

# ノムラ日本株戦略ファンド (確定拠出年金向け)

## 運用報告書(全体版)

第24期（決算日2025年3月21日）

作成対象期間（2024年3月22日～2025年3月21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	2001年11月22日以降、無期限とします。	
運用方針	わが国の株式およびノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）と実質的に同一の運用の基本方針を有する親投資信託であるノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、中長期的にわが国株式市場全体のパフォーマンスを上回る投資成果を目指して、積極的な運用を行なうことを基本とします。 株式への投資にあたっては、投資対象銘柄を「大中型バリュー」「大中型グロース」「小型ブレンド」の3つに区分し、それぞれの投資スタイルに応じた専門の運用チームが個別投資銘柄の選定、投資比率の決定等を行ないます。 また、各スタイル運用チームへの資産配分（スタイル・アロケーション）については運用総責任者を中心とする社内エコノミスト、アナリスト等から構成される当ファンド専用の「投資政策委員会」が、投資環境見通し等の定性的判断に加え、リスク管理等の定量的判断も参考にして、適宜変更することを基本とします。 株式の実質的な組入にあたっては、フルインベストメントを基本とします。	
主な投資対象	ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）	わが国の株式および「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」受益証券を主要投資対象とします。
	ノムラ日本株戦略ファンド 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	ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益等から基準価額の水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。	

### 野村アセットマネジメント株式会社

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

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

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金分配	騰落率	T O P I X (東証株価指数) (配当込み)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
20期(2021年3月22日)	25,554	5	69.5	3,111.20	57.8	97.2	2.0	10,457
21期(2022年3月22日)	24,174	5	△5.4	3,087.43	△0.8	96.7	1.3	8,564
22期(2023年3月20日)	24,222	5	0.2	3,164.37	2.5	97.4	1.3	7,980
23期(2024年3月21日)	34,969	5	44.4	4,702.41	48.6	96.9	1.3	11,036
24期(2025年3月21日)	35,399	5	1.2	4,826.67	2.6	96.8	1.3	11,034

\*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	T O P I X (東証株価指数) (配当込み)	騰落率			
(期首) 2024年3月21日	円 34,969	% —	4,702.41	% —	% 96.9	% 1.3
3月末	35,176	0.6	4,699.20	△0.1	96.0	1.7
4月末	34,462	△1.4	4,656.27	△1.0	96.3	1.7
5月末	34,866	△0.3	4,710.15	0.2	96.3	1.7
6月末	35,174	0.6	4,778.56	1.6	96.5	1.6
7月末	34,778	△0.5	4,752.72	1.1	96.6	1.4
8月末	33,871	△3.1	4,615.06	△1.9	96.0	1.4
9月末	33,374	△4.6	4,544.38	△3.4	95.9	1.7
10月末	33,560	△4.0	4,629.83	△1.5	96.9	1.7
11月末	33,959	△2.9	4,606.07	△2.0	96.2	1.7
12月末	34,861	△0.3	4,791.22	1.9	96.9	1.3
2025年1月末	35,098	0.4	4,797.95	2.0	96.7	1.3
2月末	33,770	△3.4	4,616.34	△1.8	97.1	1.3
(期末) 2025年3月21日	円 35,404	% 1.2	4,826.67	% 2.6	% 96.8	% 1.3

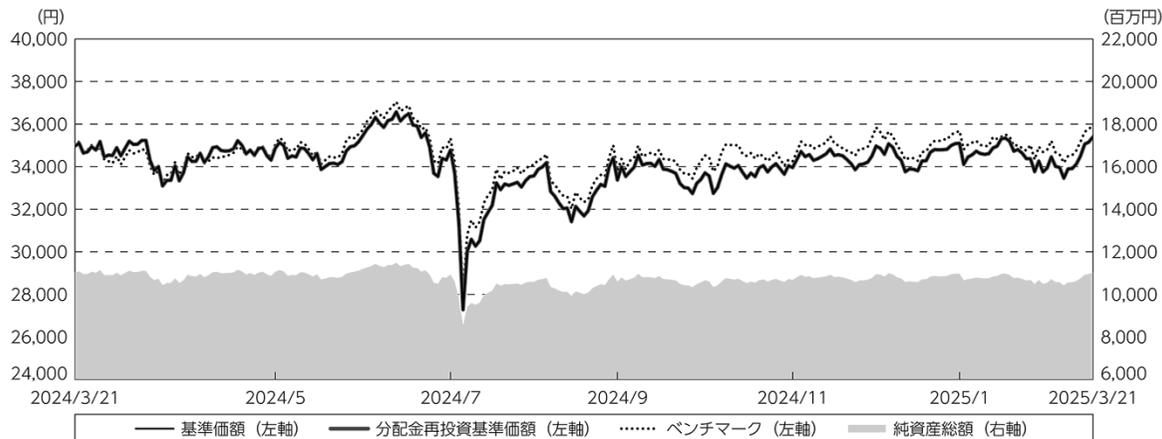
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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（2024年3月21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）（配当込み）です。ベンチマークは、作成期首（2024年3月21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1.2%の上昇

基準価額は、期首34,969円から期末35,404円（分配金込み）となりました。

- (下落) 中東情勢の緊迫化によりリスク回避の動きが強まったことや、複数の大手半導体企業が市場予想を下回る決算を発表したこと。
- (上昇) 1米ドル160円台となったことで輸出関連株などが物色されたことや、ハイテク関連企業の決算発表への期待感の高まりなどによる米国株の上昇が好感されたこと。
- (下落) 米国による中国に対する半導体輸出規制強化の報道や、米国の大手ハイテク企業の市場予想を下回る決算が嫌気されたこと。

- （下落）日銀の金融政策変更を受けた円高・米ドル安の進行や米国景気への懸念が強まったこと。投資家のリスク回避姿勢が強まり、8月5日に日経平均株価は過去最大の下落幅を記録。
- （上昇）日銀副総裁の追加利上げに慎重な発言を受け、追加利上げの可能性が低くなったことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）による0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したこと。
- （下落）自民党総裁選での石破氏勝利を受け、企業への課税強化など今後の経済政策への懸念が高まったことや、日米の政局不安が高まったこと。
- （上昇）衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で、今後の財政拡張的な政策への期待が高まったこと。
- （下落）トランプ次期米大統領の関税強化表明があったこと。
- （上昇）米国の良好な経済指標が好感されたことや、日銀による政策金利の据え置きを受け円安・米ドル高が進行したこと。
- （下落）トランプ米大統領がメキシコなどに関税を課す大統領令に署名したことや、日銀による利上げ観測の高まりを背景とした円高・米ドル安の進行などが嫌気されたこと。

