

野村日本株アクティブ・コアファンド (確定拠出年金向け)

運用報告書(全体版)

第25期(決算日2026年3月23日)

作成対象期間(2025年3月22日~2026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。

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野村日本株アクティブ・コアファンド(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ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド受益証券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。 株式への投資にあたっては、マクロ経済分析等を中心とした「トップダウンアプローチ」と個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」とを併用し、これらのファンダメンタルズ調査・分析等に基づき、個別銘柄選定、セクター配分の策定等を行なうことを基本とします。	
主な投資対象	野村日本株アクティブ・コアファンド(確定拠出年金向け)	わが国の株式およびジャパン・アクティブ・コア 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。
	ジャパン・アクティブ・コアマザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	野村日本株アクティブ・コアファンド(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。
	ジャパン・アクティブ・コアマザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益(評価益を含みます。)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	配分	騰落率	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	騰落率			
	円	円	%			%	%	%	百万円
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	
25期(2026年3月23日)	47,374	0	33.8	6,149.83	27.4	99.1	—	14,661	

*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	騰落率	騰落率	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	騰落率		
(期首) 2025年3月21日	円	%			%	%	%
	35,399	—	4,826.67	—	96.8	1.3	
3月末	33,970	△ 4.0	4,626.52	△ 4.1	95.3	1.8	
4月末	33,552	△ 5.2	4,641.96	△ 3.8	96.8	—	
5月末	35,171	△ 0.6	4,878.83	1.1	99.1	—	
6月末	35,782	1.1	4,974.53	3.1	99.5	—	
7月末	37,842	6.9	5,132.22	6.3	99.4	—	
8月末	39,666	12.1	5,363.98	11.1	99.0	—	
9月末	40,621	14.8	5,523.68	14.4	98.2	—	
10月末	43,367	22.5	5,865.99	21.5	98.6	—	
11月末	44,286	25.1	5,949.55	23.3	98.3	—	
12月末	45,338	28.1	6,010.98	24.5	99.0	—	
2026年1月末	47,178	33.3	6,288.77	30.3	99.1	—	
2月末	54,550	54.1	6,947.17	43.9	99.0	—	
(期末) 2026年3月23日	47,374	33.8	6,149.83	27.4	99.1	—	

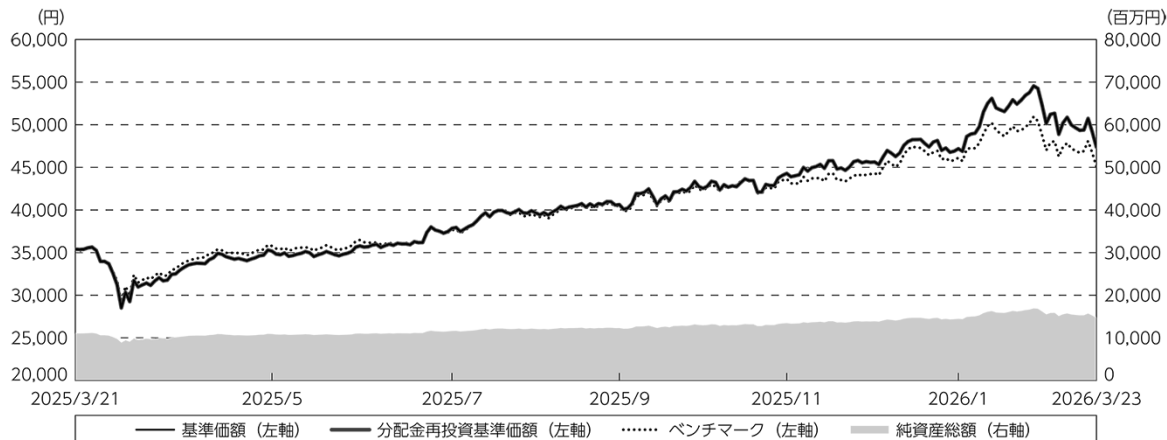
*騰落率は期首比です。

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

*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

◎運用経過

○期中の基準価額等の推移



期 首：35,399円

期 末：47,374円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率： 33.8% (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(2025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、東証株価指数(TOPIX)(配当込み)です。ベンチマークは、作成年首(2025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

(上昇)

- ・米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したこと。
- ・日米の関税交渉進展により日本に対する関税率が引き下げられたこと。
- ・自民党の新総裁に高市早苗氏が選ばれたことにより、積極的な経済政策への期待が高まったこと。
- ・生成AIの普及に伴うAI関連企業の業績拡大が注目されたこと。
- ・衆議院選挙で自民党が大勝したことから、今後の政策実現への期待が高まったこと。

(下落)

- ・トランプ米政権による相互関税の詳細発表を受けて、世界景気全体への悪影響に対する不安が高まったこと。
- ・イラン情勢の緊迫化などを背景とした地政学的リスクの高まりが懸念されたこと。

○投資環境

期首から期末にかけて、国内株式市場は上昇しました。4月にトランプ米政権による貿易相手国に対する相互関税の詳細が発表されたことを受けて、世界景気全体への悪影響に対する不安が高まったことなどから急落する場面がありましたが、相互関税上乘せ部分の一時停止を発表したことから上昇に転じました。その後も自民党の新総裁に高市早苗氏が選ばれたことにより積極的な経済政策への期待が高まったことや、AIの需要拡大に対する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。2026年に入り、自民党が衆議院選挙で大勝したことを受けて今後の政策実現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たものの、期末にかけては、イラン情勢の緊迫化などを背景とした地政学的リスクの高まりが懸念され上昇幅は縮小しました。

