

# 野村日本企業価値向上オープン (円投資型) / (米ドル投資型)

## 運用報告書(全体版)

第4期(決算日2019年3月25日)

作成対象期間(2018年3月24日～2019年3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。

	円投資型	米ドル投資型
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	—	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。
主な投資対象	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。
主な投資制限	マザーファンド 野村日本企業価値向上オープン (円投資型) / (米ドル投資型) マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。 株式への実質投資割合には制限を設けません。 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、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/>

## ＜円投資型＞

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率	東証株価指数(TOPIX)	期中騰落率			
(設定日)	円	円	%		%	%	%	百万円
2015年5月18日	10,000	—	—	1,607.11	—	—	—	25,149
1期(2016年3月23日)	8,626	0	△13.7	1,364.20	△15.1	99.0	—	46,902
2期(2017年3月23日)	9,534	0	10.5	1,530.41	12.2	98.3	—	38,964
3期(2018年3月23日)	10,539	60	11.2	1,664.94	8.8	99.1	—	24,880
4期(2019年3月25日)	9,894	0	△6.1	1,577.41	△5.3	98.1	—	15,771

\* 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		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	騰落率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2018年3月23日	10,539	—	1,664.94	—	99.1	—
3月末	11,003	4.4	1,716.30	3.1	98.3	—
4月末	11,394	8.1	1,777.23	6.7	98.4	—
5月末	11,337	7.6	1,747.45	5.0	98.0	—
6月末	11,169	6.0	1,730.89	4.0	98.7	—
7月末	11,165	5.9	1,753.29	5.3	99.0	—
8月末	11,124	5.6	1,735.35	4.2	99.0	—
9月末	11,753	11.5	1,817.25	9.1	97.6	—
10月末	10,494	△0.4	1,646.12	△1.1	97.9	—
11月末	10,724	1.8	1,667.45	0.2	97.9	—
12月末	9,475	△10.1	1,494.09	△10.3	98.3	—
2019年1月末	9,853	△6.5	1,567.49	△5.9	98.6	—
2月末	10,058	△4.6	1,607.66	△3.4	98.5	—
(期末)						
2019年3月25日	9,894	△6.1	1,577.41	△5.3	98.1	—

\* 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。

## ＜米ドル投資型＞

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準 (分配落)	価額			株組 入比率	株式 先物比率	純資 産額
		税分	込配	み騰 金騰 期騰 落			
(設定日)	円		円		%	%	百万円
2015年5月18日	10,000		—		—	—	42,730
1期(2016年3月23日)	7,989		0	△20.1	91.6	6.7	127,458
2期(2017年3月23日)	8,734		0	9.3	92.7	5.6	109,459
3期(2018年3月23日)	9,232		0	5.7	93.2	5.6	67,289
4期(2019年3月25日)	9,294		0	0.7	92.6	5.8	42,606

\*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。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準	価額		株組 入比率	株式 先物比率
		騰落	率		
(期首)	円		%	%	%
2018年3月23日	9,232		—	93.2	5.6
3月末	9,767		5.8	90.4	6.8
4月末	10,418		12.8	89.7	7.4
5月末	10,332		11.9	91.4	5.6
6月末	10,376		12.4	91.0	6.0
7月末	10,452		13.2	92.2	5.8
8月末	10,402		12.7	92.4	6.3
9月末	11,252		21.9	91.0	6.2
10月末	10,053		8.9	90.2	6.4
11月末	10,302		11.6	91.1	6.1
12月末	8,906		△3.5	91.2	6.4
2019年1月末	9,124		△1.2	91.9	6.3
2月末	9,509		3.0	91.1	6.9
(期末)					
2019年3月25日	9,294		0.7	92.6	5.8

\*騰落率は期首比です。

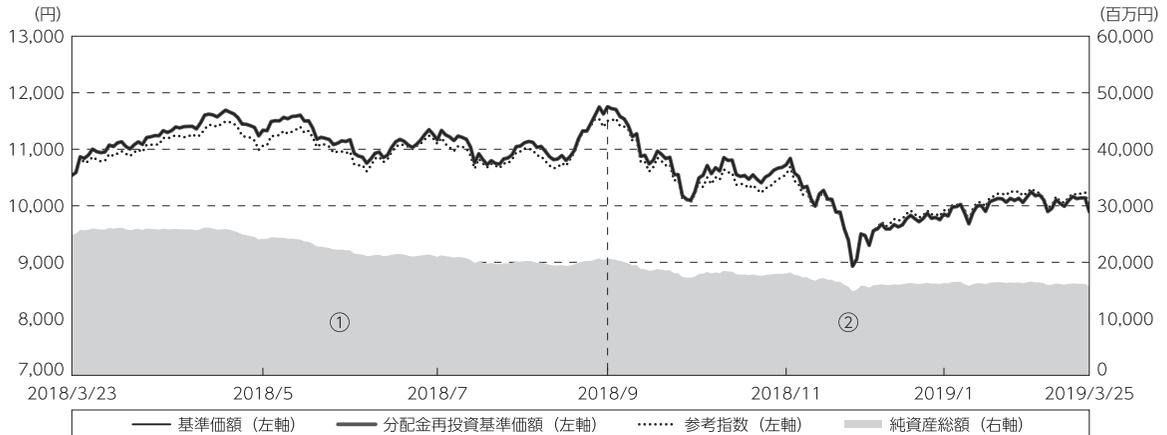
\*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

## <円投資型>

### ◎運用経過

#### ○期中の基準価額等の推移



期首：10,539円

期末：9,894円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率：△ 6.1%（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（2018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）です。参考指数は、作成期首（2018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。

