナ=12.82円、1ノルウェークローネ=14.57円、1デンマーククローネ=15.40円、1チェココルナ=4.67円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2011年3月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	207,897,052
コール・ローン等	3,446,520
欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド(評価額)	199,882,315
未収入金	4,568,210
未収利息	7
(B) 負債	1,901,009
未払解約金	364,380
未払信託報酬	1,527,008
その他未払費用	9,621
(C) 純資産総額(A-B)	205,996,043
元本	263,248,509
次期繰越損益金	△ 57,252,466
(D) 受益権総口数	263,248,509口
1万口当たり基準価額	7,825円

(注)当ファンドの期首元本額は325,759,922円、期中追加設定元本額は817,571円、期中一部解約元本額は63,328,984円です。

(注)1口当たり純資産額は0.7825円です。

(注)2011年3月25日現在、純資産総額は元本額を下回っており、その差額は57,252,466円です。

○損益の状況 (2010年3月26日～2011年3月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	2,474
受取利息	2,474
(B) 有価証券売買損益	8,024,936
売買益	9,896,931
売買損	△ 1,871,995
(C) 信託報酬等	△ 3,214,977
(D) 当期損益金(A+B+C)	4,812,433
(E) 前期繰越損益金	△ 22,629,954
(F) 追加信託差損益金	△ 39,434,945
(配当等相当額)	(31,020,006)
(売買損益相当額)	(△ 70,454,951)
(G) 計(D+E+F)	△ 57,252,466
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 57,252,466
追加信託差損益金	△ 39,434,945
(配当等相当額)	(31,022,459)
(売買損益相当額)	(△ 70,457,404)
分配準備積立金	140,624,889
繰越損益金	△ 158,442,410

(注)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。

(注)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。

(注)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)計算期間末における費用控除後の配当等収益(3,449,261円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(31,022,459円)および分配準備積立金(137,175,628円)より分配対象収益は171,647,348円(1万口当たり6,520円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注)親投資信託の信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要した費用のうち、2010年3月26日～2011年3月25日の期間に当ファンドが負担した費用は1百万円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

○お知らせ

約款変更について

2010年3月26日から2011年3月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、受託会社であるNCT信託銀行株式会社が野村信託銀行株式会社を存続会社として野村信託銀行株式会社と合併し、新商号を「野村信託銀行株式会社」としたため、2010年7月20日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(第1条、第15条)

ご参考 「資産、負債、元本および基準価額の状況」および「損益の状況」に記載している一般的な項目についての説明。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	説 明
(A) 資産	ファンドの有する財産の合計額
コール・ローン等	金融機関向けの短期貸付資金や短期金融商品等の残高
各有価証券等(評価額)	株や債券、ファンド等の有価証券等の評価額
未入金	入金予定の有価証券の売却代金等
未取配当金	入金予定の株式等の配当金
未取利息	入金予定の債券等の利息
(B) 負債	支払い予定額の合計
未払金	支払い予定の有価証券の買付代金等
未払収益分配金	支払い予定の収益分配金
未払信託報酬	支払い予定の信託報酬の金額
(C) 純資産総額(A－B)	ファンド全体の評価金額
元本	ファンドの元本部分の残高
次期繰越損益金	純資産総額と元本残高との差額で、翌期に繰越す損益金の合計額
(D) 受益権総口数	受益者の保有総口数
1(万)口当たり基準価額(C÷D)	ファンドの単位当たりの時価

