

# 野村日本企業価値向上オープン (円投資型) / (米ドル投資型)

追加型投信/国内/株式

## 交付運用報告書

第9期(決算日2024年3月25日)

作成対象期間(2023年3月24日~2024年3月25日)

### <円投資型>

第9期末(2024年3月25日)	
基準価額	17,148円
純資産総額	8,811百万円
第9期	
騰落率	36.4%
分配金(税込み)合計	350円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。  
(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

### <米ドル投資型>

第9期末(2024年3月25日)	
基準価額	24,011円
純資産総額	28,712百万円
第9期	
騰落率	66.3%
分配金(税込み)合計	670円

### 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。

当ファンドは、野村日本企業価値向上オープン マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として、わが国の株式に実質的に投資を行ない、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。

ここに、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。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供することができる旨を定めております。運用報告書(全体版)は、野村アセットマネジメントのホームページで閲覧・ダウンロードしていただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

### <運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記ホームページを開く

⇒「ファンド検索」にファンド名を入力しファンドを選択

⇒ファンド詳細ページから「運用報告書(全体版)」を選択

## 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



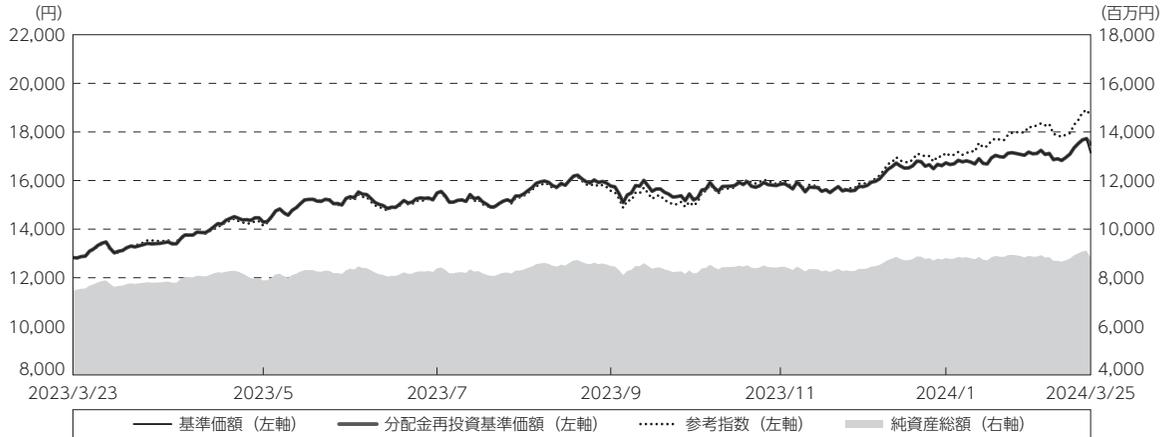
ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## 〈円投資型〉

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2023年3月24日～2024年3月25日)



期首：12,830円

期末：17,148円（既払分配金（税込み）：350円）

騰落率：36.4%（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（2023年3月23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) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）<sup>※</sup>です。参考指数は、作成期首（2023年3月23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。

※ 2024年3月25日基準の運用報告書より、「配当無し」の指数から「配当込み指数」に変更しております。

## ○基準価額の主な変動要因

## \* 基準価額は36.4%の上昇

基準価額は期首12,830円から期末17,498円（分配金込み）に4,668円の値上がりとなりました。

(上昇) 米金融機関の破綻や欧州大手銀行の経営危機に対して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。
- (上昇) 2024年年初から円安・米ドル高が進行したことや、新たなNISA（少額投資非課税制度）を通じた個人投資家の購入意欲の高まりなども追い風となるとの見方が広がったこと。
- (上昇) 輸送用機器などの主要企業の好決算などが好感されたこと。
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において当面緩和的な金融環境が継続するとの見通しが示されたことに加えて、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ期待が維持されたこと。

## 1万口当たりの費用明細

(2023年3月24日～2024年3月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 212	% 1.383	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(102)	(0.664)	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)	(102)	(0.664)	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)	(0.055)	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	5	0.033	(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)	( 5)	(0.033)	
(c) その他費用	1	0.003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	( 1)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	218	1.419	
期中の平均基準価額は、15,337円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）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。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

