

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10期（決算日2025年3月24日）

作成対象期間（2024年3月26日～2025年3月24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。
なお、当ファンドは、2024年12月20日に信託期間を延長する約款変更を行ない、信託期間終了日は2031年3月24日となりましたので、ご留意下さい。
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2031年3月24日までです。	
運用方針	野村日本企業価値向上オープン マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、主としてわが国の株式に実質的に投資し、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行なうことを基本とします。わが国の株式の中から、企業価値向上が期待される銘柄を選別して投資することにより、中長期的な値上がり益の獲得を目指します。	円建て資産について、選択権付き為替予約取引等の外国為替に関するデリバティブ取引を活用し、米ドルへの投資効果を追求します。なお、外国為替予約取引等を活用する場合があります。
主な投資対象	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/>

<円投資型>

○最近５期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		税 込 分 配	み 金 騰 落	期 中 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	期 中 率			
	円	円		%		%	%	%	百万円
6期(2021年3月23日)	12,806	150		60.4	3,081.98	56.3	98.8	—	8,695
7期(2022年3月23日)	12,189	70	△	4.3	3,159.21	2.5	96.2	—	7,502
8期(2023年3月23日)	12,830	150		6.5	3,210.33	1.6	92.9	—	7,468
9期(2024年3月25日)	17,148	350		36.4	4,671.17	45.5	95.1	—	8,811
10期(2025年3月24日)	16,287	320	△	3.2	4,803.82	2.8	96.7	—	7,798

* 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 組	入 比	率 式	株 先	物 比	率 式
		騰 落 率		東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)						
(期 首)	円	%		%		%		%		%
2024年 3 月25日	17,148	—	4,671.17	—		95.1				—
3 月末	17,322	1.0	4,699.20	0.6		93.9				—
4 月末	17,164	0.1	4,656.27	△0.3		94.2				—
5 月末	16,981	△1.0	4,710.15	0.8		95.0				—
6 月末	17,087	△0.4	4,778.56	2.3		95.0				—
7 月末	17,124	△0.1	4,752.72	1.7		97.1				—
8 月末	16,622	△3.1	4,615.06	△1.2		96.5				—
9 月末	16,617	△3.1	4,544.38	△2.7		96.9				—
10月末	16,597	△3.2	4,629.83	△0.9		95.8				—
11月末	15,908	△7.2	4,606.07	△1.4		96.1				—
12月末	16,398	△4.4	4,791.22	2.6		96.6				—
2025年 1 月末	16,322	△4.8	4,797.95	2.7		96.9				—
2 月末	15,927	△7.1	4,616.34	△1.2		97.6				—
(期 末)										
2025年 3 月24日	16,607	△3.2	4,803.82	2.8		96.7				—

* 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>

○最近５期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額			株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 期 騰 落 中 率			
	円		円	%	%	%	百万円
6 期(2021年 3 月23日)	12,137		120	58.5	93.1	5.5	22,034
7 期(2022年 3 月23日)	12,882		90	6.9	86.9	9.3	19,838
8 期(2023年 3 月23日)	14,837		270	17.3	88.8	4.0	19,757
9 期(2024年 3 月25日)	24,011		670	66.3	88.3	6.9	28,712
10期(2025年 3 月24日)	23,324		660	△ 0.1	91.1	5.4	24,035

* 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。
* 当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行なっていないため、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

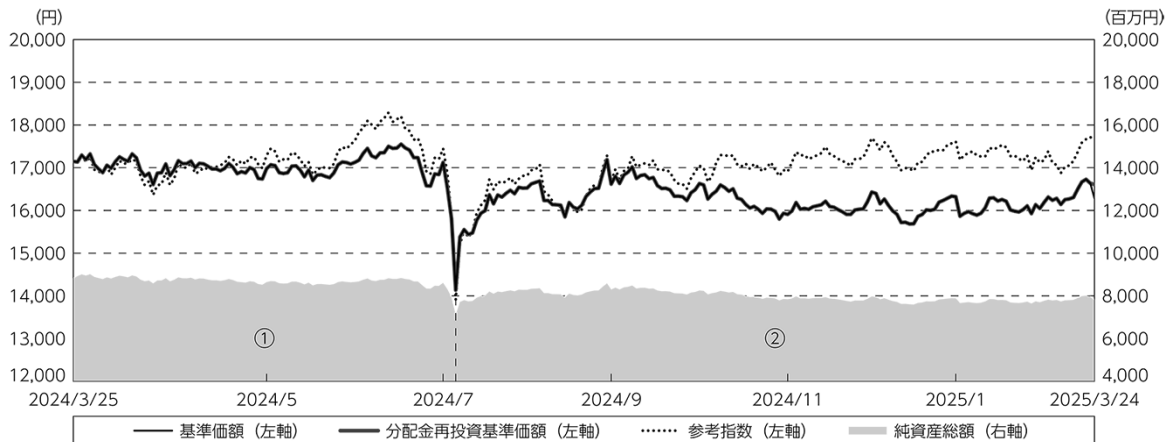
年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落	率		
(期 首) 2024年 3 月25日	円		%	%	%
	24,011	—	—	88.3	6.9
3 月末	24,295		1.2	85.6	7.7
4 月末	25,051		4.3	84.5	9.0
5 月末	24,945		3.9	86.6	7.6
6 月末	25,868		7.7	85.3	8.9
7 月末	24,714		2.9	90.7	6.2
8 月末	22,655		△5.6	89.3	6.1
9 月末	22,181		△7.6	90.2	6.8
10月末	24,006		△0.0	86.8	9.1
11月末	22,760		△5.2	90.5	5.5
12月末	24,790		3.2	87.0	9.1
2025年 1 月末	24,278		1.1	89.7	6.9
2 月末	22,986		△4.3	90.7	5.6
(期 末) 2025年 3 月24日	23,984		△0.1	91.1	5.4