#### ○基準価額の主な変動要因

##### \* 基準価額は6.1%の下落

基準価額は期首10,539円から期末9,894円に645円の値下がりとなりました。

##### ①の局面（期首～9月下旬）

- (上昇) 米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進行したこと。
- (下落) イタリアの総選挙を受けた政治的混乱への懸念の高まりからユーロが大幅下落したことなどで、リスク回避の動きが強まったこと。
- (上昇) 米朝首脳会談により地政学的リスクへの懸念が和らいだこと。
- (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。

## ＜円投資型＞

- （上昇）米国の好調な経済指標を背景に円安ドル高が進行したほか、日銀の金融政策調整による金利上昇への期待の高まりから、金融株の買いが膨らんだこと。
- （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）FRB（米連邦準備制度理事会）議長が米政策金利の緩やかな利上げ姿勢を示したことを受けた円安ドル高の進行や、米中貿易摩擦激化に対する過度な懸念が後退したこと。

### ②の局面（10月上旬～期末）

- （下落）米国の長期金利が急上昇したほか、10月中旬より本格化した米国企業の7-9月期決算発表で米中貿易摩擦の影響が徐々に明らかとなり、電機株を中心に国内株式市場が下落したこと。
- （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。
- （下落）米中首脳会談の合意内容が具体性に乏しく、米中貿易摩擦解消への期待が剥落したこと。
- （上昇）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。
- （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。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。

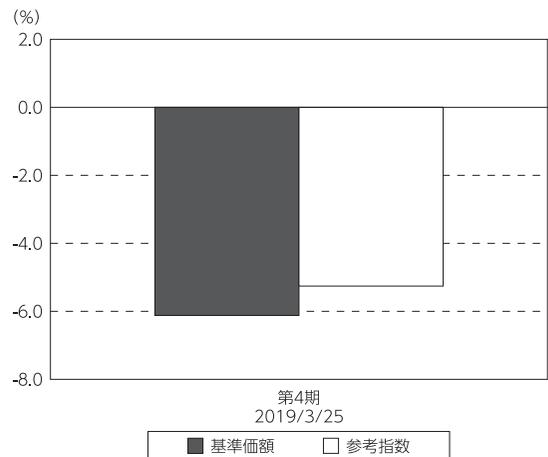
コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

参考指数としている東証株価指数（TOPIX）の騰落率が-5.3%となったのに対して、基準価額は-6.1%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銀行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陸運業、水産・農林業が市場平均より値上がりしたこと
- ③市場平均より多めに保有していたバンダイナムコホールディングス、ファンケル、日本水産などが値上がりしたこと

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）です。

## <円投資型>

### (主なマイナス要因)

- ①市場平均より多めに保有していたその他製品の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②市場平均より少なめに保有していた電気・ガス業、サービス業が市場平均より値上がりしたこと
- ③市場平均より多めに保有していたローム、日揮、任天堂などが市場平均より値下がりのこと

## ◎分配金

- (1) 収益分配金については、基準価額の水準等を勘案して、今期は見送り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4期
	2018年3月24日～ 2019年3月25日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	638

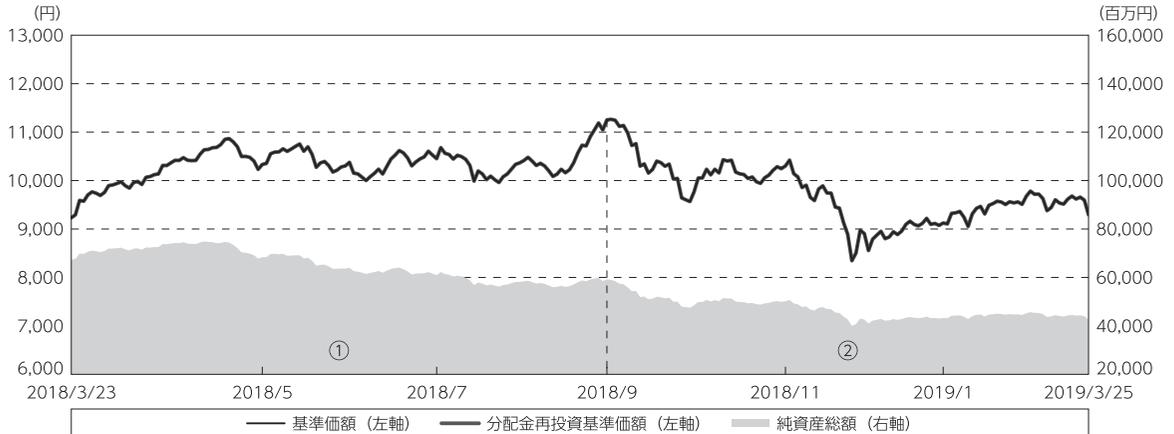
(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(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。

## <米ドル投資型>

### ◎運用経過

#### ○期中の基準価額等の推移



期 首：9,232円

期 末：9,294円（既払分配金（税込み）：0円）

騰落率： 0.7%（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（2018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0.7%の上昇

基準価額は期首9,232円から期末9,294円に62円の値上がりとなりました。

##### ①の局面（期首～9月下旬）

（上昇）米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進行したこと。

（下落）イタリアの総選挙を受けた政治的混乱への懸念の高まりからユーロが大幅下落したことなどで、リスク回避の動きが強まったこと。

（上昇）米朝首脳会談により地政学的リスクへの懸念が和らいだこと。

（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）米国の好調な経済指標を背景に円安ドル高が進行したほか、日銀の金融政策調整による金利上昇への期待の高まりから、金融株の買いが膨らんだこと。

## <米ドル投資型>

- （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）FRB（米連邦準備制度理事会）議長が米政策金利の緩やかな利上げ姿勢を示したことを受けた円安ドル高の進行や、米中貿易摩擦激化に対する過度な懸念が後退したこと。

