

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3期(決算日2018年3月23日)

作成対象期間(2017年3月24日～2018年3月23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)	税金分配	み期騰落率	東証株価指数(TOPIX)	期騰落率			
(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

* 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	%		%	%	%
2017年3月23日	9,534	—	1,530.41	—	98.3	—
3月末	9,475	△0.6	1,512.60	△1.2	98.1	—
4月末	9,679	1.5	1,531.80	0.1	98.5	—
5月末	9,990	4.8	1,568.37	2.5	98.0	—
6月末	10,246	7.5	1,611.90	5.3	99.4	—
7月末	10,163	6.6	1,618.61	5.8	99.3	—
8月末	10,167	6.6	1,617.41	5.7	99.4	—
9月末	10,514	10.3	1,674.75	9.4	98.9	—
10月末	11,045	15.8	1,765.96	15.4	98.5	—
11月末	11,393	19.5	1,792.08	17.1	98.5	—
12月末	11,577	21.4	1,817.56	18.8	98.9	—
2018年1月末	11,648	22.2	1,836.71	20.0	99.3	—
2月末	11,221	17.7	1,768.24	15.5	99.3	—
(期末)						
2018年3月23日	10,599	11.2	1,664.94	8.8	99.1	—

* 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。

＜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 金	期騰 落率			
(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

*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	騰落率		
(期首)	円		%	%	%
2017年3月23日	8,734		—	92.7	5.6
3月末	8,727		△0.1	90.3	6.6
4月末	8,851		1.3	90.5	7.4
5月末	9,114		4.4	91.7	6.3
6月末	9,448		8.2	92.4	6.3
7月末	9,264		6.1	92.8	6.2
8月末	9,279		6.2	91.1	6.7
9月末	9,785		12.0	90.6	7.7
10月末	10,338		18.4	92.1	6.0
11月末	10,570		21.0	91.1	6.0
12月末	10,815		23.8	92.4	6.1
2018年1月末	10,505		20.3	92.6	6.0
2月末	9,984		14.3	91.4	7.0
(期末)					
2018年3月23日	9,232		5.7	93.2	5.6

*騰落率は期首比です。

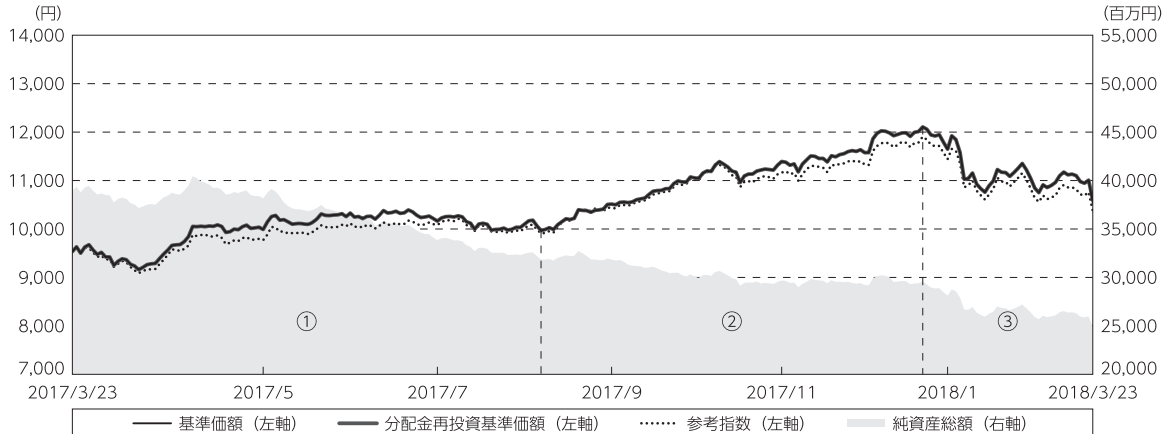
*当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しております。

*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：9,534円

期 末：10,539円（既払分配金（税込み）：60円）

騰落率：11.2%（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（2017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（2017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11.2%の上昇

基準価額は期首9,534円から期末10,599円（分配金込み）に1,065円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～9月上旬）

(下落) 米国によるシリア攻撃や北朝鮮情勢の緊迫化など地政学リスクが高まったことなどから、リスク回避の動きが強まったこと。

(上昇) 仏大統領選においてEU（欧州連合）離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したこと。

<円投資型>

- （上昇）日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったほか、米国株式市場が過去最高値を更新したこと。
- （下落）北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと。

②の局面（9月上旬～1月下旬）

- （上昇）FOMC（米連邦公開市場委員会）において保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、1ドル112円台まで円安ドル高が進んだことから輸出関連株を中心に上昇したこと。
- （上昇）衆議院議員総選挙において与党圧勝となり、政権の安定を好感する買いが膨らんだこと。
- （下落）日経平均株価が一時26年ぶりの高値をつけ、高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと。
- （上昇）米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことや、米中の経済指標が堅調だったことなどから世界的な景気拡大への期待が高まったこと。

③の局面（1月下旬～期末）

- （下落）米財務長官の米ドル安容認発言などから1ドル108円台まで円高ドル安が進行したことや、米国の長期金利上昇などから米国株式市場が下落したこと。
- （下落）米雇用統計で賃金の上昇が確認され、インフレ圧力の高まりが景気拡大への足かせになるとの警戒感から、リスク回避的な動きが強まったこと。
- （下落）トランプ米大統領が、鉄鋼・アルミニウムに関税を課す輸入制限を発動する方針を表明したことで保護主義への警戒感が強まったこと。

＜円投資型＞

○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+8.8%となったのに対して、基準価額は+11.2%となりました。