○損益の状況

項 目	説 明
(A) 配当等収益	ファンドが直接受け取った配当金や利息等の合計
受取配当金	ファンドが直接受け取った株式等の配当金の合計
受取利息	ファンドが直接受け取ったコール・ローンや債券等の利息の合計
(B) 有価証券売買損益	有価証券売買時の損益と評価損益の合計
売買益	各有価証券の売買益と期末評価益の合計
売買損	各有価証券の売買損と期末評価損の合計
(C) 信託報酬等	信託報酬や保管費用等のファンドの経費
(D) 当期損益金(A+B+C)	当期における収支合計
(E) 前期繰越損益金	前期分の繰越損益金と分配準備積立金の合計から当期中の解約で発生する取り崩し分を控除した金額
(F) 追加信託差損益金	受益者がファンドに新規に払込んだ金額とファンドの元本との差額(基準価額と単位当たり元本との差額)を調整した金額
(配当等相当額)	(配当等に相当する額)
(売買損益相当額)	(売買損益に相当する額)
(G) 計(D+E+F)	期中の収支の総合計額
(H) 収益分配金	収益分配金の合計額
次期繰越損益金(G+H)	翌期に繰り越す損益金の合計額(期中の収支の総合計額から収益分配金の金額を引いたもの)
追加信託差損益金	翌期に繰り越す追加信託差損益金
(配当等相当額)	(配当等に相当する額)
(売買損益相当額)	(売買損益に相当する額)
分配準備積立金	分配金を支払うための準備積立金
繰越損益金	繰越損益の合計金額

当ファンドの主要投資対象先の直近の運用状況について、法令および諸規則に基づき、次ページ以降にご報告申し上げます。

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

運用報告書

第10期（決算日 2011年3月25日）
 (2010年3月26日～2011年3月25日)

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	2001年9月14日から原則無期限です。
運用方針	中長期的な観点から、欧州先進国の株式市場全体の動き(MSCI欧州インデックス(ヘッジなし・円ベース))を上回る投資成果の獲得をめざして運用を行ないます。
主要運用対象	欧州主要先進国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

ファンド概要

欧州主要先進国(MSCI欧州インデックス採用国)の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式を中心に厳選投資を行ないます。

投資対象銘柄については、企業訪問などにより調査、分析を充分に行ない、中長期的に成長が期待できる銘柄を厳選します。

また、投資対象国間の資産配分を図ることによりリスクの低減につとめます。

株式の組入比率は原則として高位を維持します。

外貨建資産については、為替変動リスクの低減を図るため、為替ヘッジを行なうことがあります。為替ヘッジ比率は、マクロ環境、金利動向、ヘッジコストなどを勘案して決定します。また、ヘッジコストなどを勘案して、当該外貨建資産と異なる通貨により為替ヘッジを行なうこともあります。

ただし、資金動向、市況動向の急激な変化が生じたときなどならびに信託財産の規模によっては、上記のような運用を行なうことができない場合があります。

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

◆最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCI欧州インデックス (ヘッジなし・円ベース)		株式 組入比率	投資信託 証券比率	純資産 総額
		期中 騰落率	(ベンチマーク)	期中 騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
6期(2007年3月26日)	23,344	25.1	231.66	27.0	97.6	1.1	132,477
7期(2008年3月25日)	18,038	△ 22.7	186.95	△ 19.3	98.1	—	74,051
8期(2009年3月25日)	9,922	△ 45.0	99.88	△ 46.6	97.4	—	43,373
9期(2010年3月25日)	14,025	41.4	140.70	40.9	98.0	—	56,456
10期(2011年3月25日)	14,583	4.0	143.20	1.8	98.5	—	39,374

(注) 「MSCI欧州インデックス」は、「MSCI Inc.」が発表している、イギリス、フランス、ドイツなど、欧州主要先進国の株式市場の合成パフォーマンスを表す指数です。同指数の(ヘッジなし・円ベース)とは、現地通貨ベースの指数をヘッジを行わずに円換算したものです。なお、設定時を100として2011年3月25日現在知りえた情報に基づいて指数化しています。