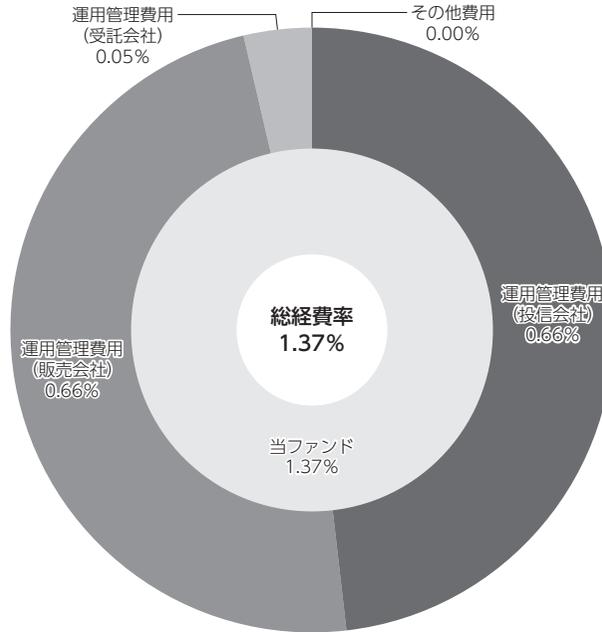
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 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1.37%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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2019年3月25日～2024年3月25日)



- (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。2019年3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。

	2019年3月25日 決算日	2020年3月23日 決算日	2021年3月23日 決算日	2022年3月23日 決算日	2023年3月23日 決算日	2024年3月25日 決算日
基準価額 (円)	9,894	8,077	12,806	12,189	12,830	17,148
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	150	70	150	350
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 18.4	60.4	△ 4.3	6.5	36.4
参考指数騰落率 (%)	—	△ 16.0	56.3	2.5	1.6	45.5
純資産総額 (百万円)	15,771	7,772	8,695	7,502	7,468	8,811

- (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。
- (注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。
- (注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。
- (注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) です。

## 投資環境

（2023年3月24日～2024年3月25日）

期首は、米金融機関の破綻や欧州大手銀行の経営危機を受け世界の金融システムに混乱が波及すると懸念に対して、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たことなどから国内株式市場は上昇して始まりました。

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か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ました。

2024年1月は、米長期金利の上昇や日銀のマイナス金利の早期解除が困難になったとの見方を背景に、円安・米ドル高が進行したことや、新たなNISAを通じた個人投資家の購入意欲の高まりなども追い風となる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。

2月は、輸送用機器などの主要企業の好決算などが好感されたことや、植田日銀総裁の発言などから緩和的な金融政策の長期化観測が広がったことなどを受け上昇し、日経平均株価は1989年12月の史上最高値を更新しました。

3月に入ると、日銀がマイナス金利政策を解除すると見方が広がったことや、年初から急ピッチで上昇してきたこともあり利益確定と思われる売り圧力が強まったことなどから一時下落する局面も見られましたが、日銀の金融政策決定会合において当面緩和的な金融環境が継続すると見通しが示されたことに加え、FOMC（米連邦公開市場委員会）では年内3回としていた利下げ予想に変化がなくFRBの利下げ期待が維持されたことなどから、国内株式市場は上昇して期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（2023年3月24日～2024年3月25日）

## [野村日本企業価値向上オープン（円投資型）]

基本方針として、当ファンドは「野村日本企業価値向上オープン マザーファンド」を高位に組み入れます。期末の実質株式組入比率は95.1%としました。

## [野村日本企業価値向上オープン マザーファンド]

## ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末は95.2%としました。

## ・期中の主な動き

- (1) ROE（自己資本利益率）や余剰資金水準などに基づく企業価値向上の「余地」、および経営陣の株主還元などを通じた企業価値向上への「意欲」の2つの視点で選んだ銘柄群の中から、業績動向やバリュエーション（投資価値評価）、企業の競争力などを勘案して投資魅力度が高いと判断される銘柄に投資しました。
- (2) 期中の売買では住友不動産、KDDI、総合警備保障、シスメックス、資生堂などを買い付けしました。一方三菱ケミカルグループ、オリンパス、住友ベークライト、三菱商事、ロームなどを売却しました。
- (3) 期末において保有している主な業種は電気機器、化学、食料品、輸送用機器、機械など、主な銘柄はアサヒグループホールディングス、富士フイルムホールディングス、本田技研工業、住友不動産、京セラなどです。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年3月24日～2024年3月25日)

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率が+45.5%となったのに対して、基準価額は+36.4%となりました。

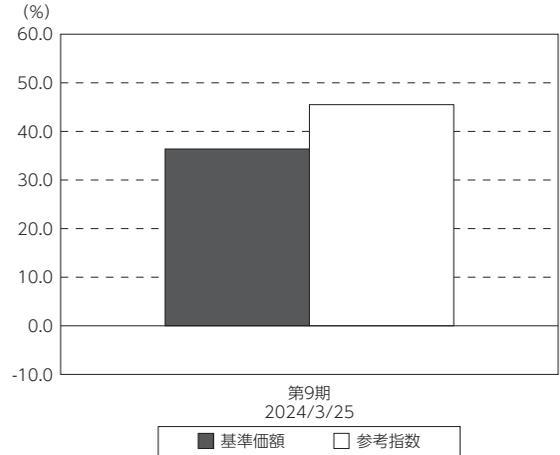
### (主なプラス要因)