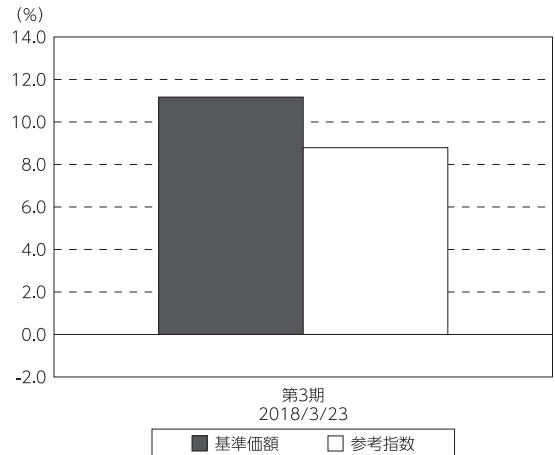
（主なプラス要因）

- ①市場平均より多めに保有していたその他製品が市場平均より値上がりしたこと
- ②市場平均より少なめに保有していた輸送用機器、銀行業の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していた島津製作所、セイノーホールディングス、日本ユニシスなどが市場平均より値上がりしたこと

（主なマイナス要因）

- ①市場平均より少なめに保有していた電気機器が市場平均より値上がりしたこと
- ②市場平均より多めに保有していた保険業、鉄鋼の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していた日本碍子、マブチモーター、味の素などが値下がりしたこと

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＞

◎分配金

- (1) 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60円とさせていただきます。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第3期
	2017年3月24日～ 2018年3月23日
当期分配金 (対基準価額比率)	60 0.566%
当期の収益	60
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	546

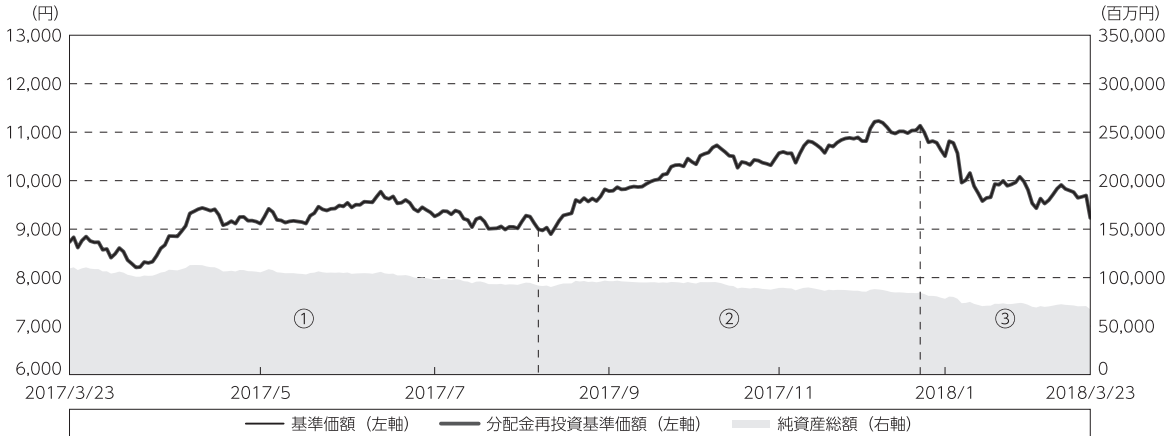
(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(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：8,734円

期 末：9,232円 (既払分配金 (税込み)：0円)

騰落率： 5.7% (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。作成年首 (2017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5.7%の上昇

基準価額は期首8,734円から期末9,232円に498円の値上がりとなりました。

①の局面 (期首～9月上旬)

(下落) 米国によるシリア攻撃や北朝鮮情勢の緊迫化など地政学リスクが高まったことなどから、リスク回避の動きが強まったこと。

(上昇) 仏大統領選においてEU (欧州連合) 離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したこと。

(上昇) 日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったほか、米国株式市場が過去最高値を更新したこと。

<米ドル投資型>

（下落）北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと。

②の局面（9月上旬～1月下旬）

（上昇）FOMC（米連邦公開市場委員会）において保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、1ドル112円台まで円安ドル高が進んだことから輸出関連株を中心に上昇したこと。

（上昇）衆議院議員総選挙において与党圧勝となり、政権の安定を好感する買いが膨らんだこと。

（下落）日経平均株価が一時26年ぶりの高値をつけ、高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと。

（上昇）米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことや、米中の経済指標が堅調だったことなどから世界的な景気拡大への期待が高まったこと。

③の局面（1月下旬～期末）

（下落）米財務長官の米ドル安容認発言などから1ドル108円台まで円高ドル安が進行したことや、米国の長期金利上昇などから米国株式市場が下落したこと。

（下落）米雇用統計で賃金の上昇が確認され、インフレ圧力の高まりが景気拡大への足かせになるとの警戒感から、リスク回避的な動きが強まったこと。

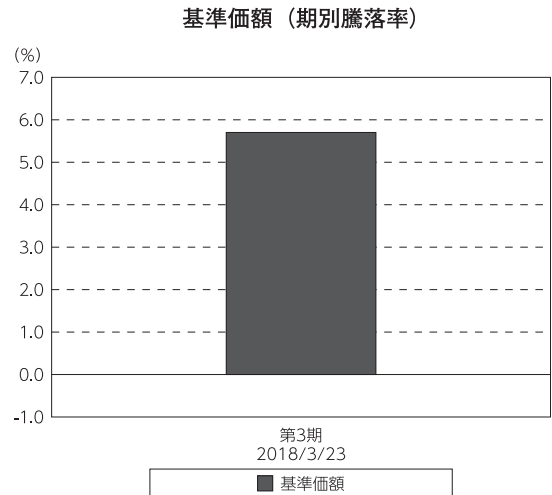
（下落）トランプ米大統領が、鉄鋼・アルミニウムに関税を課す輸入制限を発動する方針を表明したことで保護主義への警戒感が強まったこと。