## ○投資環境

- （1）製造業の景況感は世界的に2024年9月を底として改善の動きを見せた一方、サービス業の景況感は堅調に推移していた2024年から一転して2025年の公表値から低下を示しました。直近のGDP（国内総生産）成長率では日米などで経済成長率はプラス圏を維持しているものの、米国による貿易政策に関する先行きの不確実性が様々な国・業種の事業見通しに影響を与えています。
- （2）主要国の金融政策は緩和的な方向性を維持しています。2024年9月末以降の期間において、FOMCや、ECB（欧州中央銀行）は利下げを実施しました。一方、日銀はそれらの方向性とは対照的に、2024年7月と2025年1月の金融政策決定会合において利上げを実施するなど、引き締め姿勢を維持しました。
- （3）国内主要企業の2024年度下期の経常利益（野村証券調べ、以下同じ）では、幅広い業種での増益が予想されています。特に大手自動車メーカーの生産正常化が進む自動車や、円金利上昇などが業績の好調要因となっている金融などでは、マイナス成長からプラス成長へ利益成長予想の引き上げが行なわれました。しかし、2025年度上期については、円高が進んでいることによる為替差益の剥落の影響などを背景に減益が予想されています。

- (4) 当期の日本株スタイル指数騰落率は、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックスが-3.2%、Russell/Nomura Large Cap Value インデックスが+3.8%、Russell/Nomura Small Cap インデックスが+3.4%となりました。

(注) Russell/Nomura 日本株インデックスの知的財産権およびその他一切の権利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およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。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およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura 日本株インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、対象指数の名称を用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）]

主要投資対象の〔ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド〕受益証券を高水準に組み入れることを基本としました。期を通じて100%近い組み入れを維持し、期末の実質的な株式組入比率（株価指数先物買い建てを含む）は98.1%としました。

### [ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド]

#### 《ファンド全体》

#### 【株式組入比率】

- ・運用の基本方針に基づき高水準（フルインベストメント）を維持し、期末には98.3%（株価指数先物買い建てを含む）としました。

#### 【投資スタイル配分】

- ・当ファンドは大中型バリュー、大中型グロース、小型ブレンドの異なる3つの投資スタイルを組み合わせて運用します。（マルチ・スタイル運用）
- ・異なる3つの投資スタイル別にそれぞれの専門チームが運用します。（マルチ・マネージャー運用）
- ・ファンド専用の投資政策委員会が各投資スタイルへの資産配分を適宜決定します。（スタイル・アロケーション）
- ・期首は大中型バリュー34.2%、大中型グロース48.4%、小型ブレンド14.5%の配分比率としました。期首は円安環境の継続を考慮して景気に対する見通しを引き上げ、2024年8月以降は円高に反転したことに加えて、日本の自動車産業における品質問題の長期化が再度懸念されたことから景気に対する見通しを引き下げました。2024年10月以降は日本の消費が堅調さを維持していることや、自動車産業における生産正常化が進んでいることなどから景気に対する見通しを引き上げました。期首は大中型バリューの比率を引き上げ、大中型グロースの比率を引き下げ、2024年8月以降は小型ブレンド、大中型グロースの比率を引き上げ、大中型バリューの比率を引き下げました。2024年11月以降は大中型バリューの比率を引き上げ、小型ブレンド、大中型グロースの比率を引き下げました。期末は大中型バリュー46.6%、大中型グロース38.3%、小型ブレンド12.0%としました。

## 【業種配分・銘柄数】

- ・ 厳しい事業環境が継続しているものの、ようやく最悪期から脱出し、徐々に利益が再成長すると判断した機械や、金融政策変更による事業環境改善や株主還元の拡大余地を評価した銀行業などの比率を引き上げました。一方で、想定していた程利益が回復しないと判断した輸送用機器や、物件売却などが順調に進展していることが好感され株価が上昇した建設業などの比率を引き下げました。期末の株式の投資銘柄数は85銘柄（期首92銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は43.3%（期首40.3%）です。

## 《投資スタイル別》

### 【大中型バリュー運用チーム】

- ・ 株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせる見直しを行ってきました。国内外の金融政策の変化や資本コストや株価を意識した経営の広がりなど外部環境が変化する中で定性評価にあたっては収益の信頼性やポテンシャル、財務の健全性を重視してきました。
- ・ 金融政策変更による事業環境改善や株主還元の拡大余地を評価した銀行業や、ロボット需要の回復が期待される機械などの比率を引き上げました。一方で、海外事業の回復が遅れている不動産業や、株価が上昇し割安度合いが低下した輸送用機器などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は25銘柄（期首は20銘柄）としました。

### ＜投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄＞

- 銀 行 業：金融政策変更による事業環境改善に加え、株主還元の拡大余地も大きいと判断しためぶきフィナンシャルグループを買い付け。
- 機 械：ロボット需要の回復による精密減速機の事業環境改善が期待されるナブテスコを買い付け。

### ＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

- 不 動 産 業：海外事業の回復が遅れている一方、株価が上昇して割安度合いが低下した三菱地所を売却。
- 輸 送 用 機 器：株価が上昇して割安度合いが低下した川崎重工業を売却。

### 【大中型グロース運用チーム】

- ・ 優れた経営と高い競争力により中長期で高いROE（株主資本利益率）を維持または改善できる会社、さらにマクロ環境に左右されず独自の要因で高い売上高成長を達成できる企業へ投資をしていく方針です。企業を取り巻くマクロ経済環境や業界環境が変化する中で、今後の中期的な成長性に注目して銘柄の見直しを行ないました。
- ・ 厳しい事業環境が継続しているものの、ようやく最悪期から脱出し、徐々に利益が再成長すると判断した機械や、米国事業の業況が今後改善に向かうことや、株主還元策も拡充される

可能性があると判断した卸売業などの比率を引き上げました。一方で、政策保有株を積極的に売却し、それで得た資金の一部を株主還元にて充てていることが好感され株価が上昇した保険業や、想定していた程利益が回復しないと判断した輸送用機器などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は17銘柄（期首29銘柄）としました。

#### <投資割合を引き上げた主な業種と銘柄>

- 機 械：米国、欧州、中国など主要市場において非常に厳しい事業環境が続いているものの、持ち前のコスト削減や迅速な経営判断により今後徐々に最悪期から脱すると判断したダイキン工業を買い付け。
- 卸 売 業：総合商社の一角で当社の米国事業の業況が改善に向かうことに加え、株主還元策も拡充されると判断した丸紅を買い付け。

#### <投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

- 保 険 業：順調な利益成長に加えて政策保有株を積極的に売却し、それで得た資金の一部を株主還元にて充てていることが好感され株価が上昇した東京海上ホールディングスを売却。
- 輸 送 用 機 器：主要市場であるタイなどでピックアップトラックの販売台数が当初想定していた以上に落ち込んでおり、当面回復が見込めないと判断したため自動車売却。