- ①市場平均より少なめに保有していた医薬品、サービス業、情報・通信業の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②市場平均より多めに保有していた三菱商事、住友ベークライト、本田技研工業などの騰落率が市場平均を上回ったこと

### (主なマイナス要因)

- ①市場平均より多めに保有していた化学、食料品の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②保有していなかった銀行業の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ③保有していなかったトヨタ自動車、東京エレクトロンの騰落率が市場平均を上回ったこと
- ④市場平均より多めに保有していたアサヒグループホールディングスなどの騰落率が市場平均を下回ったこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

## 分配金

(2023年3月24日～2024年3月25日)

- 収益分配金は、配当等収益や有価証券売買等損益を原資に、基準価額の水準などを勘案して1万口当たり350円とさせていただきます。
- 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。

### ○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり・税込み)

項目	第9期
	2023年3月24日～2024年3月25日
当期分配金	350
(対基準価額比率)	2.000%
当期の収益	350
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	7,147

(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

### [野村日本企業価値向上オープン マザーファンド]

#### ・投資環境

日本経済は緩やかな成長を続けていますが足もとは個人消費など内需に鈍化傾向がみられます。2023年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+0.4%となりました。2023年の実質賃金は前年比-2.5%となり、物価上昇を背景に実質的な所得環境は悪化しました。また、12月の実質消費支出も前年同月比-2.5%と市場予想を下回り消費の低調さが示されました。一方で、今後については、価格転嫁の一服などによりインフレ率の低下が見込まれます。2024年春闘での賃上げや政府による所得税の定額減税などを背景に実質的な所得環境が改善に向かうことで今後の個人消費は回復するとみられます。日銀は、2%の物価安定目標の持続的・安定的な達成が近づきつつあるとの見解を示しており、4月にマイナス金利解除などの金融政策の修正が開始される可能性が高まっています。当社では、2024年の日本の実質GDP成長率を前年比+0.6%と予想しています。

2024年度国内企業の予想経常利益は、前年度比5.8%増（野村証券金融経済研究所予想によるRussell/Nomura Large Cap [除く金融]、3月21日時点）、2025年度は同7.5%増（同上）となることが予想されます。

#### ・投資方針

- 引き続き、ROEや余剰資金水準などに基づく企業価値向上の「余地」、および経営陣の株主還元などを通じた企業価値向上への「意欲」の2つの視点で選んだ銘柄を主要投資対象として運用を行なってまいります。

- (2) 銘柄選択にあたっては、企業取材によるボトムアップアプローチをベースに、企業の競争力や経営の評価、収益予想やESG（環境・社会・企業統治）の視点などの企業分析を行ない、経営者などとの対話を通じた企業価値向上への意識の変化などを重視したうえで、企業の成長性やバリュエーションなどを考慮して組み入れを行ないます。また、銘柄の投資比率の決定に際しては、株式の市場性などにも留意して分散投資をはかります。
- (3) 経営者の意識が変わってきたことで、自社株買いの実施や配当性向の引き上げなど株主還元強化の動きが強まっています。今後も経営者との対話を通じて事業の成長も含め企業価値の向上に積極的に取り組んでいる企業に着目して投資していく方針です。

### [野村日本企業価値向上オープン（円投資型）]

当ファンドは引き続き第10期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、前述の投資環境見通しのもとで、ファンドの資金動向に充分配慮しつつ、主要な投資対象であります【野村日本企業価値向上オープン 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。