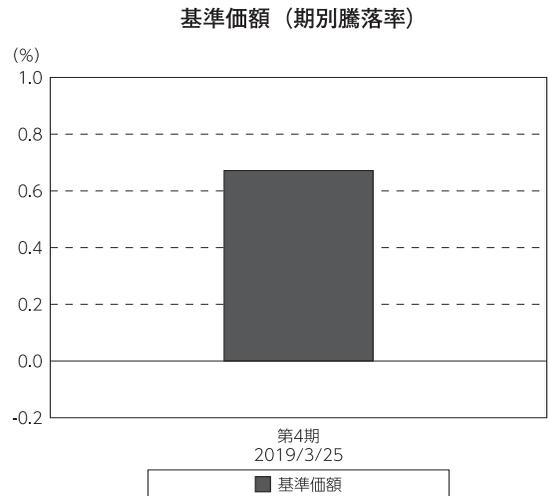
### ②の局面（10月上旬～期末）

- （下落）米国の長期金利が急上昇したほか、10月中旬より本格化した米国企業の7-9月期決算発表で米中貿易摩擦の影響が徐々に明らかとなり、電機株を中心に国内株式市場が下落したこと。
- （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。
- （下落）米中首脳会談の合意内容が具体性に乏しく、米中貿易摩擦解消への期待が剥落したこと。
- （上昇）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。
- （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。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

## ＜米ドル投資型＞

### ◎分配金

- (1) 収益分配金については、基準価額の水準等を勘案して、今期は見送り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4期
	2018年3月24日～ 2019年3月25日
当期分配金 (対基準価額比率)	— —%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	341

(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。

## <円投資型/米ドル投資型>

### ○投資環境

期首から5月にかけて、国内株式市場は上昇しました。米国の長期金利の上昇などから1ドル109円台まで円安ドル高が進行し日本企業の輸出採算の改善が期待されたことや、2018年3月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反発しました。

6月から8月にかけて、国内株式市場は小幅下落しました。米朝首脳会談を受けて地政学的リスクへの懸念が和らいだことや、FRB議長の議会証言を受けて一時1ドル113円台まで円安ドル高が進行したことなどから上昇しました。しかし、トランプ米大統領が中国の知的財産侵害に対する制裁関税を巡り新たに追加関税を検討すると発表し中国商務省も対抗措置の可能性を示したとの報道がなされたことや、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から下落し、当期間の国内株式市場は小幅下落しました。

9月から11月にかけて、国内株式市場は下落しました。米中の通商協議再開への期待から両国間の貿易摩擦への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などから、日経平均株価が8ヶ月ぶりの24,000円台にまで上昇する場面もありましたが、米国の好調な経済指標を受けた長期金利の急上昇や、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、当期間の国内株式市場も下落しました。

12月から期末にかけて、国内株式市場は下落しました。中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことなどから米国株式市場の下落が続き、国内株式市場も12月は二桁を超える下落率となりました。その後は、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、米中通商協議の進展による両国間の貿易摩擦解消への期待などから米国株式市場が反発し、国内株式市場も上昇に転じましたが、当期間では下落しました。

## ＜円投資型/米ドル投資型＞

### ○当ファンドのポートフォリオ

#### [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98.1%としました。

#### [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98.4%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99.1%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98.3%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、武田薬品工業、三井不動産、ファンケル、小松製作所、京セラなどを買い付けました。一方、丸井グループ、島津製作所、日産自動車、三菱UFJフィナンシャル・グループ、住友電気工業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、医薬品、化学、建設業、情報・通信業など、主な銘柄は協和発酵キリン、日本新薬、ファンケル、コムシスホールディングス、ロームなどです。

## ＜円投資型/米ドル投資型＞

## ◎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、個人消費などの内需は相対的に堅調に推移していますが輸出など外需鈍化の影響が懸念される状況です。2018年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+1.9%となり、2四半期ぶりのプラス成長となりましたが、主要国の製造業PMI（購買担当者景気指数）の弱さなどを考慮すると設備投資の先行きには注意が必要です。2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響については、政府の対策により過去の増税時よりも経済への影響は小さいと見込まれますが増税後の経済成長には不透明感があります。2019年2月の消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.7%となり、日銀の物価安定の目標である2%からは下振れを続けています。物価の動きは依然として弱く、今後携帯電話料金の引き下げなどによりインフレ期待が明確に低下し円高基調となった場合には追加金融緩和の議論が高まる可能性があります。日銀の金融政策については当面現行からの大きな転換はないと予想していますが、為替相場やインフレ期待次第では金融緩和の強化・縮小いずれの方向にも動く可能性があります。当社では2019年の実質GDP成長率は前年比+0.6%と予想しています。

2018年度国内企業の予想経常利益は、前年度比4.5%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22日時点）、2019年度は同7.3%増（同上）となることが予想されます。また、株式市場については、2018年度の予想PBR（株価純資産倍率）が1.42倍（同上）と過去に比べて割高感はなく、好調な景気と企業業績に対する期待が更に高まるにつれ、上昇するとみています。

## ・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、収益予想などの企業分析を行い、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上げなど株主還元強化の動きが強まっています。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。

<円投資型/米ドル投資型>

**[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5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。

**[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5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、よろしくお願い申し上げます。

## ＜円投資型＞

## ○1万口当たりの費用明細

(2018年3月24日～2019年3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 147 ( 70 ) ( 70 ) ( 6 )	% 1.357 (0.652) (0.652) (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 )	6 ( 6 )	0.060 (0.060)	(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 )	0.003 (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  監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	153	1.420	
期中の平均基準価額は、10,795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3月24日～2019年3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
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	千口 79,756	千円 87,400	千口 7,609,058	千円 8,827,000