#### 【小型ブレンド運用チーム】

- ・個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、利益率の向上や株主還元強化などを通じ資本効率改善が見込める銘柄へ投資をしていく方針を継続しました。成長期の銘柄ではストック型収益比率が高く景況感に左右されず成長が見込める企業や独自のビジネスモデルにより高い収益性を維持しながら市場シェア拡大が見込まれる企業、リストラ期の銘柄では経営体制や事業ポートフォリオの見直しなどによる企業価値向上が期待できる企業に投資しました。
- ・個人投資家による株式市場や暗号資産市場などへの投資増加に伴う利益成長及び配当の増加が見込める証券・商品先物取引業や、金利上昇に伴う利ざやの改善や政策株式売却で得た資金などによる株主還元の強化に期待できる銀行業などの比率を引き上げました。一方で、気候変動の影響を受けやすく中期的な売上成長が見込みづらいと判断した繊維製品や、日銀の利上げによる中期的な借り入れコストの上昇が懸念されたその他金融業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は46銘柄（期首は44銘柄）としました。

### ＜投資割合を引き上げた主な業種と銘柄＞

証券・商品先物取引業：東南アジア事業撤退に伴う一過性損失計上が一巡し、個人投資家による株式市場や暗号資産市場などへの投資増加に伴う利益成長及び配当の増加が見込めるGMOフィナンシャルホールディングスを買付け。

銀行業：金利上昇に伴う利ざやの改善や政策株式売却で得た資金などによる株主還元強化に期待できる十六フィナンシャルグループを買付け。

### ＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

繊維製品：開発点数を絞り込み値引き販売を抑制することで収益性は維持できているものの、気候変動の影響を受けやすく中期的な売上成長が見込みづらいと判断した三陽商会を売却。

その他金融業：日銀の利上げによる中期的な借り入れコストの上昇が懸念されたみずほリースを売却。

### ○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1.4ポイントのマイナス

基準価額の騰落率は+1.2%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）（配当込み）の+2.6%を1.4ポイント下回りました。

#### 【主な差異要因】

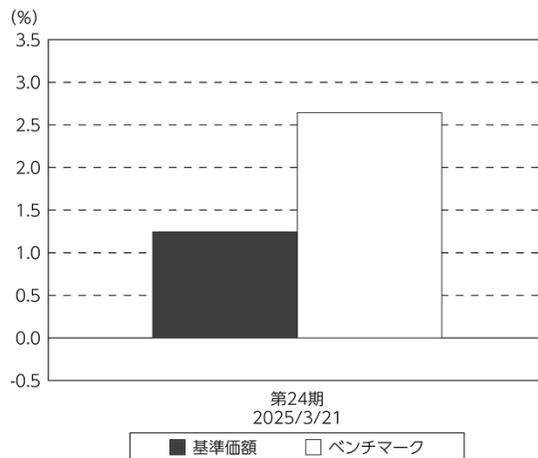
##### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べて高めの比率としていた三菱UFJフィナンシャル・グループ、日立製作所などがベンチマークよりも値上がりしたこと。
- ②ベンチマークに比べて低めの比率としていたトヨタ自動車が値下がりしたこと。
- ③業種配分において、ベンチマークよりも低めの比率としていた化学が値下がりしたこと。

##### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べて高めの比率としていたSUMCO、横浜ゴムが値下がりしたこと。
- ②業種配分において、ベンチマークよりも低めの比率としていたその他製品がベンチマークよりも値上がりしたこと。

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）（配当込み）です。

## ◎分配金

- (1) 収益分配金につきましては、配当等収益や基準価額水準などを勘案して1万口当たり5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せん。

## ◎分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第24期
	2024年3月22日～ 2025年3月21日
当期分配金 (対基準価額比率)	5 0.014%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	30,924

(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

### [ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド]

#### <投資環境>

2024年までは製造業の低調さが続いた中で力強い個人消費によって、経済成長が維持されてきました。しかし、2025年に入ってからそのような様子に変化が見られています。特に、サービス業関連の経済指標が不調である点については一時的要因といった議論もあるものの、トランプ米大統領による米国輸入品に対する関税の引き上げが多くの国へ影響を与えていることは無視できません。

輸入品目への関税引き上げは、米国にとって価格転嫁を通じたインフレ効果を持つことに加えて、需要減少による景気へのマイナス要因とも考えられます。さらに、米国に対する報復関税が生じる際には、世界的にインフレ効果と景気へのマイナス影響が広まってしまう可能性に注意が必要となります。

このような環境下では、世界各国の中央銀行はインフレ抑制と景気下支えの両方を達成することが課されるため、難しい金融政策の判断が求められることとなります。現時点においては景気の急速な悪化は想定しにくいものの、不確実性が高い中で個人消費や企業の投資行動において消極的な姿勢が続くことも考えられます。その場合には、個人消費の減速によるマイナス影響が現在以上に目立つようになる可能性が高まります。製造業の底打ちと粘り強い個人消費の継続を確認しつつ、経済の加速・減速要因の発生に備えて投資判断を行なって参ります。

## ＜投資方針＞

### 【投資スタイル配分】

景気局面判断、金利見通し、スタイル指数間のバリュエーション格差などをふまえ、当面は、大中型バリュエーションと大中型グロースでは大中型バリュエーションを高い配分比率とし、小型ブレンドはベンチマークに対してやや低い比率を維持する方針です。

### 【大中型バリュエーション運用チーム】

株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせ、市場が見過している価値（バリュエーション）を発掘し、投資をしていく方針です。

国内外の金融政策の変化や東京証券取引所が主導する市場改革による資本コストや株価を意識した経営の広がりなど、様々な変化を背景に定性評価の重要性が更に高まっています。

特に、資本コストや株価を意識した経営への変化がみられる企業、保有資産との比較で割安で収益性改善のポテンシャルを持つ企業、強い競争力に支えられた収益性を背景に株主還元強化が期待される企業などに注目しています。

### 【大中型グロース運用チーム】

国内外の景気変動や国際情勢など外部環境が激しく変動する環境下でも、強い競争力や構造改革などの自助努力により中期で相対的に高い利益成長を実現できると期待される企業に投資を行いません。当ファンドは引き続き外部環境に左右されず、自助努力により利益成長が可能な銘柄に投資を行ない、機動的な銘柄の比率調整、入れ替えを実施していく方針です。

### 【小型ブレンド運用チーム】

個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、利益率の向上や株主還元強化などを通じ資本効率改善が見込める銘柄へ投資をしていく方針です。ストック型収益比率が高く景況感に左右されず成長が見込める企業や独自のビジネスモデルにより高い収益性を維持しながら市場シェア拡大が見込まれる企業、経営体制刷新や事業ポートフォリオの見直しなどによる企業価値向上が期待できる企業に注目しています。また、外部環境の変化などにより株価が大きく変動する局面では、銘柄の比率調整や入れ替えを積極的に行なっていく考えです。

### 【ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）】

前述の投資環境認識と投資方針のもと、主要投資対象の[ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド] 受益証券の組み入れを高位に維持して、基準価額の向上に努めます。