◆当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCI欧州インデックス (ヘッジなし・円ベース)		株式 組入比率
		騰落率	(ベンチマーク)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2010年3月25日	14,025	—	140.70	—	98.0
3月末	14,430	2.9	144.28	2.5	98.2
4月末	14,351	2.3	143.42	1.9	97.3
5月末	12,388	△ 11.7	122.39	△ 13.0	97.7
6月末	12,085	△ 13.8	117.22	△ 16.7	98.6
7月末	13,190	△ 6.0	129.77	△ 7.8	98.4
8月末	12,270	△ 12.5	120.68	△ 14.2	98.5
9月末	13,497	△ 3.8	133.24	△ 5.3	99.2
10月末	13,582	△ 3.2	134.00	△ 4.8	98.3
11月末	13,240	△ 5.6	129.92	△ 7.7	98.6
12月末	13,809	△ 1.5	134.85	△ 4.2	98.4
2011年1月末	14,321	2.1	141.07	0.3	98.8
2月末	14,637	4.4	143.86	2.2	99.0
(期末)					
2011年3月25日	14,583	4.0	143.20	1.8	98.5

(注) 騰落率は期首比です。

◆運用実績

(2010年3月26日～2011年3月25日)

基準価額の推移

期首14,025円の基準価額は、期中に558円値上がりし、期末に14,583円となりました。期中の推移につきましては、右のグラフをご参照ください。

基準価額の変動要因

期中、基準価額に影響した主な要因は以下の通りです。

<値上がり要因>

- ・欧州連合(EU)を中心とした緊急支援措置や、欧州金融機関へのストレステスト(健全性審査)を受けた欧州の債務問題への懸念の緩和。
- ・米国を始めとする主要国の金融緩和政策への期待。
- ・新興諸国の好調な経済を牽引役とした、域内各国の景気や企業業績の改善期待。

<値下がり要因>

- ・ギリシャから域内周縁国へ拡大した債務問題深刻化への懸念。
- ・米国の景気悪化への懸念。
- ・新興諸国のインフレ懸念を背景とした金融引き締め政策による景気減速懸念。
- ・北アフリカ・中東の政情不安およびそれに伴う原油価格高騰の経済への影響。
- ・日本の東北地方太平洋沖地震の発生およびそれに伴う原子力発電所の事故を受けた世界的な金融市場の混乱。

(株式市況)

欧州市場の株価は、世界的な景気回復期待の高まりなどから上昇して始まりましたが、2010年5月に入ると、南欧州諸国にも財政悪化懸念が広がったことを受けて株価は急落しました。また財政危機対応への域内各国の足並みの乱れも嫌気されました。

5月下旬以降は、欧州の金融機関に対して実施されたストレステストの結果が肯定的に受け止められたことに加え、欧米企業の業績が好調を維持したことが株価の下支え要因となりました。一方で、雇用や住宅市場の低迷長期化などを背景に米国景気の回復ペースが鈍化し、景気の二番底入りへの懸念が増すなどの下押し要因もあり、夏場にかけて株価は一進一退を続ける不安定な展開となりました。



期首	期中高値	期中安値	期末
2010/03/25	2011/02/21	2010/05/26	2011/03/25
14,025円	15,122円	11,706円	14,583円

9月に入ると、米国を始めとした主要国の追加金融緩和への期待感から株価は上昇基調を取り戻しました。欧州の債務問題への懸念が根強いことや、中国などの新興諸国にインフレ懸念が強まり、金融引き締めによって新興諸国の景気が減速するのではないかとの見方が強まったことが相場の重しとなったものの、企業業績や景気への楽観的な見方が強く、2011年2月中旬にかけて株価は一段と上昇しました。期末にかけては、北アフリカ・中東諸国の政情不安を背景として原油価格が急騰したことや、日本の東北地方太平洋沖地震の発生とそれに起因する原子力発電所の事故が市場心理を悪化させたことから株価が急落するなど、一時不安定な値動きとなりました。

(為替市況)

為替市場では、ユーロやイギリスポンドに対して円が上昇しました。円/ユーロ相場は、ギリシャを始めとした欧州周縁国の債務問題への懸念から2010年5月に大幅な円高/ユーロ安が進行しました。その後も債務問題の深刻化が懸念される一方、EUを中心とした支援措置や日本の円売り介入などを背景に110円を挟んだレンジ内での推移となり、期末は115円近辺と期首と比べて円高/ユーロ安となりました。