* 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。

＜円投資型＞

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期 首：17,148円

期 末：16,287円（既払分配金（税込み）：320円）

騰落率：△ 3.2%（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（2024年3月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- （注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- （注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。参考指数は、作成期首（2024年3月25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3.2%の下落

基準価額は期首17,148円から期末16,607円（分配金込み）に541円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～8月上旬）

- （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）日銀が金融政策の現状維持を発表し一時1米ドル160円台まで円安が進行したことや、米国のインフレ率鈍化などを受けて米長期金利が低下し米国株が上昇したこと

<円投資型>

- （上昇）当面日米金利差に大きな変化はないとの見方などから円安・米ドル高が進行し、輸出関連株などを中心に上昇したこと
- （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

②の局面（8月上旬～期末）

- （上昇）日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言や、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まったことなどが好感されたこと
- （下落）米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行したこと
- （上昇）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）衆院選にて与党である自民党が議席数を大幅に減らすとの見方や、米大統領選にてトランプ前大統領が優勢との見方が広がり、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や、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたこと
- （下落）米国の長期金利が上昇したことや、中国に対する半導体輸出規制強化の報道などが懸念されたこと
- （上昇）トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAI（人工知能）への大規模投資計画などが好感されたこと
- （上昇）トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたこと

＜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）（配当込み）の騰落率が+2.8%となったのに対して、基準価額は-3.2%となりました。

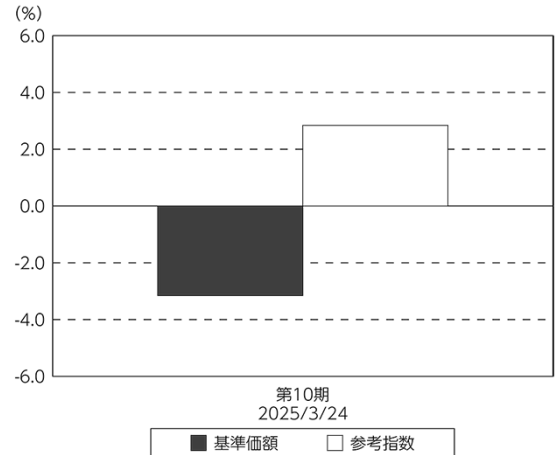
（主なプラス要因）

- ①市場平均より少なめに保有していた卸売業の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②保有していなかった陸運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非鉄金属の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ④保有していなかったトヨタ自動車、東京エレクトロンの騰落率が市場平均下回ったこと
- ⑤市場平均より多めに保有していた日鉄ソリューションズなどの騰落率が市場平均を上回ったこと

（主なマイナス要因）

- ①保有していなかった銀行業、保険業の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ②市場平均より多めに保有していた化学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資生堂などの騰落率が市場平均を下回ったこと
- ④保有していなかった三菱UFJフィナンシャル・グループ、ソニーグループの騰落率が市場平均を上回ったこと

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（注）参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

＜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320円とさせていただきました。
- （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ないます。

○分配原資の内訳

（単位：円、１万口当たり・税込み）

項 目	第10期
	2024年３月26日～ 2025年３月24日
当期分配金	320
（対基準価額比率）	1.927%
当期の収益	194
当期の収益以外	125
翌期繰越分配対象額	6,992

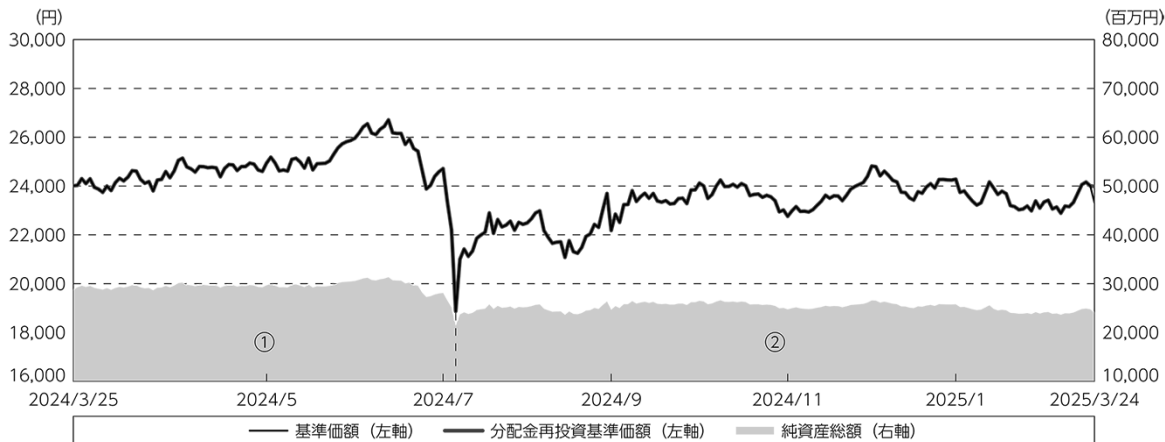
（注）対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

（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：24,011円

期 末：23,324円（既払分配金（税込み）：660円）

騰落率：△ 0.1%（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。作成年首（2024年3月25日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。

（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0.1%の下落

基準価額は期首24,011円から期末23,984円（分配金込み）に27円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～8月上旬）

（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）日銀が金融政策の現状維持を発表し一時1米ドル160円台まで円安が進行したことや、米国のインフレ率鈍化などを受けて米長期金利が低下し米国株が上昇したこと