<米ドル投資型>

○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。

◎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3期
	2017年3月24日～ 2018年3月23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	283

(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

日本では、生鮮食品価格の上昇にもかかわらず堅調に推移した個人消費や、好調な輸出によって企業の国内生産が拡大していることなどを背景に、景況感の改善がみられました。一方トランプ米政権の政策に対する不透明感の高まりから、企業が国内の設備投資を慎重化させることが懸念されました。その後、賃金上昇のペースは鈍いものの雇用者数の増加によって雇用者所得全体が支えられ、引き続き堅調な個人消費などがけん引役となり、2017年4-6月期GDP（国内総生産）成長率は高い伸びとなりました。個人消費は失業率低下による労働環境の改善によって緩やかな増加基調を維持することが見込まれましたが、夏場は天候不順の影響もあって減少に転じました。10月には安倍首相が2018年の春闘に向けて3%の賃上げへの期待感を示し、予算、税制、規制改革も含めた賃上げに向けた環境整備の動向が注目されました。2018年3月の日銀金融政策決定会合において現行の金融緩和政策の維持が決定され、黒田総裁から速やかな金利調整の可能性を否定する発言があり、安定的に物価上昇が続くまで金融緩和を続ける姿勢が改めて示されました。

米国では、世界経済の循環的な回復に加え、トランプ政権に対する政策期待などを背景に、家計の消費マインドなどが上昇することで景況感の改善が進みました。2017年の年央にかけては、失業率が低位にとどまる堅調な雇用環境などを背景に底堅い消費が続いていましたが、オバマケア（医療保険制度改革法）代替法案の審議が難航したこともあり、税制改革の実現には不透明感が強まりました。8月下旬に米国本土を直撃した大型ハリケーンなどの影響により経済成長が減速する局面もありましたが、年後半には税制改革法案が可決される運びとなり、個人所得税率や法人税率の引き下げなどの施策が経済成長率を押し上げることが期待されました。2017年を通じてFRB（米連邦準備制度理事会）は3度の利上げとバランスシートの縮小を決定しました。年明け以降、FRB議長はイエレン氏からパウエル氏へと引き継がれましたが、両者の金融政策スタンスには大きな差異がないと考えられ、金融政策の方針にも変更はないとの見方が広がりました。一方で、トランプ米大統領が保護主義的な通商政策を公表したことから、貿易摩擦が世界経済に悪影響を及ぼす懸念が生じており、株式市場においては期末にかけてリスク回避的な動きがみられました。

＜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99.1%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98.8%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98.9%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99.3%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、ヤマトホールディングス、任天堂、TDK、ジェイ エフ イー ホールディングス、新日鐵住金などを買付けました。一方、ポーラ・オルビスホールディングス、積水ハウス、日本電信電話、日本碍子、富士フィルムホールディングス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、医薬品、小売業、陸運業など、主な銘柄は丸井グループ、任天堂、協和発酵キリン、東京海上ホールディングス、ソニーなどです。

＜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

日本経済は緩やかな拡大を続けています。10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+0.5%となり、8四半期連続のプラス成長を記録しました。引き続き所得も含めた雇用環境は良好であると思われます。一方で、1月のコア消費者物価指数（生鮮食品を除く）は前年比+0.9%となり、前月に引き続き横ばい圏での推移となりました。日銀が目標に掲げる物価上昇率2%からは依然として距離があることから、日銀は現行の金融緩和政策を継続する見通しです。金融市場の注目を集めていた日銀人事については、2月16日に政府から黒田総裁の続投と2人の副総裁人事案が衆参両院に提出されました。日銀の体制変更による金融政策の変更は当面ないとみていますが、為替・株式市場が安定化し、実際の物価上昇率や先行きの上昇見通しが更に強まる場合、日銀は長期金利目標の変更を模索する可能性があるかとみています。当社では、2018年度の実質GDP成長率は前年度比+1.2%と予想しています。

2017年度国内企業の予想経常利益は、前年度比18.6%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23日時点）、2018年度は同7.2%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、2017年度の予想PBR（株価純資産倍率）が1.59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4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4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

(2017年3月24日～2018年3月23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 143 (69) (69) (6)	% 1.350 (0.648) (0.648) (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)	9 (9)	0.084 (0.084)	(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	152	1.437	
期中の平均基準価額は、10,593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

(2017年3月24日～2018年3月23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 823,866	千円 861,200	千口 18,060,990	千円 19,550,700

* 単位未満は切り捨て。

<円投資型>

○株式売買比率

(2017年3月24日～2018年3月23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		118,967,264千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		118,954,789千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		1.00

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2017年3月24日～2018年3月23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。

<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	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 25,902	百万円 4,657	% 18.0	百万円 93,065	百万円 26,107	% 28.1

平均保有割合 27.3%

※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)	27,759千円
うち利害関係人への支払額 (B)	7,239千円
(B) / (A)	26.1%

* 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

(2018年3月23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	39,768,841	22,531,717	24,829,952

*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

(2018年3月23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	24,829,952	98.3
コール・ローン等、その他	438,120	1.7
投資信託財産総額	25,268,072	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