運用経過

欧州主要先進国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式を中心に企業訪問などにより調査および分析を充分に行ない、中長期的に成長が期待できる銘柄を厳選し、投資を行ないました。

基準価額とベンチマークの比較

期中における基準価額は、4.0%の値上がりとなり、ベンチマークである「MSCI欧州インデックス(ヘッジなし・円ベース)」の上昇率1.8%を概ね2.2%上回ることでとなりました。期中の推移につきましては、右のグラフをご参照ください。

ベンチマークとの差異における主な要因は以下の通りです。

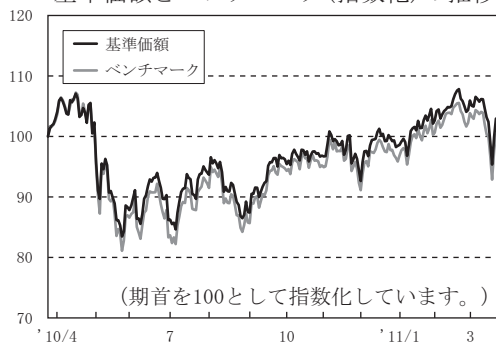
<プラス要因>

- ・英国の素材関連セクターの銘柄をオーバーウェイトとしていたこと。
- ・英国において大型株の組入れや売却などのタイミングが功を奏したこと。

<マイナス要因>

- ・ヘルスケアセクターにおける一部の銘柄をオーバーウェイトとしていたこと(スイス/フランス/ドイツにおけるヘルスケア銘柄のオーバーウェイト)。

基準価額とベンチマーク(指数化)の推移



◆今後の運用方針

投資環境

欧州経済は、新興諸国の堅調な需要を背景に、緩やかながらも回復を継続しています。しかし一方で、周縁国の債務問題は依然払拭されず、財政赤字の削減が大きな課題であるとともに、域内国間の経済格差が拡大するなど、内需の本格回復は厳しい状況です。また、食糧や原油価格の上昇を背景にECB（欧州中央銀行）がインフレ警戒姿勢を強めていることも景気にはマイナスに作用するとみられ、欧州経済は、回復基調を維持するものの、当面は低い成長にとどまる見通しです。欧州株式市場は、日本の東北地方太平洋沖地震の発生とそれに伴う原子力発電所の事故や北アフリカ・中東情勢による市場の混乱などからしばらくは不安定な動きとなることを予想しています。しかし、好調を続ける新興国経済に支えられ企業業績や景況感は改善していることから、徐々に落ち着きを取り戻すものと考えています。

当面の運用方針

引き続き、原則としてファンダメンタルズ分析を通じて、マクロ経済の動向如何に拘わらず、本業に強みを持ち、市場平均以上の収益/キャッシュフローの成長が継続的に期待され、かつ株価も割安に放置されているクオリティの高い企業群への投資を継続する方針です。短期的で不安定な市場の動向に過剰反応することなく、長期的視野に基づいた投資行動を行なう方針です。

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(元本10,000円)当たりの費用の明細

(2010年3月26日～2011年3月25日)

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 23 (23)
(b) 有 価 証 券 取 引 税 引 (株 式)	11 (11)
(c) 保 管 費 用 等	5
合 計	39

(a) 売買委託手数料、(b) 有価証券取引税、(c) 保管費用等は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。
(注) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

◆売買及び取引の状況

(2010年3月26日～2011年3月25日)