（上昇）当面日米金利差に大きな変化はないとの見方などから円安・米ドル高が進行し、輸出関連株などを中心に上昇したこと

（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

<米ドル投資型>

②の局面（8月上旬～期末）

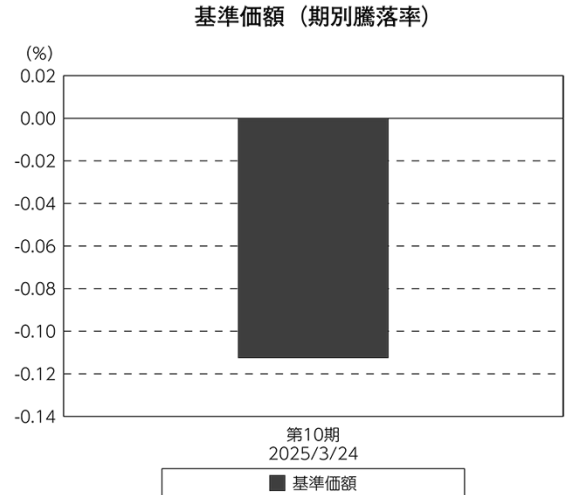
- （上昇）日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言や、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まったことなどが好感されたこと
- （下落）米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行したこと
- （上昇）FOMC（米連邦公開市場委員会）による0.5%の大幅な利下げを受けて円高が一服したこと
- （下落）衆院選にて与党である自民党が議席数を大幅に減らすとの見方や、米大統領選にてトランプ前大統領が優勢との見方が広がり、日米の政局不安が高まったこと
- （上昇）衆院選で与党が大敗し野党が議席数を大きく伸ばす中で、今後の財政拡張的な政策への期待が高まったことや、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたこと
- （下落）米国の長期金利が上昇したことや、中国に対する半導体輸出規制強化の報道などが懸念されたこと
- （上昇）トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAI（人工知能）への大規模投資計画などが好感されたこと
- （上昇）トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたこと

＜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660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10期 2024年3月26日～ 2025年3月24日
当期分配金 (対基準価額比率)	660 2.752%
当期の収益	208
当期の収益以外	451
翌期繰越分配対象額	13,372

(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

期首は、日銀が当面は緩和的な金融環境を維持するとの見方が広がり、低金利の継続見通しが好感された不動産株や、円安・米ドル高が進行したことで採算改善が期待された輸出関連株などを中心に、国内株式市場は堅調に推移しました。

4月に入ると、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などから、国内株式市場は下落しました。その後は日銀が金融政策の現状維持を発表し一時1米ドル160円台まで円安が進行したことなどから、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

5月の国内株式市場は、日銀による国債買入れの減額などが嫌気され下落した後、米国のインフレ率鈍化などを受けて米長期金利が低下し米国株が上昇したことなどから反発し、更にその後は、米大手AI向け半導体企業による市場予想を上回る決算発表が好感される一方で、米国での根強いインフレ圧力を示唆する経済指標の発表と長期金利の反転上昇が嫌気されるなど、一進一退の推移となりました。

6月に入ると、欧州政治不安によるリスクオフの動きが広がり、下落する場面もありましたが、日銀が金融政策の正常化に動いた場合でも当面日米金利差に大きな変化はないとの見方などから円安・米ドル高が進行し、国内株式市場は上昇しました。

7月は、円安・米ドル高の進行が好感された輸出関連株などを中心に国内株式市場は上昇して始まりましたが、中旬に入ると、日銀による為替介入観測を受けた円相場の急騰や、米国による中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落に転じました。そして、8月に入っても、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の強まりなどから、自動車や機械などの輸出関連株を中心に国内株式市場は下落しました。同5日には投資家のリスク回避姿勢が強まり日経平均株価は過去最大の下落幅を記録しましたが、その後は、日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言などを受けて国内株式市場は急反発しました。月末にかけては、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まり、国内株式市場も堅調な推移となりました。

9月は、米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行し国内株式市場は下落して始まりましたが、その後は、FOMC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などから反発しました。10月に入っても、米国の堅調な雇用環境が示され景気鈍化懸念が後退したことや、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などから、国内株式市場は上昇しました。

11月は、米大統領選挙でのトランプ前大統領の当選が確実となり円安・米ドル高が進行したことや、日本企業の7-9月期決算における相次ぐ自社株買いの発表やFOMCによる追加利下げも株価を支える要因となり、国内株式市場は堅調に推移しました。

＜円投資型/米ドル投資型＞

12月に入っても、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたことや、日銀が早期の利上げをするのは難しいとの見方から円安・米ドル高が進行したなどから自動車株などが買われ、国内株式市場は上昇しました。

2025年1月は、堅調な経済指標を受けて米国の長期金利が上昇したことや、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落して始まりました。その後は、トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAIへの大規模投資計画などが好感され国内株式市場は反発し、月間では小幅上昇となりました。

2月は、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、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落しました。

3月に入ると、米景気の先行き懸念を背景に米株式相場が大きく下落した流れを受け、国内株式市場も一時下落しましたが、トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたことなどから国内株式市場は上昇して期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

〔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96.7%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96.5%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96.9%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。

＜円投資型/米ドル投資型＞

- (2) 期中の売買では横浜ゴム、日本電子、フジシールインターナショナル、資生堂、鹿島建設などを買い付けしました。一方総合警備保障、清水建設、日鉄ソリューションズ、本田技研工業、エスベックなどを売却しました。
- (3) 期末において保有している主な業種は電気機器、化学、食料品、機械、輸送用機器など、主な銘柄はアサヒグループホールディングス、富士フイルムホールディングス、住友不動産、京セラ、横浜ゴムなどです。