\* 単位未満は切り捨て。

## &lt;円投資型&gt;

## ○株式売買比率

(2018年3月24日～2019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	
	野村日本企業価値向上オープン	マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額		71,107,306千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		72,108,358千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		0.98

\* (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3月24日～2019年3月25日)

## 利害関係人との取引状況

<野村日本企業価値向上オープン（円投資型）>  
該当事項はございません。

## &lt;野村日本企業価値向上オープン 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 20,888	百万円 4,037	% 19.3	百万円 50,218	百万円 9,293	% 18.5

平均保有割合 27.8%

※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)	12,187千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,334千円
(B) / (A)	19.2%

\* 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証券株式会社です。

## ＜円投資型＞

## ○組入資産の明細

(2019年3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
野村日本企業価値向上オープン	マザーファンド	22,531,717	15,002,415	15,739,034

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

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

## ○投資信託財産の構成

(2019年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
野村日本企業価値向上オープン	15,739,034	98.7
コール・ローン等、その他	207,551	1.3
投資信託財産総額	15,946,585	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## &lt;円投資型&gt;

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2019年3月25日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	15,946,585,227
コール・ローン等	158,650,930
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド(評価額)	15,739,034,297
未収入金	48,900,000
(B) 負債	175,156,769
未払解約金	60,114,123
未払信託報酬	114,766,907
未払利息	358
その他未払費用	275,381
(C) 純資産総額(A-B)	15,771,428,458
元本	15,940,938,120
次期繰越損益金	△ 169,509,662
(D) 受益権総口数	15,940,938,120口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,894円

(注) 期首元本額は23,608,692,125円、期中追加設定元本額は197,568,652円、期中一部解約元本額は7,865,322,657円、1口当たり純資産額は0.9894円です。

## ○損益の状況（2018年3月24日～2019年3月25日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 65,088
支払利息	△ 65,088
(B) 有価証券売買損益	△ 765,665,118
売買益	466,442,217
売買損	△1,232,107,335
(C) 信託報酬等	△ 273,042,214
(D) 当期繰越損益金(A+B+C)	△1,038,772,420
(E) 前期繰越損益金	855,516,869
(F) 追加信託差損益金	13,745,889
(配当等相当額)	( 25,828,625)
(売買損益相当額)	(△ 12,082,736)
(G) 計(D+E+F)	△ 169,509,662
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 169,509,662
追加信託差損益金	13,745,889
(配当等相当額)	( 26,868,114)
(売買損益相当額)	(△ 13,122,225)
分配準備積立金	990,397,308
繰越損益金	△1,173,652,859

\*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3月24日～2019年3月25日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年3月24日～ 2019年3月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	134,880,439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	26,868,114円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	855,516,869円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,017,265,422円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	638円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

## <円投資型>

### ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金（税込み）	0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。

## ＜米ドル投資型＞

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年3月24日～2019年3月25日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	138	1.368	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 66 )	( 0.652 )	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 ）	( 66 )	( 0.652 )	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 )	( 0.065 )	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	6	0.058	(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 )	( 0.055 )	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	( 0 )	( 0.002 )	
(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	144	1.429	
期中の平均基準価額は、10,074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3月24日～2019年3月25日)

## 先物取引の種類別取引状況

種 類 別	買 建		売 建	
	新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国内	百万円	百万円	百万円	百万円
株式先物取引	19,324	20,614	—	—

\* 単位未満は切り捨て。

## &lt;米ドル投資型&gt;

## オプションの種類別取引状況

種 類 別	コール・ プット別	買 建				売 建				
		新 買 付 額	規 則 決 済 額	権 行 利 使	権 利 放 棄	新 売 付 額	規 則 決 済 額	権 被 行 使	権 利 消 滅	
国 内	通貨オプション取引	百万円 134,997	百万円 137,244	百万円 —	百万円 —	百万円 —	百万円 134,997	百万円 131,959	百万円 —	百万円 —

\*単位未満は切り捨て。

## 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
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 19,049,299	千円 21,925,100

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2018年3月24日～2019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	
	野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	71,107,306千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	72,108,358千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.98	

\*(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3月24日～2019年3月25日)

## 利害関係人との取引状況

<野村日本企業価値向上オープン（米ドル投資型）>  
該当事項はございません。

<野村日本企業価値向上オープン マザーファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	B A	%	うち利害関係人 との取引状況D	D C	%
株式	百万円 20,888	百万円 4,037	19.3	百万円 50,218	百万円 9,293	18.5

平均保有割合 72.2%

※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。

## &lt;米ドル投資型&gt;

## 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)	32,804千円
うち利害関係人への支払額 (B)	6,013千円
(B) / (A)	18.3%

\* 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を含みます。

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

(2019年3月25日現在)

## 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別			当 期 末	
			買 建 額	売 建 額
国内	株式先物取引	TOPIX	百万円 2,489	百万円 -

\* 単位未満は切り捨て。

## オプションの銘柄別期末残高

銘 柄 別			コール・ プット別	当 期 末	
				買 建 額	売 建 額
国内	通貨オプション取引	ドル	コール プット	百万円 525 -	百万円 - 525

\* 単位未満は切り捨て。

## 親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	千口 57,310,046	千口 38,260,747	千円 40,139,350

\* 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

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

## &lt;米ドル投資型&gt;

## ○投資信託財産の構成

(2019年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	40,139,350	87.3
コール・ローン等、その他	5,861,427	12.7
投資信託財産総額	46,000,777	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○特定資産の価格等の調査