今後ともご愛顧賜りますよう、よろしくごお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2024年3月22日～2025年3月21日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 587	% 1.705	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(341)	(0.990)	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 ）	(208)	(0.605)	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 ）	( 38)	(0.110)	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	56	0.162	(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 ）	( 56)	(0.162)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	( 0)	(0.000)	
(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	644	1.870	
期中の平均基準価額は、34,412円です。			

\* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

\* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

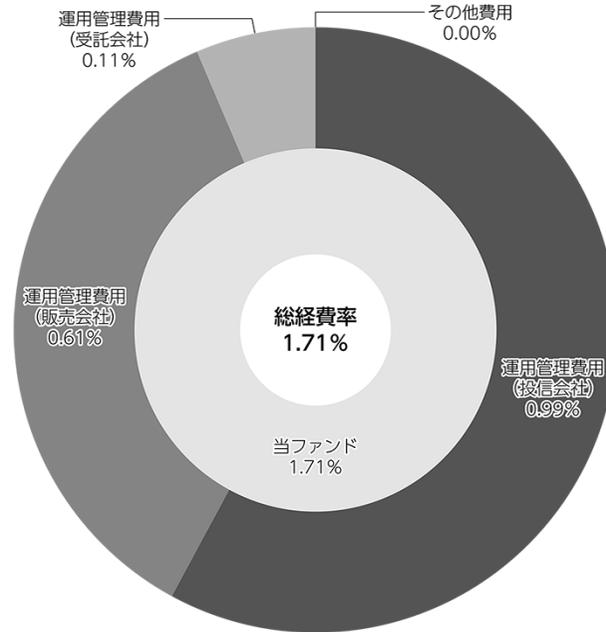
\* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

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

## （参考情報）

## ○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.71%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

(注) 当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2024年3月22日～2025年3月21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
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	千口 148,028	千円 780,400	千口 208,321	千円 1,113,300

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2024年3月22日～2025年3月21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
	ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	254,044,101千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	77,013,338千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.29

\*(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

(2024年3月22日～2025年3月21日)

## 利害関係人との取引状況

<ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）>  
該当事項はございません。

&lt;ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド&gt;

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	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人との取引状況 D	$\frac{D}{C}$	%
株式	百万円 124,390	百万円 9,121	7.3	百万円 129,653	百万円 14,144	10.9
株式先物取引	5,341	5,341	100.0	5,416	5,416	100.0

平均保有割合 13.6%

※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。

## 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

&lt;ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド&gt;

種 類	買 付 額
株式	百万円 62

### 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)	17,598千円
うち利害関係人への支払額 (B)	2,021千円
(B) / (A)	11.5%

\* 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

(2025年3月21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
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	2,038,115	1,977,821	11,012,510

\* 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

(2025年3月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	11,012,510	98.9
コール・ローン等、その他	118,234	1.1
投資信託財産総額	11,130,744	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（2025年3月21日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	11,130,744,908
コール・ローン等	118,233,227
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド(評価額)	11,012,510,095
未収利息	1,586
(B) 負債	96,318,301
未払収益分配金	1,558,590
未払解約金	3,510,319
未払信託報酬	91,073,181
その他未払費用	176,211
(C) 純資産総額(A-B)	11,034,426,607
元本	3,117,181,904
次期繰越損益金	7,917,244,703
(D) 受益権総口数	3,117,181,904口
1万口当たり基準価額(C/D)	35,399円

(注) 期首元本額は3,155,989,641円、期中追加設定元本額は426,740,134円、期中一部解約元本額は465,547,871円、1口当たり純資産額は3.5399円です。

## ○損益の状況（2024年3月22日～2025年3月21日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	175,716
受取利息	175,716
(B) 有価証券売買損益	363,296,473
売買益	381,407,481
売買損	△ 18,111,008
(C) 信託報酬等	△ 183,372,567
(D) 当期損益金(A+B+C)	180,099,622
(E) 前期繰越損益金	3,901,083,774
(F) 追加信託差損益金	3,837,619,897
(配当等相当額)	( 5,556,992,107)
(売買損益相当額)	(△1,719,372,210)
(G) 計(D+E+F)	7,918,803,293
(H) 収益分配金	△ 1,558,590
次期繰越損益金(G+H)	7,917,244,703
追加信託差損益金	3,837,619,897
(配当等相当額)	( 5,560,025,149)
(売買損益相当額)	(△1,722,405,252)
分配準備積立金	4,079,624,806

\* 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（2024年3月22日～2025年3月21日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2024年3月22日～ 2025年3月21日
a. 配当等収益(経費控除後)	120,573,002円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	59,526,620円
c. 信託約款に定める収益調整金	5,560,025,149円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	3,901,083,774円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	9,641,208,545円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	30,929円
g. 分配金	1,558,590円
h. 分配金(1万口当たり)	5円

## ○分配金のお知らせ

1 万円当たり分配金（税込み）	5円
-----------------	----

## ○お知らせ

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する必要の約款変更を行ないました。  
＜変更適用日：2024年7月4日＞

2024年11月5日より、ファンドの設定解約の申込締切時間を以下の記載のとおり変更いたしました。

原則、午後3時30分までに、販売会社が受付けた分を当日のお申込み分とします。  
(販売会社によっては上記と異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。)

# ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド

## 運用報告書

第24期（決算日2025年3月21日）

作成対象期間（2024年3月22日～2025年3月21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、中長期的にわが国株式市場全体のパフォーマンスを上回る投資成果を目指して、積極的な運用を行なうことを基本とします。 株式への投資にあたっては、投資対象銘柄を「大中型バリュー」「大中型グロース」「小型ブレンド」の3つに区分し、それぞれの投資スタイルに応じた専門の運用チームが個別投資銘柄の選定、投資比率の決定等を行ないます。 また、各スタイル運用チームへの資産配分については運用総責任者を中心とする社内エコノミスト、アナリスト等から構成される当ファンド専用の「投資政策委員会」が、投資環境見通し等の定性的判断に加え、リスク管理等の定量的判断も参考にして、適宜変更する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株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<https://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
	騰落	中率	T O P I X (東証株価指数) (配当込み)	騰落			
20期(2021年3月22日)	円	%		%	%	%	百万円
	37,477	72.6	3,111.20	57.8	97.2	2.0	81,664
21期(2022年3月22日)	36,061	△3.8	3,087.43	△0.8	96.7	1.3	68,994
22期(2023年3月20日)	36,758	1.9	3,164.37	2.5	97.6	1.3	63,508
23期(2024年3月21日)	54,043	47.0	4,702.41	48.6	97.1	1.3	82,995
24期(2025年3月21日)	55,680	3.0	4,826.67	2.6	96.9	1.3	78,106