◎今後の運用方針

【野村日本企業価値向上オープン マザーファンド】

・投資環境

日本経済は堅調に推移しています。2024年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+2.2%となり、7-9月期の同+1.4%から加速し3四半期連続でプラス成長となりました。輸入減による外需寄与が成長率を押し上げた他、民間設備投資が前期比年率+2.3%（7-9月期同-0.3%）とプラスに転じたことも寄与しました。12月の毎月勤労統計調査における一般労働者の所定内給与（共通事業所ベース）は、前年同月比+2.8%となり5月以降は概ね同水準で推移しています。米国の通商政策が日本経済に与える影響には注意を要しますが、2025年の春闘も2024年並みの賃金上昇率となると予想しており、個人消費は底堅く推移するとみています。1月の日銀金融政策決定会合では、政策金利の0.5%への引き上げが決定されましたが、2月に公表された「主な意見」では、今後の段階的な利上げを支持する意見が目立ちました。当社では2025年7月に0.75%への追加利上げを予想しています。また、2025年の日本の実質GDP成長率は前年比+1.4%と予想しています。

2025年度国内企業の予想経常利益は、前年度比2.7%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20日時点）、2025年度は同7.4%増（同上）となることが予想されます。

・投資方針

- (1) 引き続き、ROEや余剰資金水準などに基づく企業価値向上の「余地」、および経営陣の株主還元などを通じた企業価値向上への「意欲」の2つの視点で選んだ銘柄を主要投資対象として運用を行なっています。
- (2) 銘柄選択にあたっては、企業取材によるボトムアップアプローチをベースに、企業の競争力や経営の評価、収益予想やESG（環境・社会・企業統治）の視点などの企業分析を行ない、経営者などとの対話を通じた企業価値向上への意識の変化などを重視したうえで、企業の成長性やバリュエーションなどを考慮して組み入れを行ないます。また、銘柄の投資比率の決定に際しては、株式の市場性などにも留意して分散投資をはかります。

＜円投資型/米ドル投資型＞

- (3) 経営者の意識が変わってきたことで、自社株買いの実施や配当性向の引き上げなど株主還元強化の動きが強まっています。今後も経営者のとの対話を通じて事業の成長も含め企業価値の向上に積極的に取り組んでいる企業に着目して投資していく方針です。

〔野村日本企業価値向上オープン（円投資型）〕

当ファンドは引き続き第11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11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

(2024年 3 月26日～2025年 3 月24日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 229	% 1. 371	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(110)	(0. 658)	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)	(110)	(0. 658)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、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)	(9)	(0. 055)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	6	0. 038	(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. 038)	
(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	236	1. 412	
期中の平均基準価額は、16,672円です。			

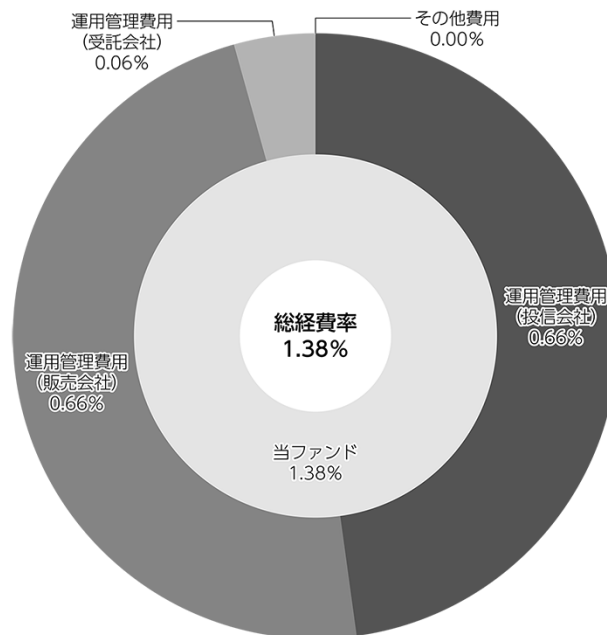
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
* 各比率は 1 万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第 3 位未満は四捨五入してあります。

＜円投資型＞

（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1.38%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。

<円投資型>

○売買及び取引の状況

(2024年3月26日～2025年3月24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 60,596	千円 123,900	千口 484,640	千円 961,600

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2024年3月26日～2025年3月24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	17,133,166千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	31,802,844千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.53	

* (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26日～2025年3月24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			売付額等		
	A	うち利害関係人 との取引状況 B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人 との取引状況 D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 7,298	百万円 110	% 1.5	百万円 9,834	百万円 1,603	% 16.3

平均保有割合 25.2%

※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。

<円投資型>

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)	3,159千円
うち利害関係人への支払額 (B)	345千円
(B) / (A)	10.9%

* 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。

○組入資産の明細

(2025年3月24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	4,297,462	3,873,418	7,785,183

* 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24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	7,785,183	97.2
コール・ローン等、その他	225,176	2.8
投資信託財産総額	8,010,359	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（2025年3月24日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,010,359,308
コール・ローン等	221,273,345
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド(評価額)	7,785,183,005
未収入金	3,900,000
未収利息	2,958
(B) 負債	211,435,286
未払収益分配金	153,230,504
未払解約金	3,942,288
未払信託報酬	54,132,632
その他未払費用	129,862
(C) 純資産総額(A－B)	7,798,924,022
元本	4,788,453,258
次期繰越損益金	3,010,470,764
(D) 受益権総口数	4,788,453,258口
1万口当たり基準価額(C／D)	16,287円

(注) 期首元本額は5,138,581,697円、期中追加設定元本額は90,828,970円、期中一部解約元本額は440,957,409円、1口当たり純資産額は1.6287円です。

○損益の状況（2024年3月26日～2025年3月24日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	110,047
受取利息	110,047
(B) 有価証券売買損益	△ 146,792,520
売買益	23,669,619
売買損	△ 170,462,139
(C) 信託報酬等	△ 113,176,816
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	△ 259,859,289
(E) 前期繰越損益金	3,224,622,176
(F) 追加信託差損益金	198,938,381
(配当等相当額)	(182,812,538)
(売買損益相当額)	(16,125,843)
(G) 計(D＋E＋F)	3,163,701,268
(H) 収益分配金	△ 153,230,504
次期繰越損益金(G＋H)	3,010,470,764
追加信託差損益金	198,938,381
(配当等相当額)	(183,887,882)
(売買損益相当額)	(15,050,499)
分配準備積立金	3,164,396,648
繰越損益金	△ 352,864,265