調査依頼を行った取引は2018年3月10日から2019年3月11日までの間でオプション取引（為替店頭オプション取引）980件でした。これらのオプション取引（為替店頭オプション取引）について、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）第11条第2項に基づいて比較可能な価格のほか、取引の相手方の名称、通貨の種類、プット又はコールの別、数量、オプション料計上額その他の当該オプション取引（為替店頭オプション取引）の内容に関して、EY新日本有限責任監査法人に調査を委託し、日本公認会計士協会が公表した専門業務実務指針4460「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査に係る合意された手続業務に関する実務指針」に基づく調査結果として合意された手続実施結果報告書を入手しています。

なお、本調査は財務諸表監査の一部ではなく、また、価格の妥当性や内部管理体制について保証を提供するものではありません。

## ＜米ドル投資型＞

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2019年3月25日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	46,000,777,260
コール・ローン等	3,343,172,127
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド(評価額)	40,139,350,013
コール・オプション(買)	525,117,600
未収入金	1,912,846,320
差入委託証拠金	80,291,200
(B) 負債	3,394,322,540
プット・オプション(売)	525,117,600
未払金	2,425,937,652
未払解約金	124,764,896
未払信託報酬	317,738,380
未払利息	7,555
その他未払費用	756,457
(C) 純資産総額(A-B)	42,606,454,720
元本	45,842,578,028
次期繰越損益金	△ 3,236,123,308
(D) 受益権総口数	45,842,578,028口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,294円

(注) 期首元本額は72,888,426,732円、期中追加設定元本額は333,239,273円、期中一部解約元本額は27,379,087,977円、1口当たり純資産額は0.9294円です。

## ○損益の状況（2018年3月24日～2019年3月25日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,363,188
支払利息	△ 2,363,188
(B) 有価証券売買損益	△ 2,470,128,834
売買益	1,074,704,455
売買損	△ 3,544,833,289
(C) 先物取引等取引損益	3,502,640,755
取引益	23,575,306,488
取引損	△20,072,665,733
(D) 信託報酬等	△ 774,274,369
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	255,874,364
(F) 前期繰越損益金	△ 3,932,561,009
(G) 追加信託差損益金	440,563,337
(配当等相当額)	( 24,990,210)
(売買損益相当額)	( 415,573,127)
(H) 計(E+F+G)	△ 3,236,123,308
(I) 収益分配金	0
次期繰越損益金(H+I)	△ 3,236,123,308
追加信託差損益金	440,563,337
(配当等相当額)	( 25,263,989)
(売買損益相当額)	( 415,299,348)
分配準備積立金	1,538,004,519
繰越損益金	△ 5,214,691,164

\* 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等取引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(D)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(G)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3月24日～2019年3月25日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年3月24日～ 2019年3月25日
a. 配当等収益(経費控除後)	249,980,562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	25,263,989円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,288,023,957円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,563,268,508円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	341円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

## <米ドル投資型>

### ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金（税込み）	0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。

# 野村日本企業価値向上オープン マザーファンド

## 運用報告書

第4期（決算日2019年3月25日）

作成対象期間（2018年3月24日～2019年3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	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。 株式の投資にあたっては、独自の手法によって選定された企業価値向上の余地があると思われる銘柄群から、株主価値に対する経営姿勢についての評価や企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」に基づいて、組入銘柄の選定、ポートフォリオの構築等を行うことを基本とします。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。

**野村アセットマネジメント**

東京都中央区日本橋1-12-1

<http://www.nomura-am.co.jp/>

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	騰落率	中期騰落率	東証株価指数(TOPIX)	中期騰落率			
(設定日) 2015年5月18日	円 10,000	% —	1,607.11	% —	% —	% —	百万円 63,581
1期(2016年3月23日)	8,733	△12.7	1,364.20	△15.1	99.2	—	164,461
2期(2017年3月23日)	9,782	12.0	1,530.41	12.2	98.4	—	142,021
3期(2018年3月23日)	11,020	12.7	1,664.94	8.8	99.3	—	87,986
4期(2019年3月25日)	10,491	△4.8	1,577.41	△5.3	98.3	—	55,879

\*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		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	中期騰落率	東証株価指数(TOPIX)	中期騰落率		
(期首) 2018年3月23日	円 11,020	% —	1,664.94	% —	% 99.3	% —
3月末	11,509	4.4	1,716.30	3.1	98.3	—
4月末	11,931	8.3	1,777.23	6.7	98.3	—
5月末	11,887	7.9	1,747.45	5.0	97.8	—
6月末	11,724	6.4	1,730.89	4.0	98.4	—
7月末	11,733	6.5	1,753.29	5.3	99.1	—
8月末	11,704	6.2	1,735.35	4.2	99.1	—
9月末	12,378	12.3	1,817.25	9.1	97.7	—
10月末	11,065	0.4	1,646.12	△1.1	98.0	—
11月末	11,321	2.7	1,667.45	0.2	98.0	—
12月末	10,012	△9.1	1,494.09	△10.3	98.5	—
2019年1月末	10,426	△5.4	1,567.49	△5.9	98.7	—
2月末	10,656	△3.3	1,607.66	△3.4	98.6	—
(期末) 2019年3月25日	10,491	△4.8	1,577.41	△5.3	98.3	—

\*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) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) です。作成期首 (2018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。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は4.8%の下落