○当ファンドのポートフォリオ

- ・期中の主な動き（期首－2025年4月28日）

当ファンド

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、2025年4月28日時点での実質的な株式組入比率は98.0%としました。

マザーファンド

〔ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド〕

【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、2025年4月28日時点では98.2%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46.6%、大中型グロース38.3%、小型ブレンド12.0%の配分比率としました。米国による関税の引き上げが、今後金利の高止まりや企業業績への悪影響として表面化することを考慮し、景気に対する見通しを引き下げました。期間を通して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。2025年4月28日時点では大中型バリュー41.0%、大中型グロース43.5%、小型ブレンド12.0%としました。

【業種配分・銘柄数】

- ・中国において国策によるAI関連の投資が底堅く期待できることやNAND型半導体メモリ市況の底打ちを受けて粗利率の高い装置の出荷が見込まれることなどから中期的な利益成長が期待できると判断した電気機器や、マンション建築工事の収益性改善が期待される建設業などの比率を引き上げました。一方で、株式市場の変動性が高まる中で投資収益の伸び悩みのリスクが高まっていると判断した情報・通信業や、金融政策の変更による事業環境改善や株主還元の拡大により株価が上昇した銀行業などの比率を引き下げました。2025年4月28日時点の株式の投資銘柄数は81銘柄（期首85銘柄）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の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。
- ・マンション建築工事の収益性改善が期待される建設業や、株価が軟調に推移して割安度合いが高まった輸送用機器などの比率を引き上げました。一方で、株価が上昇して割安度合いが低下した保険業や、主力の北米建機事業の回復が遅れている機械などの比率を引き下げました。

【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の中で、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。
- ・外部環境の不透明感が高まっている中でも堅実な利益成長が期待できると判断した精密機器や、コスト競争力に優れており、販売する低価格商材はマクロ環境が悪化する中でも底堅い業績が期待できると判断した食料品などの比率を引き上げました。一方で、株式市場の変動性が高まる中で投資収益の伸び悩みのリスクが高まっていると判断した情報・通信業などの比率を引き下げました。

【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。

・石油精製事業の利益率改善による堅調な業績と積極的な株主還元が見込める石油・石炭製品や、不動産業界向けで培ったAIを活用した業務支援サービスを金融やヘルスケア業界向けにも提供することで中期的な成長が見込める不動産業などの比率を引き上げました。一方で、米国による関税引き上げの影響で価格競争力の低下が懸念された電気機器や、株主還元方針を大幅に強化したことが好感され株価が上昇した化学などの比率を引き下げました。

・期中の主な動き（2025年4月30日－5月22日）

2025年4月30日－5月22日は「ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド」とほぼ同一の運用となるよう、銘柄入れ替えを順次行ないました。

<投資比率を引き上げた主な銘柄>

- ①リクルートホールディングス : HRテクノロジー事業における収益拡大ポテンシャルが大きいこと、不透明な事業環境においても高い経営力から堅調な業績推移が期待できることを評価し、新規買付を実施しました。
- ②三井住友フィナンシャルグループ : 堅調なファンダメンタルズ（基礎的諸条件）と積極的な株主還元が期待できることを評価し、新規買付を実施しました。

<投資比率を引き下げた主な銘柄>

- ①三菱UFJフィナンシャル・グループ : 他メガバンクと比較した際の収益見通しやバリュエーション（投資価値評価）水準を踏まえ、より投資魅力の高い銘柄にウェイトをシフトさせるため全売却を実施しました。
- ②丸紅 : 事業の選択と集中による収益成長と株主還元拡充の両立が期待できることを評価しているものの、より投資魅力の高い銘柄にウェイトをシフトさせるため一部売却を実施しました。

・期中の主な動き（2025年5月23日一期末）

当ファンド

期を通じて、マザーファンドを高位に組み入れました。

マザーファンド

[ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド]

運用の基本方針に基づき株式組入比率を高位に維持しました。

<投資比率を引き上げた主な銘柄>

①TOPPANホールディングス

: 収益性が高い生成AI関連用途の半導体パッケージ基板による利益成長が期待できると判断し、新規買付を実施しました。

②日本航空

: 国際線の事業環境が良好なことに加え、業績が低迷している国内線事業で改善が見られれば評価余地が大きいと判断し、新規買付を実施しました。

<投資比率を引き下げた主な銘柄>

①SOMPOホールディングス

: 国内損害保険事業の価格改定による収益性改善余地や総還元利回りの高さを評価しているものの、より投資魅力の高い銘柄にウェイトをシフトさせるため一部売却を実施しました。

②ソニーグループ

: ゲーム、音楽、アニメ、半導体などユニークで競争力のある事業を有しており、総合力を評価しているものの、より投資魅力の高い銘柄にウェイトをシフトさせるため一部売却を実施しました。

○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6.4%のプラス

今期の基準価額の騰落率は33.8%の上昇となり、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の27.4%の上昇を、6.4%上回りました。