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。

## お知らせ

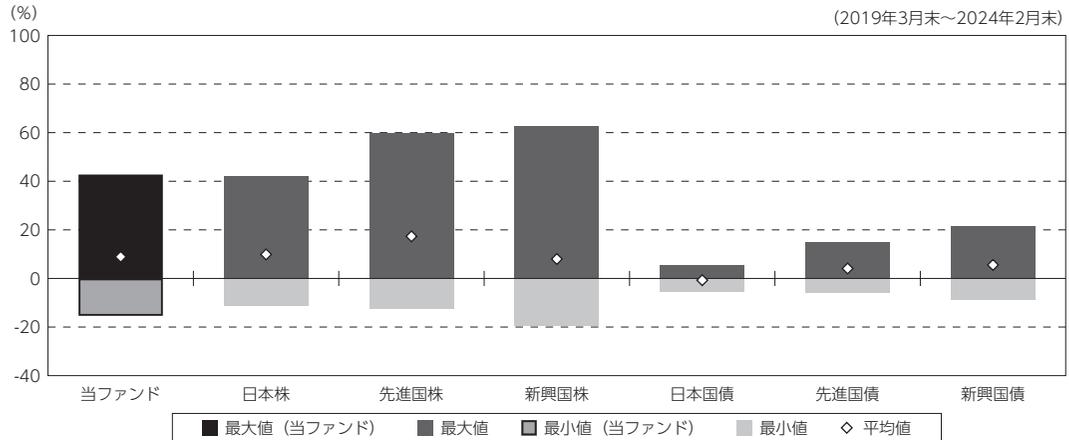
該当事項はございません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2015年5月18日から2026年3月23日までです。	
運用方針	野村日本企業価値向上オープン 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実質的に投資し、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。わが国の株式の中から、企業価値向上が期待される銘柄を選別して投資することにより、中長期的な値上がり益の獲得を目指します。	
主要投資対象	野村日本企業価値向上オープン（円投資型）	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。
	マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
運用方法	マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として、わが国の株式に実質的に投資を行ない、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。	
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、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、元部分と同一の運用を行ないます。	

## (参考情報)

## ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	42.8	42.1	59.8	62.7	5.4	14.8	21.5
最小値	△ 15.4	△ 11.4	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	8.9	9.9	17.3	8.0	△ 0.7	4.1	5.6

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2019年3月から2024年2月の5年間の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 《代表的な資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI-KOKUSAI 指数（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドのデータ

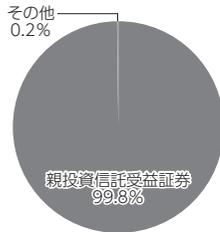
## 組入資産の内容

(2024年3月25日現在)

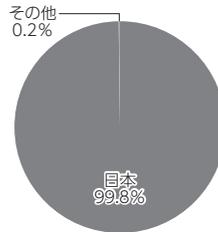
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第9期末
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	99.8%
組入銘柄数	1銘柄

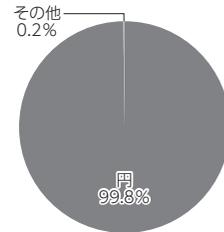
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) 国別配分は、原則として発行国（地域）もしくは投資国（地域）を表示しております。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等は、運用報告書（全体版）に記載しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

## 純資産等

項目	第9期末
	2024年3月25日
純資産総額	8,811,572,553円
受益権総口数	5,138,581,697口
1万口当たり基準価額	17,148円

(注) 期中における追加設定元本額は208,570,056円、同解約元本額は890,765,159円です。

## 〈米ドル投資型〉

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2023年3月24日～2024年3月25日)



期首：14,837円

期末：24,011円 (既払分配金(税込み)：670円)

騰落率：66.3% (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(2023年3月23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) 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66.3%の上昇

基準価額は期首14,837円から期末24,681円(分配金込み)に9,844円の値上がりとなりました。

(上昇) 米金融機関の破綻や欧州大手銀行の経営危機に対して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。
- (上昇) 2024年年初から円安・米ドル高が進行したことや、新たなNISA（少額投資非課税制度）を通じた個人投資家の購入意欲の高まりなども追い風となるとの見方が広がったこと。
- (上昇) 輸送用機器などの主要企業の好決算などが好感されたこと。
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において当面緩和的な金融環境が継続するとの見通しが示されたことに加えて、FRB（米連邦準備制度理事会）の利下げ期待が維持されたこと。

## 1万口当たりの費用明細

(2023年3月24日～2024年3月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬	279	1.394	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(133)	(0.664)	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)	(133)	(0.664)	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)	( 13)	(0.066)	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	0.033	(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)	( 6)	(0.030)	
(先物・オプション)	( 0)	(0.002)	
(c) その他費用	1	0.003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	( 1)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	287	1.430	
期中の平均基準価額は、20,011円です。			

(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、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