＜円投資型＞

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2018年3月23日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	25,268,072,777
コール・ローン等	391,820,286
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド(評価額)	24,829,952,491
未収入金	46,300,000
(B) 負債	387,095,410
未払収益分配金	141,652,152
未払解約金	52,755,272
未払信託報酬	192,225,963
未払利息	731
その他未払費用	461,292
(C) 純資産総額(A-B)	24,880,977,367
元本	23,608,692,125
次期繰越損益金	1,272,285,242
(D) 受益権総口数	23,608,692,125口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,539円

(注) 期首元本額は40,870,042,090円、期中追加設定元本額は1,731,211,947円、期中一部解約元本額は18,992,561,912円、1口当たり純資産額は1.0539円です。

○損益の状況（2017年3月24日～2018年3月23日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 70,128
支払利息	△ 70,128
(B) 有価証券売買損益	2,829,648,002
売買益	4,402,927,410
売買損	△1,573,279,408
(C) 信託報酬等	△ 441,604,516
(D) 当期損益金(A+B+C)	2,387,973,358
(E) 前期繰越損益金	△ 981,605,016
(F) 追加信託差損益金	7,569,052
(配当等相当額)	(24,918,092)
(売買損益相当額)	(△ 17,349,040)
(G) 計(D+E+F)	1,413,937,394
(H) 収益分配金	△ 141,652,152
次期繰越損益金(G+H)	1,272,285,242
追加信託差損益金	7,569,052
(配当等相当額)	(25,993,844)
(売買損益相当額)	(△ 18,424,792)
分配準備積立金	1,264,716,190

* 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（2017年3月24日～2018年3月23日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年3月24日～ 2018年3月23日
a. 配当等収益(経費控除後)	467,070,459円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	566,116,538円
c. 信託約款に定める収益調整金	25,993,844円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	373,181,345円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,432,362,186円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	606円
g. 分配金	141,652,152円
h. 分配金(1万口当たり)	60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）	60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

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

<変更適用日：2017年3月31日>

＜米ドル投資型＞

○1万口当たりの費用明細

(2017年3月24日～2018年3月23日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 132	% 1.361	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(63)	(0.648)	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 ）	(63)	(0.648)	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 ）	(6)	(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	8	0.080	(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 ）	(8)	(0.078)	
（ 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	140	1.444	
期中の平均基準価額は、9,723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

(2017年3月24日～2018年3月23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 株式先物取引	百万円 34,267	百万円 37,429	百万円 -	百万円 -

* 単位未満は切り捨て。

<米ドル投資型>

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	規 付 額	決 済 額	権 行	利 使	権 放	利 棄	新 売	規 付 額	決 済 額	権 被	利 行	義 消	務 減		
国 内	通貨オプション取引	コール プット	百万円 274,354	百万円 272,459	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 -	百万円 274,354	百万円 275,401	百万円 -	百万円 -	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 48,110,742	千円 52,763,200

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2017年3月24日～2018年3月23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	118,967,264千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	118,954,789千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.00	

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2017年3月24日～2018年3月23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 4,657	百万円 25,902	18.0	百万円 26,107	百万円 93,065	28.1

平均保有割合 72.7%

※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。

<米ドル投資型>

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)	76,912千円
うち利害関係人への支払額 (B)	19,356千円
(B) / (A)	25.2%

* 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

(2018年3月23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 3,764	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 1,094 -	百万円 - 1,094

* 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
		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	105,420,789	57,310,046	63,155,671

* 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。

＜米ドル投資型＞

○投資信託財産の構成

(2018年3月23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	63,155,671	85.2
コール・ローン等、その他	11,005,800	14.8
投資信託財産総額	74,161,471	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平成29年3月14日から平成30年3月9日までの間でオプション取引（為替店頭オプション取引）976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、通貨の種類、プット又はコールの別、数量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、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（2018年3月23日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	74,161,471,870
コール・ローン等	5,688,395,460
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド(評価額)	63,155,671,540
コール・オプション(買)	1,094,029,060
未収入金	4,103,193,980
差入委託証拠金	120,181,830
(B) 負債	6,871,490,517
プット・オプション(売)	1,094,029,060
未払金	5,092,314,630
未払解約金	115,760,029
未払信託報酬	568,023,804
未払利息	10,613
その他未払費用	1,352,381
(C) 純資産総額(A-B)	67,289,981,353
元本	72,888,426,732
次期繰越損益金	△ 5,598,445,379
(D) 受益権総口数	72,888,426,732口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,232円

(注) 期首元本額は125,328,664,682円、期中追加設定元本額は674,450,210円、期中一部解約元本額は53,114,688,160円、1口当たり純資産額は0.9232円です。

○損益の状況（2017年3月24日～2018年3月23日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,537,760
支払利息	△ 2,537,760
(B) 有価証券売買損益	7,788,810,797
売買益	12,317,625,628
売買損	△ 4,528,814,831
(C) 先物取引等取引損益	△ 2,915,269,662
取引益	44,271,357,783
取引損	△ 47,186,627,445
(D) 信託報酬等	△ 1,281,239,830
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	3,589,763,545
(F) 前期繰越損益金	△ 9,899,415,369
(G) 追加信託差損益金	711,206,445
(配当等相当額)	(26,847,962)
(売買損益相当額)	(684,358,483)
(H) 計(E+F+G)	△ 5,598,445,379
(I) 収益分配金	0
次期繰越損益金(H+I)	△ 5,598,445,379
追加信託差損益金	711,206,445
(配当等相当額)	(27,308,977)
(売買損益相当額)	(683,897,468)
分配準備積立金	2,041,517,639
繰越損益金	△ 8,351,169,463