【主な差異要因】

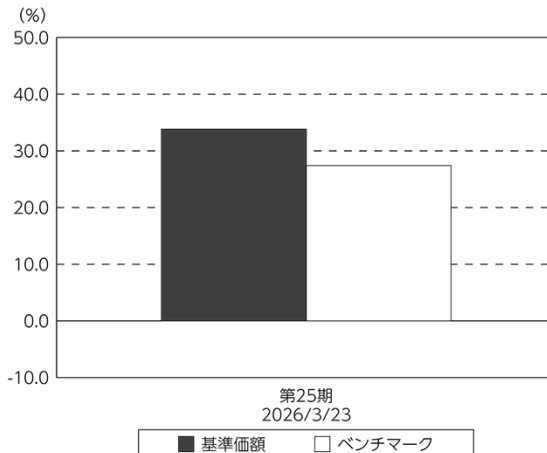
（プラス要因）

- ①投資比率の高かった三井金属、住友電気工業、古河電気工業、丸紅、大成建設などがベンチマークに比べて値上がりしたこと。

（マイナス要因）

- ①投資比率の高かったコスモス薬品、リクルートホールディングス、アサヒグループホールディングスなどが値下がりしたこと。
 ②投資比率の低かった三菱商事などがベンチマークと比べて値上がりしたこと。
 ③非保有の三井物産などがベンチマークと比べて値上がりしたこと。

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、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

○分配金

収益分配金は、当ファンドの分配方針に基づき、次表の通りとさせていただきます。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり・税込み）

項目	第25期
	2025年3月22日～ 2026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	41,898

(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

当ファンド

マザーファンドを高位に組み入れます。

マザーファンド

[ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド]

- (1) 株式の組入比率は高水準を基本とします。なお、日々の追加設定、解約による資金流入を円滑に行なうために、株式指数先物を利用し買いヘッジを行なうことがあります。
- (2) 株式への投資にあたっては、マクロ経済分析などを中心とした「トップダウンアプローチ」と個別企業の調査・分析などを中心とした「ボトムアップアプローチ」とを併用し、これらファンダメンタルズの調査・分析などに基づき、個別銘柄選択、セクター配分の策定などを行なうことを基本とします。
- (3) 個別企業の調査・価値判断による銘柄選択を付加価値の源泉にする基本方針に変化はありません。銘柄選択を中心に超過収益を狙う戦略を継続し、セクター戦略ではマクロ経済の方向性に過度に依存せず、構造的な成長が期待できる電機、資本財などの緩やかなオーバーウェイトを継続する方針です。外部環境の変化を踏まえた個々のファンダメンタルズを見極め、投資先の選別をしていきます。その中で、中長期的な成長性や競争力が高い企業、構造変化が見込まれるなど再評価のきっかけを有する企業の中で、ファンダメンタルズに対してバリュエーション水準が割安な銘柄の発掘に注力します。足元においては、バランスシートや事業ポートフォリオの改革を図っている企業、半導体やAI関連需要増加の恩恵が期待される企業、インフレ局面において価格戦略の改善が見込まれる企業、不透明な環境への対応力のあるグローバル企業などに注目しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2025年3月22日～2026年3月23日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 353	% 0.863	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(181)	(0.442)	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)	(0.387)	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 ）	(14)	(0.033)	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	44	0.109	(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 ）	(44)	(0.109)	
（ 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	398	0.975	
期中の平均基準価額は、40,943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。

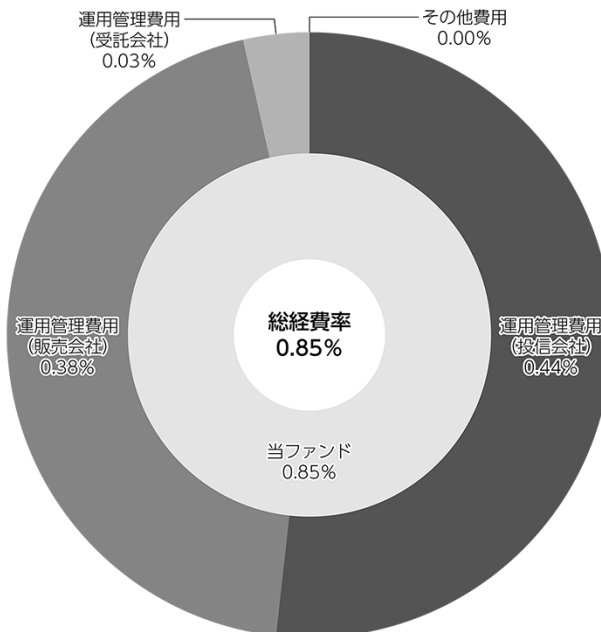
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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0.85%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

(2025年3月22日～2026年3月23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		3,341	7,933,873	3,889	7,693,320
		(4,654)	()	(4,106)	()

*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。

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	千円	千口	千円
	19,749	102,800	31,894	161,000
			(1,965,675)	()
ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド	641,652	896,900	637,334	833,700
	(9,600,811)	()		

*単位未満は切り捨て。

* () 内はファンド併合による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2025年3月22日～2026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		
	野村日本株アクティブ・コアファンド (確定拠出年金向け)	ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	15,627,194千円	138,097,836千円	13,634,181千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,118,426千円	71,934,976千円	14,248,173千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.54	1.91	0.95

* (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

（2025年3月22日～2026年3月23日）

利害関係人との取引状況

<野村日本株アクティブ・コアファンド（確定拠出年金向け）>

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 7,933	百万円 —	% —	百万円 7,693	百万円 172	% 2.2