株式		買 付		売 付		
		株 数	金 額	株 数	金 額	
外	アメリカ	百株 174	千アメリカドル 360	百株 2,472	千アメリカドル 5,636	
	カナダ	3,686	千カナダドル 2,657	669	千カナダドル 539	
	ユーロ		千ユーロ		千ユーロ	
	(ドイツ)	9,672	28,611	16,998	49,025	
	(イタリア)	39,926	6,644	31,486	8,895	
	(フランス)	6,684	29,483	13,852	60,516	
	(オランダ)	(79)	(364)			
	(スペイン)	8,245	11,456	18,003	23,001	
		10,170	11,761	7,229	12,722	
		(9,920)	(244)	(9,866)	(244)	
	(ベルギー)	328	962	850	2,832	
	(オーストリア)	1,827	4,934	904	2,747	
	(フィンランド)	2,326	4,388	8,430	8,952	
	(ギリシャ)	148	117	1,494	1,317	
	(ポルトガル)	19,138	5,109	6,484	2,867	
	国	イギリス	155,929 (1,099)	千イギリスポンド 56,938 (185)	253,864 (828)	千イギリスポンド 100,807 (84)
		スイス	6,300	千スイスフラン 40,354	11,136	千スイスフラン 72,003
スウェーデン		1,558	千スウェーデンクローナ 11,719	2,437	千スウェーデンクローナ 18,806	
デンマーク		6,123	千デンマーククローネ 41,332	696	千デンマーククローネ 5,589	
チェコ		660	千チェココルナ 90,275	296	千チェココルナ 26,078	

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()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

(2010年3月26日～2011年3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	64,043,737千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	43,953,867千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.45

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 外国の取引金額は、各月末(決算日の属する月については決算日)の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

◆利害関係人との取引状況等

(2010年3月26日～2011年3月25日)

期中における利害関係人との取引はございません。

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等です。

◆組入資産の明細

(2011年3月25日現在)

外国株式

銘柄	期首		当期末		業種等
	株数	株数	評価額	評価額	
(アメリカ)					
VIRGIN MEDIA INC	百株 2,298	百株 —	千アメリカドル —	千円 —	メディア
小計	株数 2,298	株数 —	評価額 —	評価額 —	
	銘柄数 1	銘柄数 —	比率 —	比率 <0.5%>	
(カナダ)					
BANKERS PETROLEUM LTD	—	3,017	千カナダドル 2,489	206,520	エネルギー
小計	株数 —	株数 3,017	評価額 2,489	206,520	
	銘柄数 —	銘柄数 1	比率 —	比率 <0.5%>	
(ユーロ・・・ドイツ)					
BAYER AG	1,649	1,084	千ユーロ 5,815	667,821	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BEIERSDORF AG	689	507	2,145	246,340	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DEUTSCHE BOERSE AG	1,037	640	3,455	396,795	各種金融
E.ON AG	4,361	—	—	—	公益事業
LINDE AG	1,513	1,044	11,434	1,313,192	素材
MERCK KGAA	914	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	—	215	2,109	242,282	資本財
RHOEN-KLINIKUM AG	1,941	2,480	3,830	439,837	ヘルスケア機器・サービス
SIEMENS AG-REG	—	979	9,114	1,046,753	資本財
SYMRISE AG	5,108	2,936	6,011	690,330	素材
小計	株数 17,215	株数 9,889	評価額 43,916	5,043,354	
	銘柄数 8	銘柄数 8	比率 —	比率 <12.8%>	
(ユーロ・・・イタリア)					
BUZZI UNICEM SPA	—	2,445	2,607	299,403	素材
INTESA SANPAOLO	17,539	—	—	—	銀行
TELECOM ITALIA SPA	—	16,938	1,854	213,001	電気通信サービス
TELECOM ITALIA-RSP	—	10,568	988	113,541	電気通信サービス
UBI BANCA SCPA	3,973	—	—	—	銀行
小計	株数 21,513	株数 29,952	評価額 5,450	625,946	
	銘柄数 2	銘柄数 3	比率 —	比率 <1.6%>	
(ユーロ・・・フランス)					
BNP PARIBAS	2,739	2,179	11,638	1,336,533	銀行
DANONE	2,647	1,940	8,781	1,008,413	食品・飲料・タバコ
DASSAULT SYSTEMES SA	239	1,060	5,739	659,070	ソフトウェア・サービス
ESSILOR INTERNATIONAL	863	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
GDF SUEZ	2,858	—	—	—	公益事業
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	883	531	5,853	672,189	耐久消費財・アパレル
PUBLICIS GROUPE	—	2,022	7,802	896,025	メディア
SANOFI-AVENTIS	2,631	1,325	6,435	739,000	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SCHNEIDER ELECTRIC SA	949	541	6,416	736,886	資本財
TECHNIP SA	—	158	1,159	133,213	エネルギー
TOTAL SA	3,035	—	—	—	運輸
小計	株数 16,848	株数 9,760	評価額 53,825	6,181,333	
	銘柄数 9	銘柄数 8	比率 —	比率 <15.7%>	
(ユーロ・・・オランダ)					
AKZO NOBEL NV	2,752	2,286	10,779	1,237,931	素材
ASM INTERNATIONAL NV	—	586	1,583	181,832	半導体・半導体製造装置
HEINEKEN NV	1,863	1,588	5,876	674,851	食品・飲料・タバコ