* 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（2017年3月24日～2018年3月23日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年3月24日～ 2018年3月23日
a. 配当等収益(経費控除後)	1,069,876,271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	27,308,977円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	971,641,368円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	2,068,826,616円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	283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

- ①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。
 <変更適用日：2017年3月31日>
- ②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。
 <変更適用日：2017年3月31日>
- ③金利先渡取引および為替先渡取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。
 <変更適用日：2017年3月31日>
- ④先物取引等の運用指図において店頭デリバティブ取引または店頭オプション取引に係る評価の方法および担保授受の指図が行われる場合の規定を追加する所要の約款変更を行いました。
 <変更適用日：2017年3月31日>

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3期（決算日2018年3月23日）

作成対象期間（2017年3月24日～2018年3月23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	純資産額
	騰落率	期中率	東証株価指数(TOPIX)	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

*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

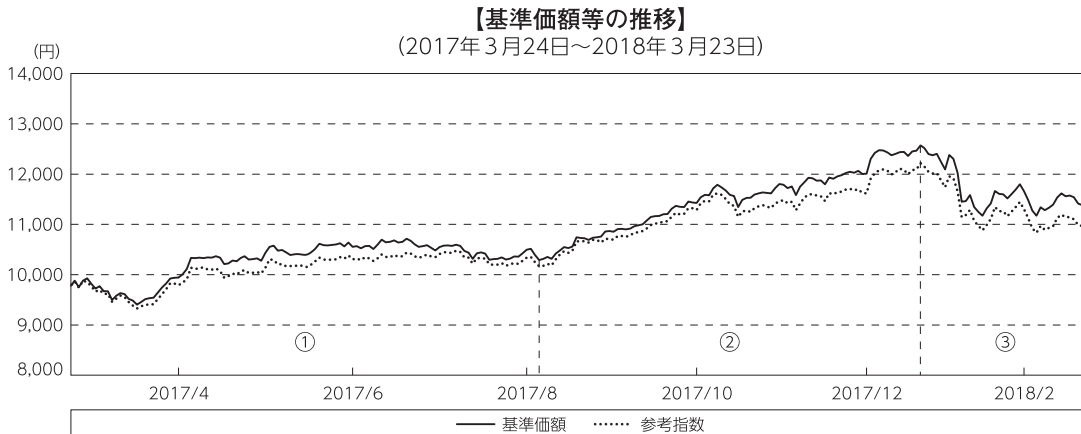
年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	期中率	東証株価指数(TOPIX)	騰落率		
(期首) 2017年3月23日	円 9,782	% —	1,530.41	% —	% 98.4	% —
3月末	9,725	△0.6	1,512.60	△1.2	98.3	—
4月末	9,943	1.6	1,531.80	0.1	98.6	—
5月末	10,277	5.1	1,568.37	2.5	98.1	—
6月末	10,553	7.9	1,611.90	5.3	99.2	—
7月末	10,481	7.1	1,618.61	5.8	99.2	—
8月末	10,497	7.3	1,617.41	5.7	99.3	—
9月末	10,867	11.1	1,674.75	9.4	98.7	—
10月末	11,427	16.8	1,765.96	15.4	98.3	—
11月末	11,801	20.6	1,792.08	17.1	98.6	—
12月末	12,005	22.7	1,817.56	18.8	98.9	—
2018年1月末	12,094	23.6	1,836.71	20.0	99.4	—
2月末	11,660	19.2	1,768.24	15.5	99.2	—
(期末) 2018年3月23日	円 11,020	% 12.7	1,664.94	% 8.8	% 99.3	% —

*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



○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は12.7%の上昇

基準価額は、期首9,782円から期末11,020円に1,238円の値上がりとなりました。

①の局面 (期首～9月上旬)

- (下落) 米国によるシリア攻撃や北朝鮮情勢の緊迫化など地政学リスクが高まったことなどから、リスク回避の動きが強まったこと。
- (上昇) 仏大統領選においてEU (欧州連合) 離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したこと。
- (上昇) 日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったほか、米国株式市場が過去最高値を更新したこと。
- (下落) 北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと。

②の局面 (9月上旬～1月下旬)

- (上昇) FOMC (米連邦公開市場委員会) において保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、1ドル112円台まで円安ドル高が進んだことから輸出関連株を中心に上昇したこと。
- (上昇) 衆議院議員総選挙において与党圧勝となり、政権の安定を好感する買いが膨らんだこと。

- (下落) 日経平均株価が一時26年ぶりの高値をつけ、高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと。
- (上昇) 米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことや、米中の経済指標が堅調だったことなどから世界的な景気拡大への期待が高まったこと。

③の局面（1月下旬～期末）

- (下落) 米財務長官の米ドル安容認発言などから1ドル108円台まで円高ドル安が進行したことや、米国の長期金利上昇などから米国株式市場が下落したこと。
- (下落) 米雇用統計で賃金の上昇が確認され、インフレ圧力の高まりが景気拡大への足かせになるとの警戒感から、リスク回避的な動きが強まったこと。
- (下落) トランプ米大統領が、鉄鋼・アルミニウムに関税を課す輸入制限を発動する方針を表明したことで保護主義への警戒感が強まったこと。