* 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26日～2025年3月24日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2024年3月26日～ 2025年3月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	93,004,976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	183,887,882円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	3,224,622,176円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	3,501,515,034円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,312円
g. 分配金	153,230,504円
h. 分配金(1万口当たり)	320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）	320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＞

②設定解約の申込受付締め時間の規定を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11月5日＞

③信託期間を5年更新し、信託期間終了日を2031年3月24日とする所要の約款変更を行ないました。
＜変更適用日：2024年12月20日＞

<米ドル投資型>

○ 1 万口当たりの費用明細

（2024年 3 月26日～2025年 3 月24日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	332	1. 382	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(158)	(0. 658)	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 ）	(158)	(0. 658)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、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 ）	(16)	(0. 066)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	9	0. 037	(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. 035)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	(0)	(0. 002)	
(c) そ の 他 費 用	1	0. 003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(1)	(0. 003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0. 000)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	342	1. 422	
期中の平均基準価額は、24, 044円です。			

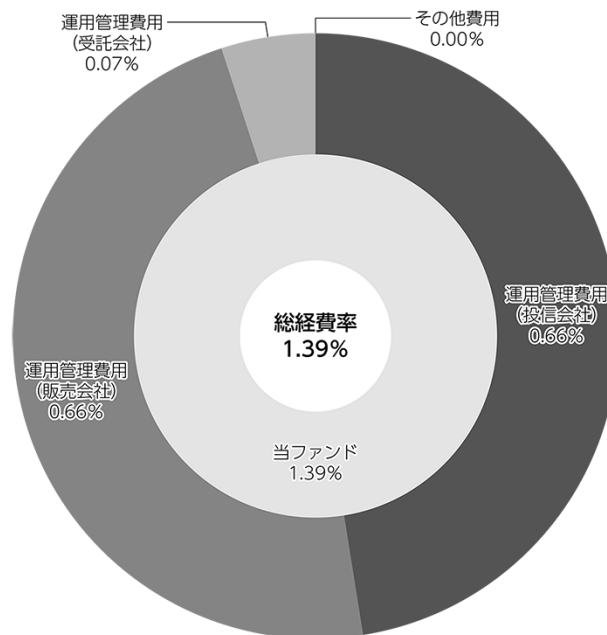
* 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
* 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

<米ドル投資型>

（参考情報）

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.39%です。



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

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

（注）各比率は、年率換算した値です。

（注）当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含みます。

（注）当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、信託事務の処理に要するその他の諸費用等が含まれます。

（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。

<米ドル投資型>

○売買及び取引の状況

(2024年3月26日～2025年3月24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 14,254	百万円 14,980	百万円 —	百万円 —

*単位未満は切り捨て。

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 規 買 付 額	決 済 額	権 行	利 使	権 放	利 棄	新 規 売 付 額	決 済 額	権 被 行 使	義 務 消 滅
国 内	通貨オプション取引	コール プット	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円	百万円
			91,595	92,386	—	—	—	—	—	—	—	—
			—	—	—	—	—	—	91,595	91,377	—	—

*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 1,353,138	千円 2,702,100	千口 3,103,676	千円 5,982,100

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2024年3月26日～2025年3月24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	17,133,166千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	31,802,844千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.53	

*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

<米ドル投資型>

○利害関係人との取引状況等

(2024年3月26日～2025年3月24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）>

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	$\frac{D}{C}$
			%			%
株式先物取引	百万円 14,254	百万円 14,254	100.0	百万円 14,980	百万円 14,980	100.0

<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	$\frac{B}{A}$	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 7,298	百万円 110	1.5	百万円 9,834	百万円 1,603	16.3

平均保有割合 74.8%

※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)	9,965千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,574千円
(B) / (A)	15.8%

* 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證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2025年3月24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	T O P I X	百万円 1,297 百万円 —

* 単位未満は切り捨て。

<米ドル投資型>

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	百万円
				437	－
				－	437

*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	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	千口	千円
	13, 000, 867	11, 250, 329	22, 612, 037

*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24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド	千円	%
	22, 612, 037	83. 3
コール・ローン等、その他	4, 530, 875	16. 7
投資信託財産総額	27, 142, 912	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

調査依頼を行なった取引は2024年3月12日から2025年3月10日までの間でオプション取引（為替店頭オプション取引）972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（2025年3月24日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	27,142,912,975
コール・ローン等	2,213,610,352
野村日本企業価値向上オープン マザーファンド(評価額)	22,612,037,832
コール・オプション(買)	437,659,300
未収入金	1,867,429,745
未収利息	29,595
差入委託証拠金	12,146,151
(B) 負債	3,107,342,294
プット・オプション(売)	437,659,300
未払金	1,804,286,460
未払収益分配金	680,142,366
未払解約金	10,531,992
未払信託報酬	174,307,219
その他未払費用	414,957
(C) 純資産総額(A－B)	24,035,570,681
元本	10,305,187,373
次期繰越損益金	13,730,383,308
(D) 受益権総口数	10,305,187,373口
1万口当たり基準価額(C／D)	23,324円

(注) 期首元本額は11,958,031,309円、期中追加設定元本額は256,496,414円、期中一部解約元本額は1,909,340,350円、1口当たり純資産額は2.3324円です。