\*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	中率	T O P I X (東証株価指数) (配当込み)	騰落		
(期首) 2024年3月21日	円	%		%	%	%
	54,043	—	4,702.41	—	97.1	1.3
3月末	54,384	0.6	4,699.20	△0.1	96.2	1.7
4月末	53,358	△1.3	4,656.27	△1.0	96.5	1.7
5月末	54,068	0.0	4,710.15	0.2	96.5	1.7
6月末	54,620	1.1	4,778.56	1.6	96.6	1.6
7月末	54,091	0.1	4,752.72	1.1	96.8	1.4
8月末	52,758	△2.4	4,615.06	△1.9	96.2	1.4
9月末	52,058	△3.7	4,544.38	△3.4	96.1	1.7
10月末	52,426	△3.0	4,629.83	△1.5	97.0	1.7
11月末	53,121	△1.7	4,606.07	△2.0	96.3	1.7
12月末	54,617	1.1	4,791.22	1.9	97.1	1.3
2025年1月末	55,072	1.9	4,797.95	2.0	96.8	1.3
2月末	53,050	△1.8	4,616.34	△1.8	97.3	1.3
(期末) 2025年3月21日	55,680	3.0	4,826.67	2.6	96.9	1.3

\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は3.0%の上昇

基準価額は、期首54,043円から期末55,680円となりました。

- (下落) 中東情勢の緊迫化によりリスク回避の動きが強まったことや、複数の大手半導体企業が市場予想を下回る決算を発表したこと。
- (上昇) 1米ドル160円台となったことで輸出関連株などが物色されたことや、ハイテク関連企業の決算発表への期待感の高まりなどによる米国株の上昇が好感されたこと。
- (下落) 米国による中国に対する半導体輸出規制強化の報道や、米国の大手ハイテク企業の市場予想を下回る決算が嫌気されたこと。
- (下落) 日銀の金融政策変更を受けた円高・米ドル安の進行や米国景気への懸念が強まったこと。投資家のリスク回避姿勢が強まり、8月5日に日経平均株価は過去最大の下落幅を記録。
- (上昇) 日銀副総裁の追加利上げに慎重な発言を受け、追加利上げの可能性が低くなったことや、FOMC（米連邦公開市場委員会）による0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したこと。
- (下落) 自民党総裁選での石破氏勝利を受け、企業への課税強化など今後の経済政策への懸念が高まったことや、日米の政局不安が高まったこと。

- (上昇) 衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で、今後の財政拡張的な政策への期待が高まったこと。
- (下落) トランプ次期米大統領の関税強化表明があったこと。
- (上昇) 米国の良好な経済指標が好感されたことや、日銀による政策金利の据え置きを受け円安・米ドル高が進行したこと。
- (下落) トランプ米大統領がメキシコなどに関税を課す大統領令に署名したことや、日銀による利上げ観測の高まりを背景とした円高・米ドル安の進行などが嫌気されたこと。

## ○投資環境

- (1) 製造業の景況感は世界的に2024年9月を底として改善の動きを見せた一方、サービス業の景況感は堅調に推移していた2024年から一転して2025年の公表値から低下を示しました。直近のGDP（国内総生産）成長率では日米などで経済成長率はプラス圏を維持しているものの、米国による貿易政策に関する先行きの不確実性が様々な国・業種の事業見通しに影響を与えています。
- (2) 主要国の金融政策は緩和的な方向性を維持しています。2024年9月末以降の期間において、FOMCや、ECB（欧州中央銀行）は利下げを実施しました。一方、日銀はそれらの方向性とは対照的に、2024年7月と2025年1月の金融政策決定会合において利上げを実施するなど、引き締め姿勢を維持しました。
- (3) 国内主要企業の2024年度下期の経常利益（野村証券調べ、以下同じ）では、幅広い業種での増益が予想されています。特に大手自動車メーカーの生産正常化が進む自動車や、円金利上昇などが業績の好調要因となっている金融などでは、マイナス成長からプラス成長へ利益成長予想の引き上げが行なわれました。しかし、2025年度上期については、円高が進んでいることによる為替差益の剥落の影響などを背景に減益が予想されています。
- (4) 当期の日本株スタイル指数騰落率は、Russell/Nomura Large Cap Growthインデックスが-3.2%、Russell/Nomura Large Cap Value インデックスが+3.8%、Russell/Nomura Small Cap インデックスが+3.4%となりました。

(注) Russell/Nomura 日本株インデックスの知的財産権およびその他一切の権利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およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。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およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura 日本株インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、対象指数の名称を用いて運用されるファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### <ファンド全体>

#### 【株式組入比率】

- ・運用の基本方針に基づき高水準（フルインベストメント）を維持し、期末には98.3%（株価指数先物買い建てを含む）としました。

#### 【投資スタイル配分】

- ・当ファンドは大中型バリュー、大中型グロース、小型ブレンドの異なる3つの投資スタイルを組み合わせ運用します。（マルチ・スタイル運用）
- ・異なる3つの投資スタイル別にそれぞれの専門チームが運用します。（マルチ・マネージャー運用）
- ・ファンド専用の投資政策委員会が各投資スタイルへの資産配分を適宜決定します。（スタイル・アロケーション）
- ・期首は大中型バリュー34.2%、大中型グロース48.4%、小型ブレンド14.5%の配分比率としました。期首は円安環境の継続を考慮して景気に対する見通しを引き上げ、2024年8月以降は円高に反転したことに加えて、日本の自動車産業における品質問題の長期化が再度懸念されたことから景気に対する見通しを引き下げました。2024年10月以降は日本の消費が堅調さを維持していることや、自動車産業における生産正常化が進んでいることなどから景気に対する見通しを引き上げました。期首は大中型バリューの比率を引き上げ、大中型グロースの比率を引き下げ、2024年8月以降は小型ブレンド、大中型グロースの比率を引き上げ、大中型バリューの比率を引き下げました。2024年11月以降は大中型バリューの比率を引き上げ、小型ブレンド、大中型グロースの比率を引き下げました。期末は大中型バリュー46.6%、大中型グロース38.3%、小型ブレンド12.0%としました。

#### 【業種配分・銘柄数】

- ・厳しい事業環境が継続しているものの、ようやく最悪期から脱出し、徐々に利益が再成長すると判断した機械や、金融政策変更による事業環境改善や株主還元の拡大余地を評価した銀行業などの比率を引き上げました。一方で、想定していた程利益が回復しないと判断した輸送用機器や、物件売却などが順調に進展していることが好感され株価が上昇した建設業などの比率を引き下げました。期末の株式の投資銘柄数は85銘柄（期首92銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は43.3%（期首40.3%）です。

### <投資スタイル別>

#### 【大中型バリュー運用チーム】

- ・株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせ銘柄の見直しを行ってきました。国内外の金融政策の変化や資本コストや株価を意識した経営

の広がりなど外部環境が変化する中で定性評価にあたっては収益の信頼性やポテンシャル、財務の健全性を重視してきました。

- ・金融政策変更による事業環境改善や株主還元の拡大余地を評価した銀行業や、ロボット需要の回復が期待される機械などの比率を引き上げました。一方で、海外事業の回復が遅れている不動産業や、株価が上昇し割安度合いが低下した輸送用機器などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は25銘柄（期首は20銘柄）としました。