基準価額は、期首11,020円から期末10,491円に529円の値下がりとなりました。

#### ①の局面 (期首～9月下旬)

- (上昇) 米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進行したこと。
- (下落) イタリアの総選挙を受けた政治的混乱への懸念の高まりからユーロが大幅下落したことなどで、リスク回避の動きが強まったこと。
- (上昇) 米朝首脳会談により地政学的リスクへの懸念が和らいだこと。
- (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) 米国の好調な経済指標を背景に円安ドル高が進行したほか、日銀の金融政策調整による金利上昇への期待の高まりから、金融株の買いが膨らんだこと。
- (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) FRB (米連邦準備制度理事会) 議長が米政策金利の緩やかな利上げ姿勢を示したことを受けた円安ドル高の進行や、米中貿易摩擦激化に対する過度な懸念が後退したこと。

## ②の局面（10月上旬～期末）

- （下落）米国の長期金利が急上昇したほか、10月中旬より本格化した米国企業の7-9月期決算発表で米中貿易摩擦の影響が徐々に明らかとなり、電機株を中心に国内株式市場が下落したこと。
- （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。
- （下落）米中首脳会談の合意内容が具体性に乏しく、米中貿易摩擦解消への期待が剥落したこと。
- （上昇）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。
- （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。

## ○投資環境

期首から5月にかけて、国内株式市場は上昇しました。米国の長期金利の上昇などから1ドル109円台まで円安ドル高が進行し日本企業の輸出採算の改善が期待されたことや、2018年3月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反発しました。

6月から8月にかけて、国内株式市場は小幅下落しました。米朝首脳会談を受けて地政学的リスクへの懸念が和らいだことや、FRB議長の議会証言を受けて一時1ドル113円台まで円安ドル高が進行したことなどから上昇しました。しかし、トランプ米大統領が中国の知的財産侵害に対する制裁関税を巡り新たに追加関税を検討すると発表し中国商務省も対抗措置の可能性を示したとの報道がなされたことや、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から下落し、当期間の国内株式市場は小幅下落しました。

9月から11月にかけて、国内株式市場は下落しました。米中の通商協議再開への期待から両国間の貿易摩擦への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などから、日経平均株価が8ヶ月ぶりの24,000円台にまで上昇する場面もありましたが、米国の好調な経済指標を受けた長期金利の急上昇や、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、当期間の国内株式市場も下落しました。

12月から期末にかけて、国内株式市場は下落しました。中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことなどから米国株式市場の下落が続き、国内株式市場も12月は二桁を超える下落率となりました。その後

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、米中通商協議の進展による両国間の貿易摩擦解消への期待などから米国株式市場が反発し、国内株式市場も上昇に転じましたが、当期間では下落しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末は98.3%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、武田薬品工業、三井不動産、ファンケル、小松製作所、京セラなどを買い付けました。一方、丸井グループ、島津製作所、日産自動車、三菱UFJフィナンシャル・グループ、住友電気工業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、医薬品、化学、建設業、情報・通信業など、主な銘柄は協和発酵キリン、日本新薬、ファンケル、コムシスホールディングス、ロームなどです。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。

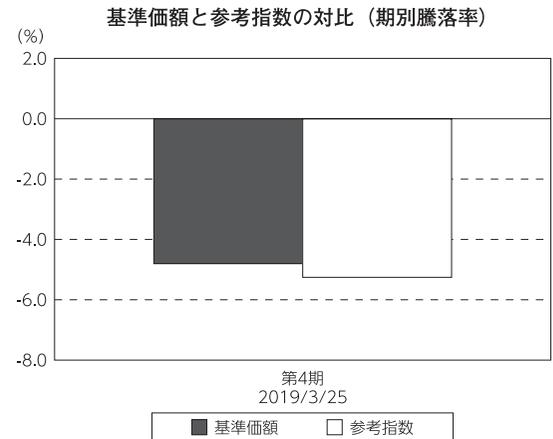
参考指数としている東証株価指数（TOPIX）の騰落率が-5.3%となったのに対して、基準価額は-4.8%となりました。

（主なプラス要因）

- ①市場平均より少なめに保有していた銀行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陸運業、水産・農林業が市場平均より値上がりしたこと
- ③市場平均より多めに保有していたバンダイナムコホールディングス、ファンケル、日本水産などが値上がりしたこと

（主なマイナス要因）

- ①市場平均より多めに保有していたその他製品の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②市場平均より少なめに保有していた電気・ガス業、サービス業が市場平均より値上がりしたこと
- ③市場平均より多めに保有していたローム、日揮、任天堂などが市場平均より値下がりしたこと



（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）です。

## ◎今後の運用方針

### ・投資環境

日本経済は、個人消費などの内需は相対的に堅調に推移していますが輸出など外需鈍化の影響が懸念される状況です。2018年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+1.9%となり、2四半期ぶりのプラス成長となりましたが、主要国の製造業PMI（購買担当者景気指数）の弱さなどを考慮すると設備投資の先行きには注意が必要です。2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響については、政府の対策により過去の増税時よりも経済への影響は小さいと見込まれますが増税後の経済成長には不透明感があります。2019年2月の消費者物価指数（生鮮食品除く）は前年比+0.7%となり、日銀の物価安定の目標である2%からは下振れを続けています。物価の動きは依然として弱く、今後携帯電話料金の引き下げなどによりインフレ期待が明確に低下し円高基調となった場合には追加金融緩和の議論が高まる可能性があります。日銀の金融政策については当面現行からの大きな転換はないと予想していますが、為替相場やインフレ期待次第では金融緩和の強化・縮小いずれの方向にも動く可能性があります。当社では2019年の実質GDP成長率は前年比+0.6%と予想しています。

2018年度国内企業の予想経常利益は、前年度比4.5%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22日時点）、2019年度は同7.3%増（同上）となることが予想されます。また、株式市場については、2018年度の予想PBR（株価純資産倍率）が1.42倍（同上）と過去に比べて割高感はなく、好調な景気と企業業績に対する期待が更に高まるにつれ、上昇するとみています。