<ノムラ日本株戦略ファンド 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 67,887	百万円 11,007	% 16.2	百万円 70,209	百万円 7,826	% 11.1
株式先物取引	352	352	100.0	1,391	1,391	100.0

平均保有割合 14.0%

※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。

<ジャパン・アクティブ・コア 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 6,606	百万円 1,250	% 18.9	百万円 7,027	百万円 961	% 13.7

平均保有割合 90.4%

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)	13,654千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,163千円
(B) / (A)	8.5%

*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

(2026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
ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド	千口 1,977,821	千口 -	千円 -
ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド	-	9,605,129	14,630,533

*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

(2026年3月23日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド	千円 14,630,533	% 99.3
コール・ローン等、その他	105,531	0.7
投資信託財産総額	14,736,064	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（2026年3月23日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	14,736,064,114
コール・ローン等	101,328,931
ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド(評価額)	14,630,533,131
未収入金	4,200,000
未収利息	2,052
(B) 負債	75,053,131
未払解約金	14,815,153
未払信託報酬	60,007,236
その他未払費用	230,742
(C) 純資産総額(A-B)	14,661,010,983
元本	3,094,737,449
次期繰越損益金	11,566,273,534
(D) 受益権総口数	3,094,737,449口
1万口当たり基準価額(C/D)	47,374円

(注) 期首元本額は3,117,181,904円、期中追加設定元本額は466,737,830円、期中一部解約元本額は489,182,285円、1口当たり純資産額は4.7374円です。

○損益の状況（2025年3月22日～2026年3月23日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	444,001
受取利息	443,994
その他収益金	7
(B) 有価証券売買損益	3,510,629,331
売買益	4,658,113,989
売買損	△ 1,147,484,658
(C) 信託報酬等	△ 117,721,994
(D) 当期損益金(A+B+C)	3,393,351,338
(E) 前期繰越損益金	3,478,236,604
(F) 追加信託差損益金	4,694,685,592
(配当等相当額)	(6,092,005,097)
(売買損益相当額)	(△ 1,397,319,505)
(G) 計(D+E+F)	11,566,273,534
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	11,566,273,534
追加信託差損益金	4,694,685,592
(配当等相当額)	(6,095,023,231)
(売買損益相当額)	(△ 1,400,337,639)
分配準備積立金	6,871,587,942

*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（2025年3月22日～2026年3月23日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2025年3月22日～ 2026年3月23日
a. 配当等収益(経費控除後)	258,539,321円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	3,134,812,017円
c. 信託約款に定める収益調整金	6,095,023,231円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	3,478,236,604円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	12,966,611,173円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	41,898円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	0円
----------------	----

○お知らせ

- ①「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>
- ②主要投資対象を「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」から「ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド」に変更をし、マザーファンドの変更に合わせて運用方針を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月30日>
- ③適用する信託法を旧法（信託法（大正11年法律第62号））から新法（信託法（平成18年法律第108号））に変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月30日>
- ④上記②の変更に伴い、ファンド名を以下のようにする所要の約款変更を行ないました。
（旧「ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）」⇒新「野村日本株アクティブ・コアファンド（確定拠出年金向け）」） <変更適用日：2025年4月30日>
- ⑤信託報酬率について、年1.705%（税抜年1.55%）以内から年0.858%（税抜年0.78%）へ引き下げる所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月30日>

ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド

最終運用報告書

第25期（信託終了日2025年8月27日）

作成対象期間（2025年3月22日～2025年8月27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。
このたび、約款の規定にもとづき、当ファンドを消滅ファンドとするファンド併合を行なうことを決定いたしました。
ここに設定日から信託終了日までの運用経過を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	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。 運用については、ボトムアップ・アプローチをベースとしたアクティブ運用を行いません。 わが国の株式への投資にあたっては、上場株式および店頭登録銘柄の中から、株価の割安性をベースに企業の収益性、成長性、安定性等を総合的に勘案して銘柄を選定し、投資を行なうことを基本とします。 株式の組入比率は、原則として高位を維持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
	騰落率	中率	T O P I X (東証株価指数) (配当込み)	騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
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
(信託終了日)							
25期(2025年8月27日)	63,306	13.7	5,353.16	10.9	98.1	—	59,844