○投資環境

日本では、生鮮食品価格の上昇にもかかわらず堅調に推移した個人消費や、好調な輸出によって企業の国内生産が拡大していることなどを背景に、景況感の改善がみられました。一方トランプ米政権の政策に対する不透明感の高まりから、企業が国内の設備投資を慎重化させることが懸念されました。その後、賃金上昇のペースは鈍いものの雇用者数の増加によって雇用者所得全体が支えられ、引き続き堅調な個人消費などがけん引役となり、2017年4-6月期GDP（国内総生産）成長率は高い伸びとなりました。個人消費は失業率低下による労働環境の改善によって緩やかな増加基調を維持することが見込まれましたが、夏場は天候不順の影響もあって減少に転じました。10月には安倍首相が2018年の春闘に向けて3%の賃上げへの期待感を示し、予算、税制、規制改革も含めた賃上げに向けた環境整備の動向が注目されました。2018年3月の日銀金融政策決定会合において現行の金融緩和政策の維持が決定され、黒田総裁から速やかな金利調整の可能性を否定する発言があり、安定的に物価上昇が続くまで金融緩和を続ける姿勢が改めて示されました。

米国では、世界経済の循環的な回復に加え、トランプ政権に対する政策期待などを背景に、家計の消費マインドなどが上昇することで景況感の改善が進みました。2017年の年央にかけては、失業率が低位にとどまる堅調な雇用環境などを背景に底堅い消費が続いていましたが、オバマケア（医療保険制度改革法）代替法案の審議が難航したこともあり、税制改革の実現には不透明感が強まりました。8月下旬に米国本土を直撃した大型ハリケーンなどの影響により経済成長が減速する局面もありましたが、年後半には税制改革法案が可決される運びとなり、個人所得税率や法人税率の引き下げなどの施策が経済成長率を押し上げることが期待されました。2017年を通じてFRB（米連邦準備制度理事会）は3度の利上げとバランスシートの縮小を決定しました。年明け以降、FRB議長はイエレン氏からパウエル氏へと引き継がれましたが、両者の金融政策スタンスには大きな差異がないと考えられ、金融政策の方針にも変更はないと

の見方が広がりました。一方で、トランプ米大統領が保護主義的な通商政策を公表したことから、貿易摩擦が世界経済に悪影響を及ぼす懸念が生じており、株式市場においては期末にかけてリスク回避的な動きがみられました。

○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99.3%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、ヤマトホールディングス、任天堂、TDK、ジェイ エフ イー ホールディングス、新日鐵住金などを買付けました。一方、ポーラ・オルビスホールディングス、積水ハウス、日本電信電話、日本碍子、富士フイルムホールディングス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、医薬品、小売業、陸運業など、主な銘柄は丸井グループ、任天堂、協和発酵キリン、東京海上ホールディングス、ソニーなどです。

○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+8.8%となったのに対して、基準価額は+12.7%となりました。

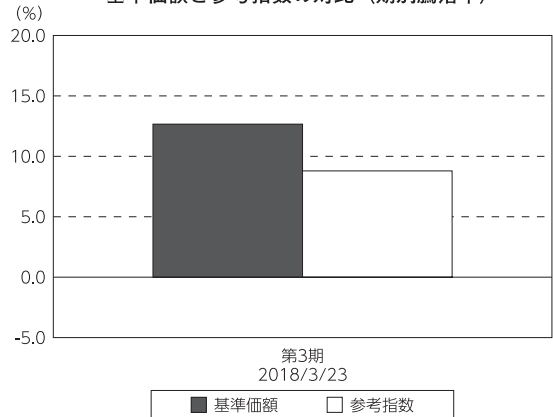
（主なプラス要因）

- ①市場平均より多めに保有していた其他製品が市場平均より値上がりしたこと
- ②市場平均より少なめに保有していた輸送用機器、銀行業の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していた島津製作所、セイノーホールディングス、日本ユニシスなどが市場平均より値上がりしたこと

（主なマイナス要因）

- ①市場平均より少なめに保有していた電気機器が市場平均より値上がりしたこと
- ②市場平均より多めに保有していた保険業、鉄鋼の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ③市場平均より多めに保有していた日本碍子、マブチモーター、味の素などが値下がりしたこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（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

日本経済は緩やかな拡大を続けています。10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+0.5%となり、8四半期連続のプラス成長を記録しました。引き続き所得も含めた雇用環境は良好であると思われます。一方で、1月のコア消費者物価指数（生鮮食品を除く）は前年比+0.9%となり、前月に引き続き横ばい圏での推移となりました。日銀が目標に掲げる物価上昇率2%からは依然として距離があることから、日銀は現行の金融緩和政策を継続する見通しです。金融市場の注目を集めていた日銀人事については、2月16日に政府から黒田総裁の続投と2人の副総裁人事案が衆参両院に提出されました。日銀の体制変更による金融政策の変更は当面ないとみていますが、為替・株式市場が安定化し、実際の物価上昇率や先行きの上昇見通しが更に強まる場合、日銀は長期金利目標の変更を模索する可能性があるかとみています。当社では、2018年度の実質GDP成長率は前年度比+1.2%と予想しています。

2017年度国内企業の予想経常利益は、前年度比18.6%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23日時点）、2018年度は同7.2%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、2017年度の予想PBR（株価純資産倍率）が1.59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、上昇するとみえています。

・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

(2017年3月24日～2018年3月23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 9 (9)	% 0.084 (0.084)	(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	9	0.084	
期中の平均基準価額は、10,944円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

○売買及び取引の状況

(2017年3月24日～2018年3月23日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 13,441 (△ 6,494)	千円 25,902,046 ()	千株 52,896	千円 93,065,217

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

* () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2017年3月24日～2018年3月23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	118,967,264千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	118,954,789千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.00

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2017年3月24日～2018年3月23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	$\frac{D}{C}$
			%			%
株式	百万円 25,902	百万円 4,657	18.0	百万円 93,065	百万円 26,107	28.1