#### <投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄>

- 銀行業：金融政策変更による事業環境改善に加え、株主還元の拡大余地も大きいと判断したためぶきフィナンシャルグループを買い付け。
- 機械：ロボット需要の回復による精密減速機の事業環境改善が期待されるナブテスコを買い付け。

#### <投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

- 不動産業：海外事業の回復が遅れている一方、株価が上昇して割安度合いが低下した三菱地所を売却。
- 輸送用機器：株価が上昇して割安度合いが低下した川崎重工業を売却。

#### 【大中型グロース運用チーム】

- ・優れた経営と高い競争力により中長期で高いROE（株主資本利益率）を維持または改善できる会社、さらにマクロ環境に左右されず独自の要因で高い売上高成長を達成できる企業へ投資をしていく方針です。企業を取り巻くマクロ経済環境や業界環境が変化する中で、今後の中期的な成長性に注目して銘柄の見直しを行ないました。
- ・厳しい事業環境が継続しているものの、ようやく最悪期から脱出し、徐々に利益が再成長すると判断した機械や、米国事業の業況が今後改善に向かうことや、株主還元策も拡充される可能性がある判断した卸売業などの比率を引き上げました。一方で、政策保有株を積極的に売却し、それで得た資金の一部を株主還元にて充てていることが好感され株価が上昇した保険業や、想定していた程利益が回復しないと判断した輸送用機器などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は17銘柄（期首29銘柄）としました。

#### <投資割合を引き上げた主な業種と銘柄>

- 機械：米国、欧州、中国など主要市場において非常に厳しい事業環境が続いているものの、持ち前のコスト削減や迅速な経営判断により今後徐々に最悪期から脱すると判断したダイキン工業を買い付け。
- 卸売業：総合商社の一角で当社の米国事業の業況が改善に向かうことに加え、株主還元策も拡充される可能性がある判断した丸紅を買い付け。

### ＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

- 保 険 業**：順調な利益成長に加えて政策保有株を積極的に売却し、それで得た資金の一部を株主還元にて充てていることが好感され株価が上昇した東京海上ホールディングスを売却。
- 輸 送 用 機 器**：主要市場であるタイなどでピックアップトラックの販売台数が当初想定していた以上に落ち込んでおり、当面回復が見込めないと判断したため自動車売却。

### 【小型ブレンド運用チーム】

- ・個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、利益率の向上や株主還元強化などを通じ資本効率改善が見込める銘柄へ投資をしていく方針を継続しました。成長期の銘柄ではストック型収益比率が高く景況感に左右されず成長が見込める企業や独自のビジネスモデルにより高い収益性を維持しながら市場シェア拡大が見込まれる企業、リストラ期の銘柄では経営体制や事業ポートフォリオの見直しなどによる企業価値向上が期待できる企業に投資しました。
- ・個人投資家による株式市場や暗号資産市場などへの投資増加に伴う利益成長及び配当の増加が見込める証券・商品先物取引業や、金利上昇に伴う利ざやの改善や政策株式売却で得た資金などによる株主還元の強化に期待できる銀行業などの比率を引き上げました。一方で、気候変動の影響を受けやすく中期的な売上成長が見込みづらいと判断した繊維製品や、日銀の利上げによる中期的な借り入れコストの上昇が懸念されたその他金融業などの比率を引き下げました。期末の組入銘柄数は46銘柄（期首は44銘柄）としました。

### ＜投資割合を引き上げた主な業種と銘柄＞

- 証券・商品先物取引業**：東南アジア事業撤退に伴う一過性損失計上が一巡し、個人投資家による株式市場や暗号資産市場などへの投資増加に伴う利益成長及び配当の増加が見込めるGMOフィナンシャルホールディングスを買付け。
- 銀 行 業**：金利上昇に伴う利ざやの改善や政策株式売却で得た資金などによる株主還元の強化に期待できる十六フィナンシャルグループを買付け。

### ＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

- 織 維 製 品**：開発点数を絞り込み値引き販売を抑制することで収益性は維持できているものの、気候変動の影響を受けやすく中期的な売上成長が見込みづらいと判断した三陽商会を売却。
- そ の 他 金 融 業**：日銀の利上げによる中期的な借り入れコストの上昇が懸念されたみずほリースを売却。

## ○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0.4ポイントのプラス

基準価額の騰落率は+3.0%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）（配当込み）の+2.6%を0.4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て高めの比率としていた三菱UFJフィナンシャル・グループ、日立製作所などがベンチマークよりも値上がりしたこと。
- ②ベンチマークに比べて低めの比率としていたトヨタ自動車が値下がりしたこと。
- ③業種配分において、ベンチマークよりも低めの比率としていた化学が値下がりしたこと。

#### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べて高めの比率としていたSUMCO、横浜ゴムが値下がりしたこと。
- ②業種配分において、ベンチマークよりも低めの比率としていたその他製品がベンチマークよりも値上がりしたこと。

## ◎今後の運用方針

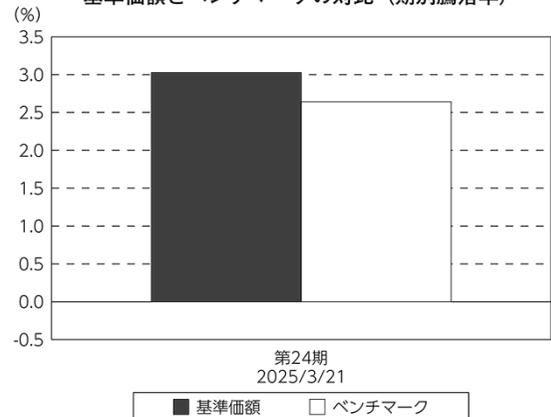
### <投資環境>

2024年までは製造業の低調さが続いた中で力強い個人消費によって、経済成長が維持されてきました。しかし、2025年に入ってからそのような様子に変化が見られています。特に、サービス業関連の経済指標が不調である点については一時的要因といった議論もあるものの、トランプ米大統領による米国輸入品に対する関税の引き上げが多くの国へ影響を与えていることは無視できません。

輸入品目への関税引き上げは、米国にとって価格転嫁を通じたインフレ効果を持つことに加えて、需要減少による景気へのマイナス要因とも考えられます。さらに、米国に対する報復関税が生じる際には、世界的にインフレ効果と景気へのマイナス影響が広まってしまう可能性に注意が必要となります。

このような環境下では、世界各国の中央銀行はインフレ抑制と景気下支えの両方を達成することが課されるため、難しい金融政策の判断が求められることとなります。現時点においては

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

景気の急速な悪化は想定しにくいものの、不確実性が高い中で個人消費や企業の投資行動において消極的な姿勢が続くことも考えられます。その場合には、個人消費の減速によるマイナス影響が現在以上に目立つようになる可能性が高まります。製造業の底打ちと粘り強い個人消費の継続を確認しつつ、経済の加速・減速要因の発生に備えて投資判断を行なって参ります。