○損益の状況（2024年3月26日～2025年3月24日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	4,538,154
受取利息	4,538,154
(B) 有価証券売買損益	△ 611,081,082
売買益	120,436,862
売買損	△ 731,517,944
(C) 先物取引等取引損益	939,071,024
取引益	17,365,231,319
取引損	△16,426,160,295
(D) 信託報酬等	△ 370,691,427
(E) 当期損益金(A＋B＋C＋D)	△ 38,163,331
(F) 前期繰越損益金	13,732,557,502
(G) 追加信託差損益金	716,131,503
(配当等相当額)	(509,571,475)
(売買損益相当額)	(206,560,028)
(H) 計(E＋F＋G)	14,410,525,674
(I) 収益分配金	△ 680,142,366
次期繰越損益金(H＋I)	13,730,383,308
追加信託差損益金	716,131,503
(配当等相当額)	(513,895,625)
(売買損益相当額)	(202,235,878)
分配準備積立金	13,267,041,545
繰越損益金	△ 252,789,740

* 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（2024年3月26日～2025年3月24日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2024年3月26日～ 2025年3月24日
a. 配当等収益(経費控除後)	214,626,409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	513,895,625円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	13,732,557,502円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	14,461,079,536円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	14,032円
g. 分配金	680,142,366円
h. 分配金(1万口当たり)	660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）	660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＞

②設定解約の申込受付締め時間の規定を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11月5日＞

③信託期間を5年更新し、信託期間終了日を2031年3月24日とする所要の約款変更を行ないました。
＜変更適用日：2024年12月20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10期（決算日2025年3月24日）

作成対象期間（2024年3月26日～2025年3月24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な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な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	参 考 指 数		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
		期 騰 落 中 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	期 騰 落 中 率			
	円	%		%	%	%	百万円
6 期(2021年 3 月23日)	14, 114	62.6	3, 081. 98	56. 3	99. 0	—	29, 391
7 期(2022年 3 月23日)	13, 700	△ 2. 9	3, 159. 21	2. 5	96. 4	—	25, 363
8 期(2023年 3 月23日)	14, 798	8. 0	3, 210. 33	1. 6	93. 1	—	26, 300
9 期(2024年 3 月25日)	20, 471	38. 3	4, 671. 17	45. 5	95. 2	—	35, 411
10期(2025年 3 月24日)	20, 099	△ 1. 8	4, 803. 82	2. 8	96. 9	—	30, 397

* 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 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落 率	東 証 株 価 指 数 (TOPIX) (配当込み)	騰 落 率		
(期 首)	円	%		%	%	%
2024年 3 月25日	20, 471	—	4, 671. 17	—	95. 2	—
3 月末	20, 682	1. 0	4, 699. 20	0. 6	94. 1	—
4 月末	20, 518	0. 2	4, 656. 27	△0. 3	94. 4	—
5 月末	20, 323	△0. 7	4, 710. 15	0. 8	95. 1	—
6 月末	20, 472	0. 0	4, 778. 56	2. 3	95. 2	—
7 月末	20, 541	0. 3	4, 752. 72	1. 7	97. 3	—
8 月末	19, 961	△2. 5	4, 615. 06	△1. 2	96. 6	—
9 月末	19, 979	△2. 4	4, 544. 38	△2. 7	97. 0	—
10月末	19, 978	△2. 4	4, 629. 83	△0. 9	95. 9	—
11月末	19, 168	△6. 4	4, 606. 07	△1. 4	96. 3	—
12月末	19, 784	△3. 4	4, 791. 22	2. 6	96. 8	—
2025年 1 月末	19, 715	△3. 7	4, 797. 95	2. 7	97. 0	—
2 月末	19, 258	△5. 9	4, 616. 34	△1. 2	97. 8	—
(期 末)						
2025年 3 月24日	20, 099	△1. 8	4, 803. 82	2. 8	96. 9	—

* 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）（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1.8%の下落

基準価額は、期首20,471円から期末20,099円に372円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～8月上旬）

- （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）日銀が金融政策の現状維持を発表し一時1米ドル160円台まで円安が進行したことや、米国のインフレ率鈍化などを受けて米長期金利が低下し米国株が上昇したこと
- （上昇）当面日米金利差に大きな変化はないとの見方などから円安・米ドル高が進行し、輸出関連株などを中心に上昇したこと
- （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

②の局面（8月上旬～期末）

- （上昇）日銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言や、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まったことなどが好感されたこと
- （下落）米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行したこと

- (上昇) 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) 衆院選にて与党である自民党が議席数を大幅に減らすとの見方や、米大統領選にてトランプ前大統領が優勢との見方が広がり、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や、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたこと
- (下落) 米国の長期金利が上昇したことや、中国に対する半導体輸出規制強化の報道などが懸念されたこと
- (上昇) トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAI（人工知能）への大規模投資計画などが好感されたこと
- (上昇) トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたこと

○投資環境

期首は、日銀が当面は緩和的な金融環境を維持するとの見方が広がり、低金利の継続見通しが好感された不動産株や、円安・米ドル高が進行したことで採算改善が期待された輸出関連株などを中心に、国内株式市場は堅調に推移しました。

4月に入ると、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などから、国内株式市場は下落しました。その後は日銀が金融政策の現状維持を発表し一時1米ドル160円台まで円安が進行したことなどから、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

5月の国内株式市場は、日銀による国債買い入れの減額などが嫌気され下落した後、米国のインフレ率鈍化などを受けて米長期金利が低下し米国株が上昇したことなどから反発し、更にその後は、米大手AI向け半導体企業による市場予想を上回る決算発表が好感される一方で、米国での根強いインフレ圧力を示唆する経済指標の発表と長期金利の反転上昇が嫌気されるなど、一進一退の推移となりました。

6月に入ると、欧州政治不安によるリスクオフの動きが広がり、下落する場面もありましたが、日銀が金融政策の正常化に動いた場合でも当面日米金利差に大きな変化はないとの見方などから円安・米ドル高が進行し、国内株式市場は上昇しました。