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)	102,555千円
うち利害関係人への支払額 (B)	26,596千円
(B) / (A)	25.9%

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

(2018年3月23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
水産・農林業 (0.7%)				
日本水産	—	1,143	603,504	
サカタのタネ	—	13.5	47,655	
建設業 (6.1%)				
ミライト・ホールディングス	—	29	47,009	
コムシスホールディングス	270	545.5	1,470,122	
積水ハウス	1,716.5	—	—	
関電工	2,000	1,599	1,874,028	
きんでん	1,018	—	—	
協和エクシオ	—	17	44,710	
日揮	—	456	993,168	
高砂熱学工業	642	446.4	816,912	
大気社	130	14.5	48,140	
食料品 (5.2%)				
日清製粉グループ本社	400	—	—	
江崎グリコ	412	—	—	
ヤクルト本社	—	64.5	502,455	
宝ホールディングス	1,080	525	615,300	
コカ・コーラ ボトラーズジャパンホルデ	220	—	—	
不二製油グループ本社	490	505	1,583,175	
味の素	1,280	764.5	1,435,348	
キュービー	320	123	346,860	
ハウス食品グループ本社	—	13	44,005	
フジッコ	25	—	—	
繊維製品 (—%)				
T S I ホールディングス	59	—	—	
化学 (7.6%)				
信越化学工業	29	53	553,850	
三井化学	5,750	530.4	1,710,540	
J S R	30	117	269,451	
東京応化工業	160	100.5	370,845	
三菱ケミカルホールディングス	3,135	1,819	1,779,163	
ダイセル	—	107	118,235	
住友ベークライト	—	477	425,961	
日油	—	16	47,056	

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
ソフト99コーポレーション	—	19.6	24,421	
三洋化成工業	15.5	—	—	
富士フィルムホールディングス	700	59.9	249,004	
マンダム	244	293.4	1,010,763	
ファンケル	—	26	91,130	
ポーラ・オルビスホールディングス	254	—	—	
上村工業	1.2	0.3	2,502	
医薬品 (7.3%)				
協和発酵キリン	1,610	930	2,000,430	
日本新薬	433	259.8	1,771,836	
ロート製薬	855	23.5	66,082	
小野薬品工業	—	88.5	287,448	
参天製薬	40	—	—	
キッセイ薬品工業	—	16.9	45,545	
そーせいグループ	—	37.1	318,689	
大塚ホールディングス	370	350.4	1,768,468	
ヘリオス	—	45	86,760	
石油・石炭製品 (0.5%)				
J X T G ホールディングス	—	680	429,352	
ゴム製品 (0.0%)				
オカモト	—	46	48,668	
ガラス・土石製品 (1.5%)				
旭硝子	600	120	495,600	
住友大阪セメント	5,370	664	299,464	
アジアパイルホールディングス	51	—	—	
東海カーボン	—	275	421,300	
日本碍子	1,300	—	—	
フジインコーポレーテッド	—	29	63,916	
鉄鋼 (2.8%)				
新日鐵住金	—	419	952,177	
ジェイ エフ イー ホールディングス	130	689	1,455,168	
東京製鐵	—	30	24,480	
共英製鋼	321	—	—	
大和工業	221	—	—	
丸一鋼管	67	—	—	

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
三菱製鋼	20	—	—	—
非鉄金属 (2.3%)				
住友金属鉱山	—	99	427,680	
住友電気工業	1,020	1,020	1,586,610	
金属製品 (0.5%)				
L I X I Lグループ	220	100	230,500	
三益半導体工業	60	99.5	182,085	
機械 (4.4%)				
三浦工業	15	—	—	
アマダホールディングス	2,360	1,446	1,810,392	
旭ダイヤモンド工業	—	38	40,850	
SMC	7	7	290,220	
オイレス工業	4	—	—	
サトーホールディングス	137	13	41,860	
小森コーポレーション	185	37	48,211	
椿本チエイン	876	505	423,695	
ダイフク	—	8	48,720	
CKD	451	—	—	
グローリー	10	—	—	
セガサミーホールディングス	—	33	54,384	
ツバキ・ナカシマ	595.3	—	—	
THK	4	25.5	110,542	
スター精密	622	501	962,922	
電気機器 (14.3%)				
三菱電機	—	414	679,581	
マブチモーター	500	344.1	1,737,705	
ダイヘン	820	652	500,084	
大崎電気工業	225	—	—	
セイコーエプソン	50	—	—	
ソニー	770	383.5	1,954,316	
TDK	—	167.2	1,566,664	
ヒロセ電機	—	3	44,340	
マクセルホールディングス	5	26	51,818	
アルパイン	10	—	—	
横河電機	—	10	20,460	
堀場製作所	312.5	164.8	1,254,128	
スタンレー電気	412	382	1,449,690	
ウシオ電機	—	6	8,604	
日本セラミック	207	106	290,546	
ファナック	5	—	—	