*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

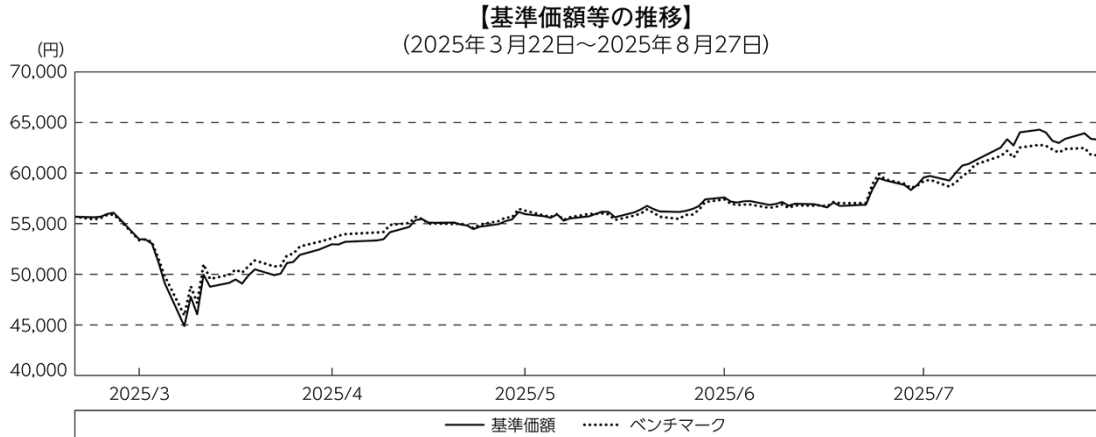
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	中率	T O P I X (東証株価指数) (配当込み)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2025年3月21日	55,680	—	4,826.67	—	96.9	1.3
3月末	53,456	△ 4.0	4,626.52	△ 4.1	95.4	1.8
4月末	52,958	△ 4.9	4,641.96	△ 3.8	96.5	2.1
5月末	55,950	0.5	4,878.83	1.1	96.9	1.8
6月末	57,580	3.4	4,974.53	3.1	97.0	—
7月末	59,574	7.0	5,132.22	6.3	96.4	—
(信託終了日)						
2025年8月27日	63,306	13.7	5,353.16	10.9	98.1	—

*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13.7%の上昇

基準価額は、期首55,680円から信託終了時63,306円に7,626円の値上がりとなりました。

- (下落) トランプ米政権による貿易相手国に対する相互関税の詳細発表を受けて、世界景気全体への悪影響に対する不安が高まったこと。
- (上昇) トランプ米政権が中国を除く多数の国・地域に対して相互関税上乘せ部分の90日間の一時停止を発表したことから、通商政策への懸念が後退したこと。
- (上昇) 主要企業の決算発表が始まる中で自社株買いなど資本政策の発表が好感されたことや、米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したことなど。
- (上昇) 日米関税交渉について当初予定していた25%から15%へ引き下げることで合意したことが報じられたこと。
- (上昇) 米国との関税交渉に関する日本の負担軽減の特例措置適用や対中関税の一部延期の動きに加え、米国のインフレ懸念が後退したこと。

○投資環境

期首から期末にかけて、国内株式市場は上昇しました。トランプ米政権による貿易相手国に対する相互関税の詳細が発表されたことを受けて、世界景気全体への悪影響に対する不安が高まったことなどから急落しました。その後は、トランプ米政権が中国を除く多数の国・地域に対して相互関税上乘せ部分の90日間の一時停止を発表し、通商政策への懸念が後退したことなどから反発しました。5月以降は、主要企業の決算発表において自社株買いなど資本政策の発表が続く中、米中の追加関税引き下げ合意や、日米関税交渉について当初予定していた25%から15%へ引き下げることで合意したことが報じられたことなどで上昇しました。8月に入ると、米国との関税交渉に関する日本の負担軽減の特例措置適用や対中関税の一部延期の動きに加え、米国のインフレ懸念が後退したことなどから、国内株式市場は上昇しました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持し、期末に98.1%としました。

・期中の主な動き（期首-2025年6月18日）

【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드의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46.6%、大中型グロース38.3%、小型ブレンダー12.0%の配分比率としました。米国による関税の引き上げが、今後金利の高止まりや企業業績への悪影響として表面化することを考慮し、景気に対する見通しを引き下げました。また、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。2025年6月18日時点では大中型バリュー38.8%、大中型グロース46.3%、小型ブレンダー12.0%としました。

【業種配分・銘柄数】

- ・中国において国策によるAI（人工知能）関連の投資が底堅く期待できることやNAND型半導体メモリー市況の底打ちを受けて粗利率の高い装置の出荷が見込まれることなどから中期的な利益成長が期待できると判断した電気機器や、株価が軟調に推移して割安度合いが高まった輸送用機器などの比率を引き上げました。一方で、金融政策の変更による事業環境改善や株主還元の拡大により株価が上昇した銀行業や、株式市場の変動性が高まる中で投資収益の伸び悩みのリスクが高まっていると判断した情報・通信業などの比率を引き下げまし

た。2025年6月18日時点の株式の投資銘柄数は76銘柄（期首85銘柄）、上位10銘柄の合計の純資産比率は45.0%（期首43.3%）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の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。
- ・ 資本効率の改善に向けた取り組みが期待される建設業や、株価が軟調に推移して割安度合いが高まった輸送用機器などの比率を引き上げました。一方で、株価が上昇して割安度合いが低下した保険業や、主力の北米建機事業の回復が遅れている機械などの比率を引き下げました。

【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の中で、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。
- ・ 外部環境の不透明感が高まっている中でも堅実な利益成長が期待できると判断した精密機器や、コスト競争力に優れており、販売する低価格商材はマクロ環境が悪化する中でも底堅い業績が期待できると判断した食料品などの比率を引き上げました。一方で、株式市場の変動性が高まる中で投資収益の伸び悩みのリスクが高まっていると判断した情報・通信業や外部環境の不透明さの高まりから、手掛けている商材の売上の成長が鈍化する可能性が高まった卸売業などの比率を引き下げました。

【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。
- ・ 収益性改善に加え、積極的な株主還元を通じ自己資本の増加を抑制することによって中期的に資本効率の改善が見込める機械や、クラウド事業の高成長とコスト管理により中期的に高い利益成長が見込める情報・通信業などの比率を引き上げました。一方で、安定的な成長に