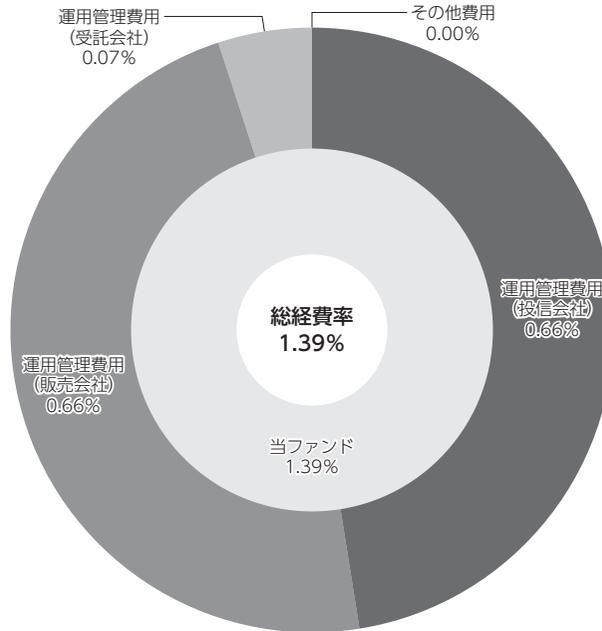
(注) 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 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1.39%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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2019年3月25日～2024年3月25日)



(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。2019年3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。

	2019年3月25日 決算日	2020年3月23日 決算日	2021年3月23日 決算日	2022年3月23日 決算日	2023年3月23日 決算日	2024年3月25日 決算日
基準価額 (円)	9,294	7,732	12,137	12,882	14,837	24,011
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	120	90	270	670
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 16.8	58.5	6.9	17.3	66.3
純資産総額 (百万円)	42,606	21,284	22,034	19,838	19,757	28,712

(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。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行っていないため、ベンチマーク等はありません。

## 投資環境

（2023年3月24日～2024年3月25日）

期首は、米金融機関の破綻や欧州大手銀行の経営危機を受け世界の金融システムに混乱が波及すると懸念に対して、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たことなどから国内株式市場は上昇して始まりました。

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か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ました。

2024年1月は、米長期金利の上昇や日銀のマイナス金利の早期解除が困難になったとの見方を背景に、円安・米ドル高が進行したことや、新たなNISAを通じた個人投資家の購入意欲の高まりなども追い風となる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。

2月は、輸送用機器などの主要企業の好決算などが好感されたことや、植田日銀総裁の発言などから緩和的な金融政策の長期化観測が広がったことなどを受け上昇し、日経平均株価は1989年12月の史上最高値を更新しました。

3月に入ると、日銀がマイナス金利政策を解除すると見方が広がったことや、年初から急ピッチで上昇してきたこともあり利益確定と思われる売り圧力が強まったことなどから一時下落する局面も見られましたが、日銀の金融政策決定会合において当面緩和的な金融環境が継続すると見通しが示されたことに加え、FOMC（米連邦公開市場委員会）では年内3回としていた利下げ予想に変化がなくFRBの利下げ期待が維持されたことなどから、国内株式市場は上昇して期末を迎えました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2023年3月24日～2024年3月25日)

## [野村日本企業価値向上オープン（米ドル投資型）]

- (1) 基本方針として、当ファンドは「野村日本企業価値向上オープン マザーファンド」を組み入れるほか、株価指数先物取引を活用することで、実質的な株式組入比率を高位に維持します。期末の実質株式組入比率は95.2%としました。
- (2) また、選択権付き為替予約取引を行なうことで米ドルへの投資効果を追求します。期末の米ドルのエクスポージャー比率は99.3%としました。

## [野村日本企業価値向上オープン マザーファンド]

## ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末は95.2%としました。

## ・期中の主な動き

- (1) ROE（自己資本利益率）や余剰資金水準などに基づく企業価値向上の「余地」、および経営陣の株主還元などを通じた企業価値向上への「意欲」の2つの視点で選んだ銘柄群の中から、業績動向やバリュエーション（投資価値評価）、企業の競争力などを勘案して投資魅力度が高いと判断される銘柄に投資しました。
- (2) 期中の売買では住友不動産、KDDI、総合警備保障、シスメックス、資生堂などを買い付けしました。一方三菱ケミカルグループ、オリンパス、住友ベークライト、三菱商事、ロームなどを売却しました。
- (3) 期末において保有している主な業種は電気機器、化学、食料品、輸送用機器、機械など、主な銘柄はアサヒグループホールディングス、富士フイルムホールディングス、本田技研工業、住友不動産、京セラなどです。

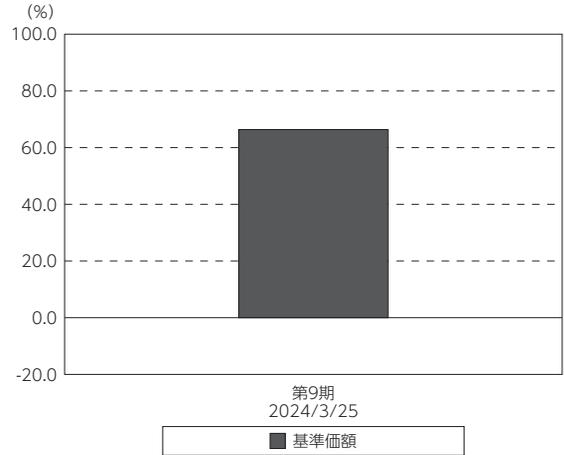
## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年3月24日～2024年3月25日)