## <投資方針>

### 【投資スタイル配分】

景気局面判断、金利見通し、スタイル指数間のバリュエーション格差などをふまえ、当面は、大中型バリュエーションと大中型グロースでは大中型バリュエーションを高い配分比率とし、小型ブレンドはベンチマークに対してやや低い比率を維持する方針です。

### 【大中型バリュエーション運用チーム】

株価の割安性による定量評価と個別企業の調査・分析に基づく定性評価を組み合わせて、市場が見過ごしている価値（バリュエーション）を発掘し、投資をしていく方針です。

国内外の金融政策の変化や東京証券取引所が主導する市場改革による資本コストや株価を意識した経営の広がりなど、様々な変化を背景に定性評価の重要性が更に高まっています。

特に、資本コストや株価を意識した経営への変化がみられる企業、保有資産との比較で割安で収益性改善のポテンシャルを持つ企業、強い競争力に支えられた収益性を背景に株主還元強化が期待される企業などに注目しています。

### 【大中型グロース運用チーム】

国内外の景気変動や国際情勢など外部環境が激しく変動する環境下でも、強い競争力や構造改革などの自助努力により中期で相対的に高い利益成長を実現できると期待される企業に投資を行ないます。当ファンドは引き続き外部環境に左右されず、自助努力により利益成長が可能な銘柄に投資を行ない、機動的な銘柄の比率調整、入れ替えを実施していく方針です。

### 【小型ブレンド運用チーム】

個々の企業の成長ステージを見極め、最高益の更新が期待できる成長期の銘柄や、利益率の向上や株主還元強化などを通じ資本効率改善が見込める銘柄へ投資をしていく方針です。ストック型収益比率が高く景況感に左右されず成長が見込める企業や独自のビジネスモデルにより高い収益性を維持しながら市場シェア拡大が見込まれる企業、経営体制刷新や事業ポートフォリオの見直しなどによる企業価値向上が期待できる企業に注目しています。また、外部環境の変化などにより株価が大きく変動する局面では、銘柄の比率調整や入れ替えを積極的に行なっていく考えです。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年3月22日～2025年3月21日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料	円	%	(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
(株 式)	87	0.162	
(先物・オプション)	(87)	(0.162)	
	(0)	(0.000)	
合 計	87	0.162	
期中の平均基準価額は、53,635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

(2024年3月22日～2025年3月21日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		60,681	124,390,819	56,330	129,653,282
		(3,737)	( )		

\*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。

## 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	株式先物取引	百万円	百万円	百万円	百万円
内		5,341	5,416	—	—

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2024年3月22日～2025年3月21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	254,044,101千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	77,013,338千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	3.29

\*(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

(2024年3月22日～2025年3月21日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	百万円	うち利害関係人 との取引状況B 百万円	$\frac{B}{A}$ %	百万円	うち利害関係人 との取引状況D 百万円	$\frac{D}{C}$ %
株式	124,390	9,121	7.3	129,653	14,144	10.9
株式先物取引	5,341	5,341	100.0	5,416	5,416	100.0

## 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 62

## 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)	128,956千円
うち利害関係人への支払額 (B)	14,802千円
(B) / (A)	11.5%

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。

(2025年3月21日現在)

## ○組入資産の明細

## 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
<b>水産・農林業 (－%)</b>			
マルハニチロ	78.4	—	—
<b>鉱業 (2.4%)</b>			
I N P E X	844.7	854.2	1,797,236
<b>建設業 (3.0%)</b>			
大林組	225.7	—	—
清水建設	—	495.4	683,156
鹿島建設	537.5	397.8	1,261,423
鉄建建設	68.8	57.2	154,382
五洋建設	270.8	—	—
住友林業	254.7	—	—
大和ハウス工業	329.9	—	—
トーエネック	—	154.1	155,949
<b>食料品 (2.1%)</b>			
アサヒグループホールディングス	—	757	1,478,799
伊藤園	—	34.1	106,971
<b>繊維製品 (－%)</b>			
三陽商会	193.8	—	—
デサント	98.9	—	—
<b>バルブ・紙 (－%)</b>			
レンゴー	644	—	—
ザ・バック	53.3	—	—
<b>化学 (5.2%)</b>			
日産化学	53.7	—	—
日本曹達	33	—	—
大阪ソーダ	—	128.6	211,289
信越化学工業	94.8	327.9	1,465,057
三和油化工業	42.5	—	—
東京応化工業	—	102.5	343,067
三菱ケミカルグループ	—	916.6	724,388
ダイセル	69.8	—	—
太陽ホールディングス	109.4	37.2	152,334
ライオン	—	592.4	1,068,985
<b>医薬品 (－%)</b>			
日本新薬	46.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>中外製薬</b>	116.5	—	—
JCRファーマ	393.3	—	—
ネクセラファーマ	288.3	—	—
<b>石油・石炭製品 (0.3%)</b>			
コスモエネルギーホールディングス	—	33.5	230,681
<b>ゴム製品 (2.1%)</b>			
横浜ゴム	830.1	437.2	1,572,171
<b>ガラス・土石製品 (2.1%)</b>			
太平洋セメント	212.5	127.3	506,017
日本特殊陶業	188.8	225.1	1,064,948
<b>鉄鋼 (0.2%)</b>			
大和工業	—	21.8	182,858
<b>非鉄金属 (0.4%)</b>			
SWCC	—	45.7	284,711
<b>金属製品 (1.6%)</b>			
SUMCO	871.5	948.2	1,097,067
東洋製鐵グループホールディングス	—	50	127,375
<b>機械 (9.3%)</b>			
ナブテスコ	—	773.8	1,932,952
ハーモニック・ドライブ・システムズ	4.3	2.4	8,724
クボタ	—	580	1,121,140
月島ホールディングス	—	44.9	78,305
ダイキン工業	—	120.9	2,067,994
オルガノ	81.9	23.4	164,034
栗田工業	100.8	—	—
CKD	—	116.1	258,438
竹内製作所	3.7	—	—
T P R	76.7	—	—
T H K	—	8	30,872
イーグル工業	—	27.1	56,313
三井E&S	—	695.3	1,341,929
<b>電気機器 (21.0%)</b>			
ミネベアミツミ	—	469.1	1,082,917
日立製作所	306.1	—	—
シンフォニアテクノロジー	149	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ダイヘン	37	78.7	542,243
オムロン	—	311.1	1,373,506
富士通	—	973.4	2,947,455
ルネサスエレクトロニクス	622.8	—	—
ソニーグループ	—	1,322.6	5,002,073
メイコー	—	12.4	91,760
スミダコーポレーション	394.8	322.7	322,054
アオイ電子	106.1	—	—
日本電子材料	177.9	—	—
キーエンス	40.5	—	—
日本マイクロニクス	—	257.6	1,051,008
日本電子	222.6	162.3	790,401
芝浦電子	52.4	—	—
エンプラス	—	4.9	23,201
京セラ	—	510.4	884,012
村田製作所	—	730.6	1,826,134
KOA	222.5	—	—
東京エレクトロン	161.8	—	—
<b>輸送用機器 (1.7%)</b>			
川崎重工業	158.2	—	—
いすゞ自動車	1,237.2	—	—
NOK	—	120	284,280
本田技研工業	1,168.3	651.1	978,603
<b>精密機器 (0.5%)</b>			
テルモ	416.7	—	—
東京精密	—	27.5	235,922
メニコン	75.7	140	185,640
<b>その他製品 (1.1%)</b>			
ヨネックス	141.1	—	—
TOPPANホールディングス	—	191.6	824,646
<b>電気・ガス業 (2.2%)</b>			
四国電力	307.6	1,308.4	1,658,397
<b>陸運業 (—%)</b>			
京阪ホールディングス	100.8	—	—
<b>情報・通信業 (5.1%)</b>			
SHI FT	15.9	—	—
プラスアルファ・コンサルティング	196.2	—	—
ビジョナル	—	15.6	121,680
フジ・メディア・ホールディングス	—	39.9	93,625
オービック	48.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ジャストシステム	141.3	—	—
LINEヤフー	2,147	1,619.9	844,129
フューチャー	261.7	—	—
ウェザーニューズ	29.2	—	—
eWeLL	286.5	137.7	291,924
TBSホールディングス	203.8	—	—
KADOKAWA	372.6	—	—
JBCホールディングス	—	70.5	320,422
ソフトバンクグループ	—	276.6	2,201,736
<b>卸売業 (8.7%)</b>			
円谷フィールズホールディングス	—	239.3	413,510
双日	277.9	—	—
神戸物産	237.8	—	—
マクニカホールディングス	53.4	—	—
丸紅	—	2,036.8	5,184,674
長瀬産業	240.7	—	—
三菱商事	512.4	—	—
キャノンマーケティングジャパン	—	140.3	721,983
サンゲツ	55.4	100.5	298,083
<b>小売業 (8.4%)</b>			
トライアルホールディングス	60.6	—	—
インターメスティック	—	104.7	177,990
ゲオホールディングス	90.3	—	—
ガーデン	—	56.4	163,447
コメ兵ホールディングス	47.9	75.4	224,164
セリア	—	100.2	256,612
ハニーズホールディングス	—	207.6	346,069
三越伊勢丹ホールディングス	—	651.4	1,451,644
セブン&アイ・ホールディングス	110.3	1,593.6	3,517,872
クスリのアオキホールディングス	—	23.7	78,494
力の源ホールディングス	86.4	—	—
FOOD & LIFE COMPANIE	125.4	—	—
Japan Eyewear Holding	—	50.1	121,692
高島屋	150.7	—	—
ケーズホールディングス	617.8	—	—
ニトリホールディングス	108.3	—	—
<b>銀行業 (12.9%)</b>			
楽天銀行	93.9	—	—
めぶきフィナンシャルグループ	—	2,553	1,906,069
十六フィナンシャルグループ	—	48.8	251,808