より業績が堅調に推移したことが好感され株価が上昇したサービス業や、商品単価上昇による客数の減少が続き中期的な成長性に懸念が生じた小売業などの比率を引き下げました。

・期中の主な動き（2025年6月19日-期末）

特定分野・事業領域で高い市場シェアを持つなど競争力や経営力が高く、中長期的に堅調な業績拡大が期待できる企業に着目し、主にPER（株価収益率）などのバリュエーション指標に基づき、中長期で割安と思われる銘柄に投資しました。

2025年6月19日以降は「ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド」とほぼ同一の運用となるよう、銘柄入れ替えを順次行ないました。

<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>

①非鉄金属

古河電気工業、フジクラなどを買い付けしました。

②情報・通信業

ソフトバンクグループ、NTTなどを買い付けしました。

③その他製品

任天堂、アシックスなどを買い付けしました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①電気機器

ソニーグループ、村田製作所などを売却しました。

②卸売業

丸紅、キヤノンマーケティングジャパンなどを売却しました。

③食料品

アサヒグループホールディングス、東洋水産などを売却しました。

○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2.8%のプラス

基準価額の騰落率は13.7%の上昇となり、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の10.9%の上昇を、2.8%上回りました。

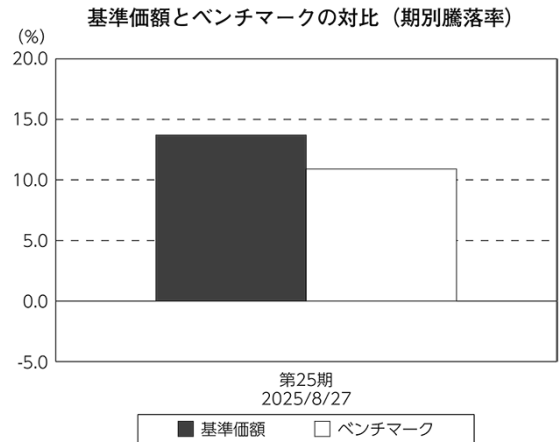
【主な差異要因】

（プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった三井E&S、丸紅、三井金属鉱業、ソフトバンクグループ、サイバーエージェントなどの投資比率が相対的に高かったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった非鉄金属、小売業などの投資比率が相対的に高かったこと。

（マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった三菱UFJフィナンシャル・グループ、セブン&アイ・ホールディングス、東京エレクトロン、ライオン、テルモなどの投資比率が相対的に高かったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった銀行業などの投資比率が相対的に高かったこと。
- ③ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった情報・通信業などの投資比率が相対的に低かったこと。



（注）ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。

◎設定来の運用経過

＜設定来の基準価額の推移＞



○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時10,000円から信託終了時63,306円となりました。

第1期（2001年9月14日～2002年3月20日）

- （上昇）米国同時多発テロ事件を受けて主要国の協調利下げや米国の減税策が打たれた結果、米国景気の早期回復期待が高まり米国市場が堅調に推移したこと
- （上昇）円安が進行したことから、ハイテク株や輸出関連株を中心に株価が値上がりしたこと
- （下落）銀行の不良債権処理の遅れが懸念されたこと
- （下落）上場企業や米エネルギー卸売会社の経営破綻により、信用リスクへの警戒感が高まったこと
- （上昇）米国景気が想定以上に堅調であることが明らかとなり米国株が上昇したこと
- （上昇）国内では「総合デフレ対策」が期待されたこと

第2期（2002年3月21日～2003年3月20日）

- （上昇）2002年3月の日銀短観が景気の底入れを示す内容であったこと
- （上昇）リスラと内外の景気回復により2002年度の企業業績が大幅増益となる見込みとなったこと
- （下落）米国株式市場が企業業績の悪化や会計不信、対米テロ再発懸念から下落したこと
- （下落）日米の景気・企業業績の先行き懸念および金融機関の持ち合い解消売りへの懸念が高まったこと
- （下落）イラク情勢の緊迫化、新証券税制を懸念した個人投資家の売り圧力が出たこと
- （下落）国際情勢の緊迫化に加え、厚生年金基金の代行返上に絡む株式売却や、3月期末を控えての金融（下落）機関の持ち合い解消売りなどで需給関係が悪化したこと