当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行っていないため、ベンチマーク等はありません。

グラフは、期中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。

## 基準価額（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

## 分配金

(2023年3月24日～2024年3月25日)

- 収益分配金は、配当等収益や有価証券売買等損益を原資に、基準価額の水準などを勘案して1万円当たり670円とさせていただきます。
- 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

## ○分配原資の内訳

(単位:円、1万円当たり・税込み)

項目	第9期
	2023年3月24日～2024年3月25日
当期分配金	670
(対基準価額比率)	2.715%
当期の収益	670
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	14,010

(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

### 【野村日本企業価値向上オープン マザーファンド】

#### ・投資環境

日本経済は緩やかな成長を続けていますが足もとは個人消費など内需に鈍化傾向がみられます。2023年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+0.4%となりました。2023年の実質賃金は前年比-2.5%となり、物価上昇を背景に実質的な所得環境は悪化しました。また、12月の実質消費支出も前年同月比-2.5%と市場予想を下回り消費の低調さが示されました。一方で、今後については、価格転嫁の一服などによりインフレ率の低下が見込まれます。2024年春闘での賃上げや政府による所得税の定額減税などを背景に実質的な所得環境が改善に向かうことで今後の個人消費は回復するとみられます。日銀は、2%の物価安定目標の持続的・安定的な達成が近づきつつあるとの見解を示しており、4月にマイナス金利解除などの金融政策の修正が開始される可能性が高まっています。当社では、2024年の日本の実質GDP成長率を前年比+0.6%と予想しています。

2024年度国内企業の予想経常利益は、前年度比5.8%増（野村証券金融経済研究所予想によるRussell/Nomura Large Cap [除く金融]、3月21日時点）、2025年度は同7.5%増（同上）となることが予想されます。

#### ・投資方針

- (1) 引き続き、ROEや余剰資金水準などに基づく企業価値向上の「余地」、および経営陣の株主還元などを通じた企業価値向上への「意欲」の2つの視点で選んだ銘柄を主要投資対象として運用を行なってまいります。
- (2) 銘柄選択にあたっては、企業取材によるボトムアップアプローチをベースに、企業の競争力や経営の評価、収益予想やESG（環境・社会・企業統治）の視点などの企業分析を行ない、経営者などとの対話を通じた企業価値向上への意識の変化などを重視したうえで、企業の成長性やバリュエーションなどを考慮して組み入れを行ないます。また、銘柄の投資比率の決定に際しては、株式の市場性などにも留意して分散投資をはかります。
- (3) 経営者の意識が変わってきたことで、自社株買いの実施や配当性向の引き上げなど株主還元強化の動きが強まっています。今後も経営者との対話を通じて事業の成長も含め企業価値の向上に積極的に取り組んでいる企業に着目して投資していく方針です。

### 【野村日本企業価値向上オープン（米ドル投資型）】

当ファンドは引き続き第10期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、前述の投資環境見通しのもとで、ファンドの資金動向に充分配慮しつつ、実質的な株式組入比率を高位に維持すると同時に、選択権付き為替予約取引等の外国為替に関するデリバティブ取引を行なうことで基準価額の向上に努めます。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