### ・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、収益予想などの企業分析を行い、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上げなど株主還元強化の動きが強まっています。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。

引き続きご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2018年3月24日～2019年3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 7 (7)	% 0.060 (0.060)	(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	7	0.060	
期中の平均基準価額は、11,362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

(2018年3月24日～2019年3月25日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 9,150 (△ 383)	千円 20,888,558 ( )	千株 23,669	千円 50,218,747

\*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

(2018年3月24日～2019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	71,107,306千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	72,108,358千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.98

\*(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3月24日～2019年3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	$\frac{B}{A}$ %	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$ %

## 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)	43,828千円
うち利害関係人への支払額 (B)	8,348千円
(B) / (A)	19.0%

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証券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2019年3月25日現在)

## 国内株式

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
<b>水産・農林業 (1.1%)</b>				
日本水産	1,143	722	575,434	
サカタのタネ	13.5	2	7,430	
<b>鉱業 (0.4%)</b>				
国際石油開発帝石	—	190	196,745	
<b>建設業 (8.8%)</b>				
ミライト・ホールディングス	29	96	149,472	
コムシスホールディングス	545.5	501.5	1,445,323	
奥村組	—	71.5	253,110	
関電工	1,599	1,394	1,338,240	
協和エクシオ	17	17	49,827	
日揮	456	581	850,003	
高砂熱学工業	446.4	415.9	726,993	
大気社	14.5	—	—	
<b>食料品 (3.5%)</b>				
ヤクルト本社	64.5	141.3	1,065,402	
アサヒグループホールディングス	—	22	103,400	
宝ホールディングス	525	—	—	
不二製油グループ本社	505	136.5	497,542	
味の素	764.5	—	—	
キュービー	123	—	—	
ハウス食品グループ本社	13	43	187,265	
フジッコ	—	27.4	60,197	
<b>化学 (9.6%)</b>				
信越化学工業	53	98.5	897,236	
三井化学	530.4	505.4	1,357,504	
J S R	117	117	202,410	
東京応化工業	100.5	39.5	120,870	
三菱ケミカルホールディングス	1,819	884	711,708	
ダイセル	107	—	—	
住友ベークライト	477	111.8	446,082	
日油	16	—	—	
ソフト99コーポレーション	19.6	—	—	
太陽ホールディングス	—	10	36,600	
富士フィルムホールディングス	59.9	—	—	

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
マンダム	293.4	—	—	
ファンケル	26	529	1,481,729	
上村工業	0.3	2.2	14,542	
<b>医薬品 (12.2%)</b>				
協和発酵キリン	930	706	1,608,974	
武田薬品工業	—	306.5	1,409,593	
日本新薬	259.8	203.8	1,514,234	
エーザイ	—	51.4	311,741	
ロート製薬	23.5	—	—	
小野薬品工業	88.5	131.5	284,368	
キッセイ薬品工業	16.9	—	—	
そーせいグループ	37.1	159.6	222,163	
大塚ホールディングス	350.4	265.4	1,153,428	
ヘリオス	45	122.5	199,430	
<b>石油・石炭製品 (0.8%)</b>				
ニチレキ	—	1.5	1,660	
J X T Gホールディングス	680	790	416,172	
<b>ゴム製品 (0.2%)</b>				
オカモト	46	24.2	137,698	
<b>ガラス・土石製品 (1.6%)</b>				
A G C	120	38	143,260	
住友大阪セメント	664	—	—	
東海カーボン	275	225	306,675	
東洋炭素	—	141.5	284,415	
フジミインコーポレーテッド	29	73.5	176,179	
<b>鉄鋼 (3.2%)</b>				
新日鐵住金	419	307	602,334	
ジェイ エフ イー ホールディングス	689	503	953,688	
東京製鐵	30	—	—	
大和工業	—	76	227,468	
<b>非鉄金属 (0.4%)</b>				
住友金属鉱山	99	71	225,070	
住友電気工業	1,020	—	—	
<b>金属製品 (1.2%)</b>				
横河ブリッジホールディングス	—	122	231,312	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
L I X I Lグループ	100	—	—
三益半導体工業	99.5	299	447,902
<b>機械 (3.2%)</b>			
アマダホールディングス	1,446	792	839,520
F U J I	—	103	153,779
旭ダイヤモンド工業	38	—	—
S M C	7	—	—
サトーホールディングス	13	—	—
小松製作所	—	169	431,710
月島機械	—	28.7	40,294
小森コーポレーション	37	—	—
椿本チエイン	505	—	—
ダイフク	8	16	90,240
セガサミーホールディングス	33	138	181,056
T H K	25.5	—	—
スター精密	501	—	—
<b>電気機器 (13.4%)</b>			
三菱電機	414	264	370,392
山洋電気	—	36	142,380
マブチモーター	344.1	135.1	512,029
ダイヘン	652	60.2	162,660
日東工業	—	128.9	275,846
日本信号	—	114.5	112,553
ソニー	383.5	228.5	1,057,955
T D K	167.2	33.7	287,124
ヒロセ電機	3	—	—
マクセルホールディングス	26	222	350,760
横河電機	10	—	—
新電元工業	—	22.7	96,475
堀場製作所	164.8	—	—
スタンレー電気	382	133	387,961
ウシオ電機	6	7	9,177
日本セラミック	106	115.5	333,679
ローム	178.3	205.3	1,412,464
浜松ホトニクス	—	50.5	210,332
京セラ	72.8	191.8	1,209,299
ニチコン	39	12	11,676
K O A	70.5	285	429,210
東京エレクトロン	28.4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>輸送用機器 (1.5%)</b>			
デンソー	10	—	—
日産自動車	1,555	—	—
極東開発工業	—	16.5	24,700
アイシン精機	156.6	198.1	801,314
<b>精密機器 (1.8%)</b>			
島津製作所	690.9	40.9	122,659
ナカニシ	13.5	121.5	260,739
トプコン	—	28	37,632
朝日インテック	59	14	70,280
シチズン時計	65	80	48,800
C Y B E R D Y N E	—	590	430,700
<b>その他製品 (6.0%)</b>			
パンダイナムコホールディングス	487.1	185.6	953,984
トッパン・フォームズ	139.8	—	—
タカラトミー	—	240	288,000
ヤマハ	247	213.5	1,167,845
河合楽器製作所	—	4.5	14,580
リンテック	19.5	—	—
任天堂	42.1	27.3	831,285
オカムラ	68	34.5	38,847
<b>陸運業 (6.5%)</b>			
東京急行電鉄	1,155.5	611.5	1,164,907
西武ホールディングス	343.5	558.5	1,028,757
日本通運	—	8	48,800
ヤマトホールディングス	720	219	628,420
セイノーホールディングス	555	480	724,320
<b>海運業 (—%)</b>			
日本郵船	155	—	—
<b>空運業 (—%)</b>			
日本航空	179	—	—
<b>情報・通信業 (6.7%)</b>			
新日鉄住金ソリューションズ	288.5	113.5	329,831
T I S	33	43	214,785
コーエーテクモホールディングス	211	—	—
L I N E	14	—	—
マネーフォワード	—	28.5	122,407
電通国際情報サービス	—	39.5	145,162
日本ユニシス	787.5	503.5	1,407,786
日本電信電話	37.6	57.6	274,176