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,878.7	3,252.3	7,239,619
滋賀銀行	—	4.8	25,392
ほくほくフィナンシャルグループ	20	128.6	331,788
証券、商品先物取引業 (0.5%)			
GMOフィナンシャルホールディングス	—	468.2	374,091
保険業 (2.3%)			
SOMPOホールディングス	176.9	—	—
第一生命ホールディングス	—	377.1	1,731,266
東京海上ホールディングス	362.8	—	—
その他金融業 (—%)			
みずほリース	77.6	—	—
イオンフィナンシャルサービス	173.9	—	—
不動産業 (3.3%)			
SREホールディングス	—	94.6	283,800
ティーケービー	314	—	—
三菱地所	325.4	—	—
東京建物	262.6	259.5	648,620
住友不動産	429.2	237.6	1,298,959

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
MIRARTHホールディングス	—	491.7	253,225
サービス業 (3.6%)			
フィットイージー	—	161.6	234,966
エス・エム・エス	—	7.7	9,293
サイバーエージェント	—	1,268.7	1,569,381
クリーク・アンド・リバー社	45.7	—	—
シグマックス・ホールディングス	—	312	292,968
NexTone	234.4	370.6	458,432
リログループ	153.6	—	—
東洋	203.1	—	—
トライト	790.4	—	—
M&A総研ホールディングス	—	118.6	148,605
合 計	株 数・金 額	26,337	34,425
	銘柄数<比率>	92	85

\*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。

### 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 1,027	百万円 —

\*単位未満は切り捨て。

### ○投資信託財産の構成

(2025年3月21日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	75,721,879	95.0
コール・ローン等、その他	3,968,689	5.0
投資信託財産総額	79,690,568	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 (2025年3月21日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	79,690,568,023
コール・ローン等	1,815,586,320
株式(評価額)	75,721,879,220
未収入金	1,921,785,831
未収配当金	230,155,104
未収利息	24,359
差入委託証拠金	1,137,189
(B) 負債	1,584,480,175
未払金	1,518,680,175
未払解約金	65,800,000
(C) 純資産総額(A-B)	78,106,087,848
元本	14,027,668,417
次期繰越損益金	64,078,419,431
(D) 受益権総口数	14,027,668,417口
1万口当たり基準価額(C/D)	55,680円

(注) 期首元本額は15,357,467,371円、期中追加設定元本額は431,512,679円、期中一部解約元本額は1,761,311,633円、1口当たり純資産額は5,5680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  
 ・ノムラ日本株戦略ファンド 9,950,388,640円  
 ・ノムラ日本株戦略ファンドVA (適格機関投資家専用) 2,099,458,280円  
 ・ノムラ日本株戦略ファンド(確定拠出年金向け) 1,977,821,497円

## ○損益の状況 (2024年3月22日～2025年3月21日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,812,382,283
受取配当金	1,807,690,226
受取利息	4,656,017
その他収益金	36,040
(B) 有価証券売買損益	390,694,689
売買益	14,303,513,024
売買損	△13,912,818,335
(C) 先物取引等取引損益	18,761,505
取引益	133,869,705
取引損	△ 115,108,200
(D) 当期損益金(A+B+C)	2,221,838,477
(E) 前期繰越損益金	67,638,482,000
(F) 追加信託差損益金	1,833,087,321
(G) 解約差損益金	△ 7,614,988,367
(H) 計(D+E+F+G)	64,078,419,431
次期繰越損益金(H)	64,078,419,431

\*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(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。

\*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。

## ○お知らせ

投資信託約款に規定している委託者が行なう公告を掲載する当社ホームページのアドレスを「<http://www.nomura-am.co.jp/>」から「<https://www.nomura-am.co.jp/>」に変更する所要の約款変更を行ないました。  
 <変更適用日：2024年7月4日>