7月は、円安・米ドル高の進行が好感された輸出関連株などを中心に国内株式市場は上昇して始まりましたが、中旬に入ると、日銀による為替介入観測を受けた円相場の急騰や、米国による中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落に転じました。そして、8月に入っても、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の強まりなどから、自動車や機械などの輸出関連株を中心に国内株式市場は下落しました。同5日には投資家のリスク回避姿勢が強まり日経平均株価は過去最大の下落幅を記録しましたが、その後は、日

銀副総裁の追加の利上げに慎重な発言などを受けて国内株式市場は急反発しました。月末にかけては、米国のインフレ率鈍化や個人消費の堅調な伸びなどを受けて景気後退への懸念が弱まり、国内株式市場も堅調な推移となりました。

9月は、米国の景気後退懸念などから円高・米ドル安が進行し国内株式市場は下落して始まりましたが、その後は、FOMC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などから反発しました。10月に入っても、米国の堅調な雇用環境が示され景気鈍化懸念が後退したことや、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などから、国内株式市場は上昇しました。

11月は、米大統領選挙でのトランプ前大統領の当選が確実となり円安・米ドル高が進行したことや、日本企業の7-9月期決算における相次ぐ自社株買いの発表やFOMCによる追加利下げも株価を支える要因となり、国内株式市場は堅調に推移しました。

12月に入っても、米国のISM製造業景況指数が市場予想を上回り、足元の米景気の強さが意識されたことや、日銀が早期の利上げをするのは難しいとの見方から円安・米ドル高が進行したなどから自動車株などが買われ、国内株式市場は上昇しました。

2025年1月は、堅調な経済指標を受けて米国の長期金利が上昇したことや、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落して始まりました。その後は、トランプ新政権による中国への関税引き上げがいったん見送られたことや、国内大手テクノロジー企業などによるAIへの大規模投資計画などが好感され国内株式市場は反発し、月間では小幅上昇となりました。

2月は、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、米国の中国に対する半導体輸出規制強化の報道などから下落しました。

3月に入ると、米景気の先行き懸念を背景に米株式相場が大きく下落した流れを受け、国内株式市場も一時下落しましたが、トランプ米大統領がロシアのプーチン大統領と会談するとの報道からウクライナ問題を巡る地政学的リスクが後退したことや、米著名投資家による日本株への追加投資の報道が好感されたことなどから国内株式市場は上昇して期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末は96.9%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) 期中の売買では横浜ゴム、日本電子、フジシールインターナショナル、資生堂、鹿島建設などを買い付けしました。一方総合警備保障、清水建設、日鉄ソリューションズ、本田技研工業、エスベックなどを売却しました。
- (3) 期末において保有している主な業種は電気機器、化学、食料品、機械、輸送用機器など、主な銘柄はアサヒグループホールディングス、富士フイルムホールディングス、住友不動産、京セラ、横浜ゴムなどです。

○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。

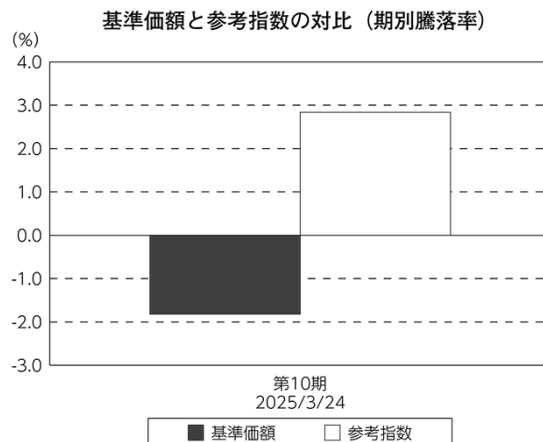
参考指数としている東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の騰落率が+2.8%となったのに対して、基準価額は-1.8%となりました。

(主なプラス要因)

- ①市場平均より少なめに保有していた卸売業の騰落率が市場平均を下回ったこと
- ②保有していなかった陸運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非鉄金属の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ④保有していなかったトヨタ自動車、東京エレクトロンの騰落率が市場平均下回ったこと
- ⑤市場平均より多めに保有していた日鉄ソリューションズなどの騰落率が市場平均を上回ったこと

(主なマイナス要因)

- ①保有していなかった銀行業、保険業の騰落率が市場平均を上回ったこと
- ②市場平均より多めに保有していた化学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資生堂などの騰落率が市場平均を下回ったこと
- ④保有していなかった三菱UFJフィナンシャル・グループ、ソニーグループの騰落率が市場平均を上回ったこと



(注) 参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

◎今後の運用方針

・投資環境

日本経済は堅調に推移しています。2024年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+2.2%となり、7-9月期の同+1.4%から加速し3四半期連続でプラス成長となりました。輸入減による外需寄与が成長率を押し上げた他、民間設備投資が前期比年率+2.3%（7-9月期同-0.3%）とプラスに転じたことも寄与しました。12月の毎月勤労統計調査における一般労働者の所定内給与（共通事業所ベース）は、前年同月比+2.8%となり5月以降は概ね同水準で推移しています。米国の通商政策が日本経済に与える影響には注意を要しますが、2025年の春闘も2024年並みの賃金上昇率となると予想しており、個人消費は底堅く推移するとみています。1月の日銀金融政策決定会合では、政策金利の0.5%への引き上げが決定されましたが、2月に公表された「主な意見」では、今後の段階的な利上げを支持する意見が目立ちました。当社では2025年7月に0.75%への追加利上げを予想しています。また、2025年の日本の実質GDP成長率は前年比+1.4%と予想しています。