## お知らせ

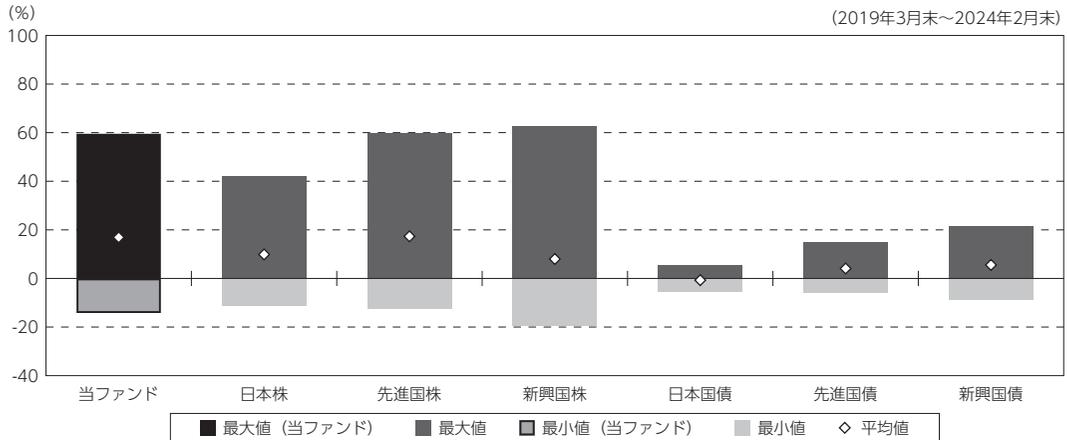
該当事項はございません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2015年5月18日から2026年3月23日までです。	
運用方針	野村日本企業価値向上オープン 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実質的に投資し、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。わが国の株式の中から、企業価値向上が期待される銘柄を選別して投資することにより、中長期的な値上がり益の獲得を目指します。 円建て資産について、選択権付き為替予約取引等の外国為替に関するデリバティブ取引を活用し、米ドルへの投資効果を追求します。なお、外国為替予約取引等を活用する場合があります。	
主要投資対象	野村日本企業価値向上オープン（米ドル投資型）	マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、選択権付き為替予約取引等の外国為替に関するデリバティブ取引を主要取引対象とします。また、株価指数先物取引および外国為替予約取引等を活用する場合、短期有価証券ならびに短期金融商品等に投資する場合があります。なお、株式等に直接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。
運用方法	マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として、わが国の株式に実質的に投資を行ない、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。	
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、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せん。	

## (参考情報)

## ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	59.5	42.1	59.8	62.7	5.4	14.8	21.5
最小値	△ 14.2	△ 11.4	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	16.9	9.9	17.3	8.0	△ 0.7	4.1	5.6

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2019年3月から2024年2月の5年間の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 《代表的な資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI-KOKUSAI 指数（配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド(円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2024年3月25日現在)

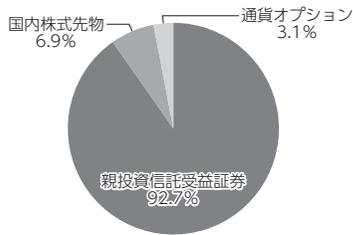
## ○組入上位10銘柄

	銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国（地域）	比率 %
1	TOPIX 2406	株式先物(買建)	円	日本	6.9
2	USDプット149.385	通貨オプション(プット/売建)	—	—	1.5
3	USDコール149.385	通貨オプション(コール/買建)	—	—	1.5
4	—	—	—	—	—
5	—	—	—	—	—
6	—	—	—	—	—
7	—	—	—	—	—
8	—	—	—	—	—
9	—	—	—	—	—
10	—	—	—	—	—
組入銘柄数			3銘柄		

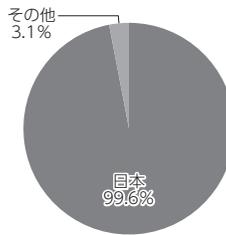
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第9期末 %
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	92.7
組入銘柄数	1銘柄

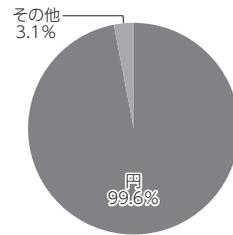
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。  
 (注) 国（地域）および国別配分は、原則として発行国（地域）もしくは投資国（地域）を表示しております。  
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報は、運用報告書（全体版）に記載しております。  
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

## 純資産等

項目	第9期末 2024年3月25日
	純資産総額
受益権総口数	11,958,031,309口
1万口当たり基準価額	24,011円

(注) 期中における追加設定元本額は390,644,948円、同解約元本額は1,748,911,363円です。

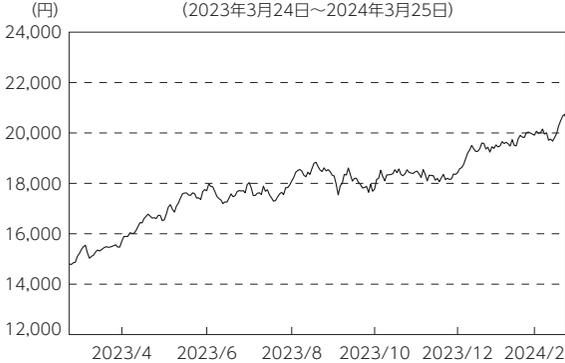
## 組入上位ファンドの概要

## 野村日本企業価値向上オープン マザーファンド

運用経過等に関する詳細な内容につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

## 【基準価額の推移】

(2023年3月24日～2024年3月25日)



## 【1万口当たりの費用明細】

(2023年3月24日～2024年3月25日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (株 式)	6 (6)	0.033 (0.033)
合計	6	0.033