第3期（2003年3月21日～2004年3月22日）**①の局面（期初～2003年4月下旬）**

（下落）イラク戦争による世界景気への悪影響が懸念されたこと

②の局面（4月下旬～10月中旬）

（上昇）2003年度の企業業績が堅調な見通しとなったこと

（上昇）リソナグループへの公的資金注入により金融システムへの不安が後退したこと

（下落）株価上昇後の利益確定の売りにより需給が悪化したこと

（上昇）経済指標の改善を受けて景気回復への期待が高まったこと

③の局面（10月下旬～期末）

（下落）G7（7ヵ国財務相・中央銀行総裁会議）以降、円高・ドル安が進んだこと

（上昇）良好な経済指標と好調な企業業績から米国株が堅調に推移したこと

（下落）世界的なテロ拡大への懸念が台頭してきたこと

（上昇）経済産業省が小売業の基調判断を上方修正するなど、脱デフレ期待が高まったこと

第4期（2004年3月23日～2005年3月22日）**①の局面（期初～2004年5月中旬）**

（上昇）良好な経済指標の発表などを受けて、景気回復への期待が一段と高まったこと

（下落）日本経済の外需を牽引してきた米国及び中国において、金融引き締め懸念が高まったこと

②の局面（5月中旬～12月中旬）

（上昇）中国の金融引き締め懸念が後退したこと

（下落）米国の雇用統計が予想を下回る内容となり、景気の先行きが懸念されたこと

（下落）原油価格の上昇ピッチが加速したこと

③の局面（12月中旬～期末）

（上昇）原油高と円高の進行が一服し、企業業績に安心感が広がったこと

（上昇）M&A（合併・買収）の相次ぐ発表などを好感し、欧米の株式市場が上昇したこと

（上昇）海外株の上昇に対する日本株の出遅れ感が強まったこと

第5期（2005年3月23日～2006年3月20日）**①の局面（期初～2005年8月上旬）**

（下落）景気減速とインフレ懸念から米国株式市況が急落したこと

（下落）中国の反日デモ拡大などに加え、国内景気や企業業績の先行きに懸念が広がったこと

（上昇）海外株式市況の上昇により、日本株に対する出遅れ感が強まったこと

②の局面（8月上旬～2006年1月中旬）

（上昇）個人消費や設備投資の堅調さが確認され、政府・日銀が景気は踊り場から脱却したと表明したことで景気拡大への期待が高まったこと

（下落）米国の物価上昇・利上げ懸念から海外株式市況が軟調に推移したこと

(上昇) 東京23区の基準地価が15年振りに上昇に転じ、加えて内閣府が2006年度経済見通しでデフレ脱却への展望を示したことで、デフレ脱却期待が高まったこと

③の局面（1月中旬～期末）

(下落) インターネット関連企業への証券取引法違反容疑などで株式市場が混乱したこと

(上昇) 国内経済指標の一層の改善が示されたこと

(下落) 日銀による量的金融緩和の解除時期が、市場の予想よりも前倒しされるとの観測が広がったこと

(上昇) 好調な企業業績を背景に、企業の増配見通しが示されたこと

第6期（2006年3月21日～2007年3月20日）

①の局面（期初～2006年7月中旬）

(上昇) 公示地価で3大都市圏の商業地が15年振りに上昇するなど、デフレ脱却への期待が高まったこと

(下落) G7後に円高が大きく進んだこと

(下落) 米国の金融政策に対する先行き不透明感の高まりから、新興国の株式市況が大きく下落したこと

②の局面（7月中旬～11月中旬）

(上昇) 米国経済に対する楽観的な見方が広がり、海外市場を中心に世界的に株価が上昇したこと

(下落) 国内企業の間中期決算発表において下期の見通しが総じて慎重であったことに加えて、為替市場で円高が進んだこと

③の局面（11月中旬～期末）

(上昇) 海外株式市況が年初来高値を更新する中、日本株の出遅れ感が鮮明化したこと

(上昇) M&Aの増加や増配・自社株買いなどの活発化により、日本企業の企業価値向上が期待されたこと

(下落) 中国株の急落や円高の進行に加えて、米国において不動産市場の低迷が一部金融機関の経営不安につながるなどの広がりを見せたこと

第7期（2007年3月21日～2008年3月21日）

①の局面（期初～2007年8月中旬）

(上昇) 米国株が史上最高値を更新。海外株式相場が好調に推移する中で日本株の出遅れ感が強まったこと

(上昇) 4-6月期の企業決算の発表を控えて好調な企業業績への期待が高まったこと

(下落) 米国でのサブプライムローン（信用度の低い個人向け住宅融資）問題の広がりが信用リスクへの警戒感を強め、金融市場にリスク回避的な動きが強まったこと

②の局面（8月中旬～12月上旬）

- （上昇）米国の金利引き下げ幅が予想以上となったことなどを好感して、海外株式相場が上昇したこと
- （下落）サブプライムローン問題に関連して日米の金融機関が相次いで評価損を計上したこと
- （上昇）FRB（米連邦準備制度理事会）による積極的な金融緩和と減税を中心とした米国の経済対策への期待などから、海外株式市場が堅調に推移したこと

③の局面（12月上旬～期末）

- （下落）日米で景気の減速を示す経済指標が増加し、先行きの景気動向に対する懸念が強まったこと
- （下落）米国を中心とした金融市場の混乱が米大手金融機関の経営危機にまで至ったこと
- （上昇）米国政策当局が金融機関に対する新たな資金供給制度を導入したことに加えて、いくつかの米大手金融機関の決算が予想されたほど悪化していないことが確認されたこと

第8期（2008年3月22日～2009年3月23日）**①の局面（期初～2008年7月中旬）**

- （上昇）海外の金融機関が相次いで資本の増強を発表したことなどにより金融不安が和らいだこと
- （下落）原材料価格の上昇や円高の進行などを理由に、企業決算の発表時に慎重な業績見通しを公表する企業が多く見られたこと

②の局面（7月中旬～12月上旬）

- （下落）米住宅金融公社の経営不安や米投資銀行の経営破たんなどにより、欧米の主要金融機関の経営に対する不安感が高まり、金融市場でリスク回避的な動きが強まったこと
- （上昇）各国政府や中央銀行が、公的資金による資本の増強や政府保証の拡大などの金融・経済安定化策を相次いで打ち出したこと