2025年度国内企業の予想経常利益は、前年度比2.7%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20日時点）、2025年度は同7.4%増（同上）となることが予想されます。

・投資方針

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

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

(2024年 3 月26日～2025年 3 月24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 8 (8)	% 0.038 (0.038)	(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	8	0.038	
期中の平均基準価額は、20,031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26日～2025年 3 月24日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 2,581 (1,971)	千円 7,298,986 ()	千株 5,130	千円 9,834,179

*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

(2024年 3 月26日～2025年 3 月24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	17,133,166千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	31,802,844千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.53

* (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26日～2025年3月24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 7,298	百万円 110	% 1.5	百万円 9,834	百万円 1,603	% 16.3

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)	12,583千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,378千円
(B) / (A)	11.0%

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

(2025年3月24日現在)

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
建設業 (3.5%)			
清水建設	1,037.7	202.1	278,695
鹿島建設	—	126.7	400,372
明星工業	165.4	258.7	340,966
食料品 (13.0%)			
日本ハム	150	130	659,880
アサヒグループホールディングス	405	1,290	2,523,240
アリアケジャパン	98	103	649,930
繊維製品 (1.0%)			
帝国繊維	75	113	292,557
パルプ・紙 (—%)			
ニッポン高度紙工業	7.1	—	—
化学 (14.9%)			
四国化成ホールディングス	206.3	73	140,233
住友ベークライト	85	140	495,740
日本ゼオン	200	230	364,895
積水樹脂	132.6	139.7	276,186
扶桑化学工業	65.5	136	480,760
富士フイルムホールディングス	210	560	1,673,280
資生堂	185	250	706,875
ポーラ・オルビスホールディングス	264.9	200	255,700
医薬品 (1.5%)			
参天製薬	370	300	432,450
ゴム製品 (3.7%)			
横浜ゴム	70	300	1,086,600
ガラス・土石製品 (0.7%)			
日本カーボン	—	47	200,220
鉄鋼 (1.5%)			
大和工業	60	23	190,486
大阪製鐵	127	88	261,800
非鉄金属 (2.0%)			
古河機械金属	360	265	598,635
金属製品 (1.4%)			
東洋製鐵グループホールディングス	198	100	253,400
マルゼン	6.7	51.7	162,079

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三益半導体工業	75.2	—	—
機械 (8.5%)			
SMC	9.9	9.9	546,480
技研製作所	230	295	430,700
西島製作所	119	249.1	551,258
椿本チエイン	—	70	136,500
アネスト岩田	188	190.8	229,150
キッツ	570	495	603,900
マキタ	1	—	—
電気機器 (22.2%)			
日清紡ホールディングス	490.6	460.6	431,950
マブチモーター	340	270	642,060
日本電気	35	32	503,840
セイコーエプソン	243.9	110	274,230
E I Z O	48	142	310,554
T D K	88	330	528,165
エスベック	120	—	—
シスメックス	95	300	838,200
ウシオ電機	163	160	327,600
日本セラミック	105	110	323,730
日本電子	—	115	553,725
ローム	180	50	78,175
京セラ	662	760	1,321,260
K O A	171.6	240	238,800
市光工業	530.4	398.5	162,986
輸送用機器 (7.1%)			
デンソー	350	380	760,000
本田技研工業	920	650	975,975
日本精機	260	130	161,850
村上開明堂	—	38	205,960
精密機器 (0.6%)			
ナカニシ	—	82	181,302
理研計器	0.1	—	—
その他製品 (4.2%)			
フジシールインターナショナル	30	214	585,504

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
河合楽器製作所	209.5	210.9	641,136
情報・通信業 (6.9%)			
日鉄ソリューションズ	136.5	27.8	112,729
電通総研	58	90	571,500
TBSホールディングス	65	—	—
KDDI	231	218	1,045,746
KADOKAWA	49.2	—	—
DTS	—	70	298,900
卸売業 (1.7%)			
エレマテック	35	—	—
三菱商事	266.8	185	510,600

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (4.9%)			
三菱地所	100	—	—
住友不動産	280	238	1,437,996
サービス業 (0.7%)			
総合警備保障	1,150	—	—
電通グループ	—	60	200,040
合 計	株 数 ・ 金 額	13,085	12,508
	銘柄数<比率>	59	57

*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

(2025年3月24日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	29,447,485	96.8
コール・ローン等、その他	976,200	3.2
投資信託財産総額	30,423,685	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24日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	30,423,685,738
コール・ローン等	424,975,213
株式(評価額)	29,447,485,180
未収入金	454,779,214
未収配当金	96,440,450
未収利息	5,681
(B) 負債	25,904,782
未払金	22,004,782
未払解約金	3,900,000
(C) 純資産総額(A－B)	30,397,780,956
元本	15,123,747,867
次期繰越損益金	15,274,033,089
(D) 受益権総口数	15,123,747,867口
1万口当たり基準価額(C／D)	20,099円

(注) 期首元本額は17,298,329,776円、期中追加設定元本額は1,413,735,157円、期中一部解約元本額は3,588,317,066円、1口当たり純資産額は2.0099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) 11,250,329,784円
・野村日本企業価値向上オープン(円投資型) 3,873,418,083円

○損益の状況 (2024年3月26日～2025年3月24日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	844,201,348
受取配当金	842,128,600
受取利息	2,069,083
その他収益金	3,665
(B) 有価証券売買損益	△ 1,740,261,085
売買益	2,416,308,479
売買損	△ 4,156,569,564
(C) 当期損益金(A＋B)	△ 896,059,737
(D) 前期繰越損益金	18,113,210,917
(E) 追加信託差損益金	1,412,264,843
(F) 解約差損益金	△ 3,355,382,934
(G) 計(C＋D＋E＋F)	15,274,033,089
次期繰越損益金(G)	15,274,033,089

* 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

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＞