期中の平均基準価額は、17,814円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書（全体版）をご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

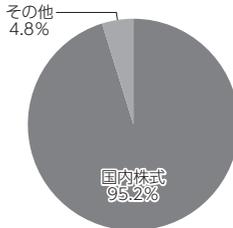
(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## 【組入上位10銘柄】

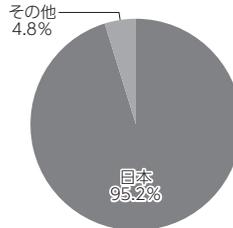
(2024年3月25日現在)

銘柄名	業種 / 種別等	通貨	国 (地域)	比率
1 アサヒグループホールディングス	食料品	円	日本	6.2%
2 富士フイルムホールディングス	化学	円	日本	6.1%
3 本田技研工業	輸送用機器	円	日本	4.9%
4 住友不動産	不動産業	円	日本	4.2%
5 京セラ	電気機器	円	日本	3.9%
6 清水建設	建設業	円	日本	3.0%
7 KDDI	情報・通信業	円	日本	2.9%
8 デンソー	輸送用機器	円	日本	2.9%
9 総合警備保障	サービス業	円	日本	2.7%
10 三菱商事	卸売業	円	日本	2.7%
組入銘柄数			59銘柄	

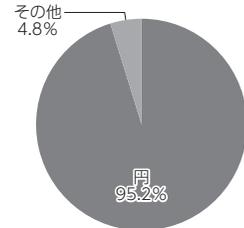
## 【資産別配分】



## 【国別配分】



## 【通貨別配分】



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) 国 (地域) および国別配分は、原則として発行国 (地域) もしくは投資国 (地域) を表示しております。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等は、運用報告書（全体版）に記載しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

## <代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

### ○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の指数値及び東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

### ○MSCI-KOKUSAI 指数（配当込み、円ベース）

#### ○MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCI-KOKUSAI 指数（配当込み、円ベース）、MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）は、MSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利は MSCI に帰属します。また MSCI は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

### ○NOMURA-BPI 国債

NOMURA-BPI 国債の知的財産権は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、NOMURA-BPI 国債の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、NOMURA-BPI 国債を用いて行なわれる野村アセットマネジメント株式会社の事業活動、サービスに関し一切責任を負いません。

### ○FTSE 世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

FTSE 世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）は、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数は FTSE Fixed Income LLC の知的財産であり、指数に関するすべての権利は FTSE Fixed Income LLC が有しています。

### ○JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）

「JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド（円ベース）」（ここでは「指数」とよびます）についてここに提供された情報は、指数のレベルも含め、但しそれに限定することなく、情報としてのみ使用されるものであり、金融商品の売買を勧誘、何らかの売買の公式なコンファメーション、或いは指数に関連する何らかの商品の価値や値段を決めるものでもありません。また、投資戦略や税金における会計アドバイスは法的に推奨するものでもありません。ここに含まれる市場価格、データ、その他の情報は確かなものと考えられますが、JPMorgan Chase & Co. 及びその子会社（以下、JPM）がその完全性や正確性を保証するものではありません。含まれる情報は通知なしに変更されることがあります。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。本資料に含まれる発行体の金融商品について、JPM やその従業員がロング・ショート両方を含めてポジションを持ったり、売買を行ったり、またはマーケットメイクを行ったりすることがあり、また、発行体の引受人、プレースメント・エージェンシー、アドバイザー、または貸主になっている可能性もあります。米国の J.P. Morgan Securities LLC（ここでは「JPMSLLC」と呼びます）（「指数スポンサー」）は、指数に関する証券、金融商品または取引（ここでは「プロダクト」と呼びます）についての援助、保障または販売促進を行いません。証券或いは金融商品全般、或いは特にプロダクトへの投資の推奨について、また金融市場における投資機会を指数に連動させる或いはそれを目的とする推奨の可否について、指数スポンサーは一切の表明または保証、或いは伝達または示唆を行なうものではありません。指数スポンサーはプロダクトについての管理、マーケティング、トレーディングに関する義務または法的責任を負いません。指数は信用できると考えられる情報によって算出されていますが、その完全性や正確性、また指数に付随する情報について保証するものではありません。指数は指数スポンサーが保有する財産であり、その財産権はすべて指数スポンサーに帰属します。

JPMSLLC は NASD, NYSE, SIPC の会員です。JPMorgan は JP Morgan Chase Bank, NA, JPSI, J.P. Morgan Securities PLC., またはその関係会社が投資銀行業務を行なう際に使用する名称です。

（出所：株式会社野村総合研究所、FTSE Fixed Income LLC 他）