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

銘柄	期首		当期末		業種等	
	株数	株数	評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(ユーロ・・・オランダ)	百株	百株	千ユーロ	千円		
ING GROEP NV-CVA	14,490	8,592	8,037	922,969	各種金融	
KONINKLIJKE KPN NV	5,916	5,474	6,478	744,021	電気通信サービス	
SNS REAAL	6,772	5,865	2,228	255,957	各種金融	
TNT NV	2,354	—	—	—	運輸	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	34,150 6	24,392 6	34,984 —	4,017,564 <10.2%>	
(ユーロ・・・スペイン)						
AMADEUS IT HOLDING SA	—	2,217	3,119	358,192	ソフトウェア・サービス	
BANCO SANTANDER SA	3,442	4,932	4,243	487,374	銀行	
INDITEX	1,006	290	1,675	192,434	小売	
RED ELECTRICA CORPORACION SA	615	620	2,494	286,485	公益事業	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	5,064 3	8,060 4	11,533 —	1,324,486 <3.4%>	
(ユーロ・・・ベルギー)						
KBC GROEP NV	1,475	952	2,693	309,360	銀行	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	1,475 1	952 1	2,693 —	309,360 <0.8%>	
(ユーロ・・・オーストリア)						
ERSTE GROUP BANK AG	—	665	2,412	277,102	銀行	
VOESTALPINE AG	—	256	846	97,225	素材	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	— —	922 2	3,259 —	374,328 <1.0%>	
(ユーロ・・・フィンランド)						
FORTUM OYJ	—	1,440	3,344	384,132	公益事業	
NOKIA OYJ	7,543	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	7,543 1	1,440 1	3,344 —	384,132 <1.0%>	
(ユーロ・・・ギリシャ)						
MOTOR OIL (HELLAS) SA	1,345	—	—	—	エネルギー	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	1,345 1	— —	— —	— <-%>	
(ユーロ・・・ポルトガル)						
ENERGIAS DE PORTUGAL SA	—	13,764	3,750	430,748	公益事業	
GALP ENERGIA SGPS SA-B SHRS	1,110	—	—	—	エネルギー	
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	1,110 1	13,764 1	3,750 —	430,748 <1.1%>	
ユーロ計	株数 銘柄数 < 比率 >	106,267 32	99,136 34	162,759 —	18,691,254 <47.5%>	
(イギリス)			千イギリスポンド			
ABERDEEN ASSET MGMT PLC	19,585	2,009	421	55,026	各種金融	
AMEC PLC	—	758	886	115,782	エネルギー	
BARCLAYS PLC	—	12,964	3,771	492,415	銀行	
BELLWAY PLC	2,210	2,862	2,031	265,210	耐久消費財・アパレル	
BG GROUP PLC	4,900	3,236	4,977	649,904	エネルギー	
BP PLC	—	14,629	7,035	918,617	エネルギー	
BUNZL PLC	2,976	—	—	—	資本財	
BURBERRY GROUP PLC	3,489	—	—	—	耐久消費財・アパレル	
CAIRN ENERGY PLC	3,408	—	—	—	エネルギー	
COBHAM PLC	—	13,729	3,139	409,977	資本財	
COMPASS GROUP PLC	—	5,003	2,741	358,000	エネルギー	
CRODA INTERNATIONAL PLC	3,759	1,895	3,118	407,134	素材	
EXPERIAN PLC	—	3,323	2,597	339,148	商業・専門サービス	
GKN PLC	—	7,353	1,427	186,360	自動車・自動車部品	
HISCOX LTD	13,448	9,875	3,743	488,803	保険	
HSBC HOLDINGS PLC	23,019	17,468	11,295	1,474,813	銀行	
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	3,562	—	—	—	消費者サービス	
KINGFISHER PLC	—	8,322	2,175	284,066	小売	
MITIE GROUP PLC	—	13,614	2,722	355,516	商業・専門サービス	
PETROFAC LTD	828	—	—	—	エネルギー	
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	2,339	1,634	5,008	653,960	家庭用品・パーソナル用品	
REED ELSEVIER PLC	15,320	—	—	—	メディア	
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	7,690	6,517	14,567	1,902,073	エネルギー	
SMITH & NEPHEW PLC	2,898	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
SPECTRIS PLC	3,171	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
TESCO PLC	—	7,265	2,826	369,040	食品・生活必需品小売り	