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
カドカワ	—	100	118,300
東映	61.9	53	792,350
エヌ・ティ・ティ・データ	—	215	252,625
<b>卸売業 (0.9%)</b>			
伯東	40.2	64.7	78,157
第一興商	38.7	—	—
三井物産	140	—	—
日立ハイテクノロジーズ	66.4	30	135,900
キヤノンマーケティングジャパン	345	—	—
リョーサン	90	100	300,000
因幡電機産業	8.7	—	—
<b>小売業 (4.0%)</b>			
サンエー	10	—	—
アスクル	—	32	87,328
ドトール・日レスホールディングス	138	—	—
マツモトキヨシホールディングス	347	294	1,055,460
ココカラファイン	12.5	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	97	140	593,600
サイゼリヤ	143	—	—
青山商事	203	—	—
しまむら	5	—	—
丸井グループ	1,019	204	451,656
ヤオコー	52.3	—	—
ケーズホールディングス	47	—	—
<b>銀行業 (2.3%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,426	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	432.3	321.3	1,257,889
<b>証券、商品先物取引業 (—%)</b>			
SBIホールディングス	56	—	—
<b>保険業 (2.9%)</b>			
かんぽ生命保険	—	64	156,224

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
SOMPOホールディングス	368.7	—	—	
MS&ADインシュアランスグループホール	—	56	187,768	
東京海上ホールディングス	416	233	1,250,744	
T&Dホールディングス	427	—	—	
<b>その他金融業 (3.7%)</b>				
芙蓉総合リース	161.8	127	708,660	
東京センチュリー	34.5	—	—	
オリックス	210	334	540,412	
三菱UFJリース	1,412	1,382	765,628	
<b>不動産業 (3.4%)</b>				
パーク24	154	—	—	
三井不動産	—	504	1,396,332	
東京建物	—	230	305,440	
テオーシー	—	241.7	184,417	
レオパレス21	95	—	—	
<b>サービス業 (0.7%)</b>				
総合警備保障	81.5	42.5	197,200	
ディー・エヌ・エー	—	55	93,335	
博報堂DYホールディングス	142	—	—	
日本空調サービス	4	—	—	
ダスキン	23	—	—	
リゾートトラスト	—	22	33,572	
りらいあコミュニケーションズ	35	—	—	
共立メンテナンス	34.5	—	—	
セコム	7	—	—	
ベネッセホールディングス	19.5	24	68,952	
合 計	株数・金額	38,998	24,095	54,934,077
	銘柄数<比率>	140	118	<98.3%>

\*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

(2019年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 54,934,077	% 97.6
コール・ローン等、その他	1,333,744	2.4
投資信託財産総額	56,267,821	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3月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	56,267,821,099
コール・ローン等	688,301,043
株式(評価額)	54,934,077,150
未収入金	591,168,906
未収配当金	54,274,000
(B) 負債	388,659,800
未払金	177,158,245
未払解約金	211,500,000
未払利息	1,555
(C) 純資産総額(A-B)	55,879,161,299
元本	53,263,163,007
次期繰越損益金	2,615,998,292
(D) 受益権総口数	53,263,163,007口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,491円

(注) 期首元本額は79,841,764,094円、期中追加設定元本額は79,756,666円、期中一部解約元本額は26,658,357,753円、1口当たり純資産額は1,0491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  
 ・野村日本企業価値向上オープン (米ドル投資型) 38,260,747,320円  
 ・野村日本企業価値向上オープン (円投資型) 15,002,415,687円

## ○損益の状況 (2018年3月24日～2019年3月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,701,822,800
受取配当金	1,701,290,820
その他収益金	991,614
支払利息	△ 459,634
(B) 有価証券売買損益	△3,144,037,744
売買益	6,208,802,165
売買損	△9,352,839,909
(C) 当期損益金(A+B)	△1,442,214,944
(D) 前期繰越損益金	8,144,312,149
(E) 追加信託差損益金	7,643,334
(F) 解約差損益金	△4,093,742,247
(G) 計(C+D+E+F)	2,615,998,292
次期繰越損益金(G)	2,615,998,292

\*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。