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
ローム	230	178.3	1,783,000	
三井ハイテック	7	—	—	
京セラ	—	72.8	415,906	
ニチコン	—	39	45,318	
KOA	—	70.5	150,235	
東京エレクトロン	—	28.4	571,550	
輸送用機器 (3.0%)				
デンソー	—	10	56,280	
東海理化電機製作所	240	—	—	
日産自動車	670	1,555	1,718,275	
トヨタ自動車	40	—	—	
アイシン精機	600	156.6	862,866	
精密機器 (2.6%)				
島津製作所	1,488	690.9	1,926,229	
ナカニシ	1	13.5	82,350	
朝日インテック	—	59	223,020	
シチズン時計	—	65	48,035	
その他製品 (5.8%)				
バンダイナムコホールディングス	717.9	487.1	1,665,882	
トッパン・フォームズ	516	139.8	161,189	
凸版印刷	930	—	—	
ヤマハ	606	247	1,118,910	
リンテック	—	19.5	57,330	
任天堂	—	42.1	2,006,907	
岡村製作所	—	68	95,676	
陸運業 (6.2%)				
東京急行電鉄	3,020	1,155.5	1,916,974	
東日本旅客鉄道	55	—	—	
西武ホールディングス	—	343.5	625,170	
ヤマトホールディングス	—	720	1,859,040	
福山通運	837	—	—	
セイノーホールディングス	1,650	555	1,050,060	
海運業 (0.4%)				
日本郵船	—	155	323,485	
空運業 (0.9%)				
日本航空	—	179	756,633	
倉庫・運輸関連業 (—%)				
上組	615	—	—	
情報・通信業 (4.6%)				
新日鉄住金ソリューションズ	402	288.5	832,034	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
T I S	—	33	137, 115
コーエーテックホールディングス	354.5	211	436, 559
L I N E	—	14	55, 720
日本ユニシス	840	787.5	1, 752, 187
日本テレビホールディングス	570	—	—
テレビ朝日ホールディングス	40	—	—
日本電信電話	580	37.6	183, 488
東宝	80	—	—
東映	815	61.9	670, 996
エヌ・ティ・ティ・データ	215	—	—
アイネス	4	—	—
卸売業 (2.5%)			
伯東	6	40.2	60, 943
第一興商	109	38.7	213, 237
三井物産	—	140	251, 790
日立ハイテクノロジーズ	—	66.4	318, 388
三菱商事	590	—	—
キャノンマーケティングジャパン	340	345	944, 265
リョーサン	86	90	334, 800
オートバックスセブン	303	—	—
因幡電機産業	—	8.7	40, 107
小売業 (7.1%)			
サンエー	10	10	59, 500
ドトール・日レスホールディングス	400	138	341, 274
マツモトキヨシホールディングス	188	347	1, 464, 340
ココカラファイン	30	12.5	86, 875
セブン&アイ・ホールディングス	350	97	423, 793
西松屋チェーン	46	—	—
サイゼリヤ	218	143	427, 856
青山商事	595	203	857, 675
しまむら	—	5	65, 750
丸井グループ	1, 900	1, 019	2, 019, 658
ヤオコー	76.3	52.3	296, 541
ケーズホールディングス	170	47	137, 898
ヤマダ電機	3, 400	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
銀行業 (4.1%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	4, 700	2, 426	1, 663, 265
三井住友トラスト・ホールディングス	230	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	610	432.3	1, 913, 359
みずほフィナンシャルグループ	6, 400	—	—
証券、商品先物取引業 (0.2%)			
S B Iホールディングス	—	56	141, 008
保険業 (4.8%)			
S O M P Oホールディングス	725	368.7	1, 498, 765
東京海上ホールディングス	570	416	1, 993, 888
T & Dホールディングス	—	427	707, 752
その他金融業 (2.9%)			
芙蓉総合リース	214	161.8	1, 106, 712
東京センチュリー	104	34.5	218, 040
日立キャピタル	48	—	—
オリックス	450	210	384, 405
三菱UFJリース	3, 132	1, 412	861, 320
不動産業 (0.6%)			
パーク24	—	154	437, 360
レオパレス21	—	95	77, 425
サービス業 (1.1%)			
総合警備保障	298.4	81.5	400, 572
博報堂DYホールディングス	415	142	203, 060
電通	60	—	—
日本空調サービス	—	4	2, 888
ダスキン	—	23	59, 340
りらいあコミュニケーションズ	105	35	43, 785
リクルートホールディングス	75	—	—
エイチ・アイ・エス	115	—	—
共立メンテナンス	—	34.5	160, 080
セコム	104	7	52, 416
ベネッセホールディングス	—	19.5	72, 442
合 計	株数・金額	84, 948	38, 998
	銘柄数<比率>	128	140
			<99.3%>

*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

(2018年3月23日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 87,408,304	% 98.9
コール・ローン等、その他	941,252	1.1
投資信託財産総額	88,349,556	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年3月23日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	88,349,556,337 円
コール・ローン等	382,417,267
株式(評価額)	87,408,304,450
未収入金	430,015,720
未収配当金	128,818,900
(B) 負債	363,480,094
未払金	188,979,381
未払解約金	174,500,000
未払利息	713
(C) 純資産総額(A-B)	87,986,076,243
元本	79,841,764,094
次期繰越損益金	8,144,312,149
(D) 受益権総口数	79,841,764,094口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,020円

(注) 期首元本額は145,189,630,507円、期中追加設定元本額は823,866,536円、期中一部解約元本額は66,171,732,949円、1口当たり純資産額は1.1020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) 57,310,046,770円
 ・野村日本企業価値向上オープン (円投資型) 22,531,717,324円

○損益の状況 (2017年3月24日～2018年3月23日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	2,643,698,725 円
受取配当金	2,643,177,150
その他収益金	859,923
支払利息	△ 338,348
(B) 有価証券売買損益	14,773,189,604
売買益	19,218,120,401
売買損	△ 4,444,930,797
(C) 当期損益金(A+B)	17,416,888,329
(D) 前期繰越損益金	△ 3,167,742,593
(E) 追加信託差損益金	37,333,464
(F) 解約差損益金	△ 6,142,167,051
(G) 計(C+D+E+F)	8,144,312,149
次期繰越損益金(G)	8,144,312,149

*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

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