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

銘柄	期首		当期末		業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(イギリス)	百株	百株	千イギリスポンド	千円	
TOMKINS PLC	25,360	—	—	—	資本財
TULLOW OIL PLC	1,774	—	—	—	エネルギー
VODAFONE GROUP PLC	126,855	55,631	9,779	1,276,966	電気通信サービス
VT GROUP PLC	1,071	—	—	—	商業・専門サービス
WOOD GROUP (JOHN) PLC	5,714	1,339	859	112,200	エネルギー
WPP PLC	13,714	—	—	—	メディア
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	287,099 22	189,435 20	85,126 —	11,115,021 <28.2%>
(スイス)			千スイスフラン		
CREDIT SUISSE GROUP-REG	2,027	1,640	6,419	572,471	各種金融
GEBERIT AG-REG	350	188	3,669	327,272	資本財
JULIUS BAER GROUP LTD	1,508	568	2,295	204,707	各種金融
NESTLE SA-REG	7,290	4,206	21,746	1,939,354	食品・飲料・タバコ
NOVARTIS AG-REG	—	2,055	10,277	916,542	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CIE FINANCIERE RICHEMON-BR A	2,747	693	3,622	323,049	耐久消費財・アパレル
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	1,627	967	12,606	1,124,238	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SWISS REINSURANCE CO LTD-REG	531	1,374	6,993	623,712	保険
SYNTHES INC	882	248	3,032	270,401	ヘルスケア機器・サービス
ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	263	159	4,105	366,103	保険
SCHINDLER HOLDING-PART CERT	—	275	2,934	261,717	資本財
SIKA AG-BR	—	13	2,814	251,037	素材
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	17,228 9	12,392 12	80,518 —	7,180,609 <18.2%>
(スウェーデン)			千スウェーデンクローナ		
ERICSSON LM-B SHS	5,931	5,051	39,956	512,246	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	5,931 1	5,051 1	39,956 —	512,246 <1.3%>
(デンマーク)			千デンマーククローネ		
DSV A/S	—	1,502	19,095	294,064	運輸
TDC A/S	—	3,924	17,061	262,749	電気通信サービス
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	— —	5,427 2	36,156 —	556,814 <1.4%>
(チェコ)			千チェココルナ		
CEZ AS	589	853	73,061	341,196	公益事業
KOMERCNI BANKA AS	—	99	42,490	198,431	銀行
小計	株数 銘柄数 < 比率 >	589 1	953 2	115,552 —	539,628 <1.4%>
合計	株数 銘柄数 < 比率 >	419,413 66	315,413 72	—	38,802,095 <96.5%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の < > 内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

◆投資信託財産の構成

(2011年3月25日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株	千円	%
コーポレートローン等、その他	38,802,095	98.0
投資信託財産総額	799,117	2.0
	39,601,212	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

(注) 当期末における外貨建純資産(39,448,219千円)の投資信託財産総額(39,601,212千円)に対する比率は99.6%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1アメリカドル=81.00円、1カナダドル=82.96円、1ユーロ=114.84円、1イギリスポンド=130.57円、1スイスフラン=89.18円、1スウェーデンクローナ=12.82円、1ノルウェークローネ=14.57円、1デンマーククローネ=15.40円、1チェココルナ=4.67円。

欧州先進国株式グローバル・ラップマザーファンド

◆資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2011年3月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	40,031,625,111
コール・ローン等	544,134,219
株式(評価額)	38,802,095,364
未収入金	619,748,937
未取配当金	65,646,565
未収利息	26
(B) 負債	656,850,893
未払金	570,681,279
未払解約金	86,169,614
(C) 純資産総額(A-B)	39,374,774,218
元本	27,001,147,812
次期繰越増益金	12,373,626,406
(D) 受益権総口数	27,001,147,812口
1万口当たり基準価額	14,583円

(注)当ファンドの期首元本額は40,253,252,609円、期中追加設定元本額は3,992,967,322円、期中一部解約元本額は17,245,072,119円です。

(注)2011年3月25日現在の元本の内訳は以下の通りです。

・GW7つの卵	16,528,475,772円
・グローバル・ラップ・バランス 安定型	444,361円
・グローバル・ラップ・バランス 安定成長型	402,559,327円
・グローバル・ラップ・バランス 成長型	764,334,738円
・グローバル・ラップ・バランス 積極成長型	4,661,742,514円
・グローバル・ラップ・バランス 積極型	1,891,806,688円
・グローバル・ラップ・バランス 超積極型	1,950,059,866円
・GW7つの卵(適格機関投資家向け)	83,231円
・欧州先進国株式ファンド	137,065,292円
・年金積立 グローバル・ラップ・バランス(安定型)	24,993,663円
・年金積立 グローバル・ラップ・バランス(安定成長型)	61,648,450円
・年金積立 グローバル・ラップ・バランス(成長型)	97,685,730円
・年金積立 グローバル・ラップ・バランス(積極成長型)	274,649,169円
・年金積立 グローバル・ラップ・バランス(積極型)	205,599,011円

(注)1口当たり純資産額は1.4583円です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上処理しています。

◆お知らせ

約款変更について

2010年3月26日から2011年3月25日までの期間に実施いたしました約款変更は以下の通りです。

- 当ファンドについて、受託会社であるNCT信託銀行株式会社が野村信託銀行株式会社を存続会社として野村信託銀行株式会社と合併し、新商号を「野村信託銀行株式会社」としたため、2010年7月20日付けにて信託約款に所要の変更を行ないました。(第1条)

◆損益の状況 (2010年3月26日～2011年3月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,430,551,969
受取配当金	1,430,517,520
受取利息	34,449
(B) 有価証券売買損益	△ 1,058,798,283
売買益	5,558,225,063
売買損	△ 6,617,023,346
(C) 保管費用等	△ 15,515,273
(D) 当期損益金(A+B+C)	356,238,413
(E) 前期繰越増益金	16,202,947,748
(F) 追加信託差損益金	1,519,853,747
(G) 解約差損益金	△ 5,705,413,502
(H) 計(D+E+F+G)	12,373,626,406
次期繰越増益金(H)	12,373,626,406

(注)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。

(注)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)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。