③の局面（12月上旬～期末）

- （上昇）中国の4兆元（約57兆円）規模の景気刺激策や米オバマ新政権の7,870億ドル（約75兆円）の経済対策が発表されるなど、世界的な景気・金融対策への期待が高まったこと
- （下落）実質成長率などの発表された経済指標が相次いで経済の急激かつ歴史的な減速を示し、実体経済の悪化が大きく懸念されたこと

第9期（2009年3月24日～2010年3月23日）**①の局面（期初～2009年7月中旬）**

- （上昇）米国大手銀行に対する健全性審査（ストレステスト）の結果が事前予想ほど悪くなかったことに加えて、各国の景気・金融対策の効果により実体経済の底打ちへの期待が広がったこと
- （下落）3月中旬以降の市場の急ピッチな戻りに対して警戒感が広がったこと

②の局面（7月中旬～11月下旬）

- （上昇）四半期決算における日本企業の業績がこれまでに比べて大きく改善を示すなど、予想を上回る内容となったこと
- （下落）為替が円高基調で推移したことに加えて、銀行の自己資本比率規制強化の議論に伴い、収益力の低下や増資による株式価値の希薄化などが懸念されたこと

③の局面（11月下旬～期末）

- （上昇）日銀短観などの国内経済指標が改善したことや、米国・中国などの海外経済指標が予想を上回ったことなどから、世界経済の回復期待が高まったこと
- （下落）ギリシャをはじめとした欧州諸国の財政赤字問題に対する懸念が強まり、金融市場においてリスク回避的な動きが高まったこと

第10期（2010年3月24日～2011年3月22日）**①の局面（期初～2010年6月）**

- （上昇）為替が円安基調で推移したことに加えて、日本企業の2010年3月期決算発表がおおむね好調な内容となったこと
- （下落）ギリシャに続いてポルトガルやスペインの信用格付けが引き下げられるなど、ギリシャの財政問題がユーロ圏全体に拡大してきたこと

②の局面（7月～10月）

- （上昇）欧州で銀行に対する資産査定結果が発表されて、ユーロ圏の信用問題に対する過度な警戒感が後退したこと
- （下落）FRBが米国景気の認識を下方修正したことなどにより為替市場で円高が進行し、国内景気の先行きや輸出企業の業績に対する懸念が高まったこと

③の局面（11月～期末）

- （上昇）長期国債の追加買い入れなどを含む米国の追加金融緩和政策が好感されたことや、日本企業の2010年10-12月期の決算がおおむね堅調であったこと
- （下落）東北地方太平洋沖地震の発生により日本経済の先行きに対する不透明感が広がり、リスク回避の動きが強まったこと

第11期（2011年3月23日～2012年3月21日）**①の局面（期初～2011年7月上旬）**

- （下落）東日本大震災の影響で部品供給の減少や電力供給不足による生産活動の停滞が生じ、企業業績の先行きに不透明感が広がったこと
- （上昇）被災した工場の操業再開時期の見通しが早まり、サプライチェーン（供給網）の復旧期待が広がったこと
- （上昇）5月の日本の鉱工業生産指数が市場予想を上回り、企業の急速な生産活動の回復が確認されたこと

②の局面（7月中旬～12月中旬）

- （下落）ギリシャのデフォルト（債務不履行）懸念が再燃し、欧州のソブリン債と銀行債の保証コストが過去最高となるなど、金融システム不安が広がったこと
- （上昇）ユーロ圏の銀行の資本増強に向けた動きや、EU（欧州連合）首脳会議で欧州債務問題の解決に向けた包括的な対策が合意されたことが好感されたこと
- （下落）イタリアやスペインの国債利回りが上昇（価格は下落）したことや、ドイツ10年国債入札が募集額を大幅に下回ったことなどを背景に、欧州債務問題の拡大が懸念されたこと

③の局面（12月下旬～期末）

- （上昇）良好な欧米経済指標の発表により世界景気に対する過度な不安が和らいだことなどを背景に、対ドル、対ユーロで円安が進んだこと
- （上昇）ECB（欧州中央銀行）による積極的な金融緩和策の実施や日銀による追加金融緩和策の発表など、世界の中央銀行による金融緩和の動きが強まってきたことで、金融市場においてリスク回避的な動きが弱まったこと

第12期（2012年3月22日～2013年3月21日）

①の局面（期初～2012年6月上旬）

- （上昇）日銀による資産買入等の基金増額などの追加金融緩和により、為替が円安気味に推移したことなどから、日本企業の業績改善に対する期待が広がったこと
- （下落）ギリシャの総選挙で緊縮財政路線に反対する政党が躍進したことなどから、欧州債務問題をめぐる政治情勢に不透明感が広がり、世界的にリスク回避の動きが強まったこと

②の局面（6月中旬～11月中旬）

- （上昇）欧州債務問題や世界経済の減速に対して、ECBやFRBが追加的な金融緩和策を打ち出すという期待が高まったこと
- （下落）7月の日本の鉱工業生産が市場予想を下回ったことなどから、景気減速懸念が強まったこと
- （上昇）ECBによる無制限の国債購入プログラムの発表を受けて欧州債務問題に対する不安が後退したことや、FRBによる追加金融緩和の発表により米景気の回復期待が高まったこと
- （下落）日中関係の悪化などにより、輸出や生産に一時的な落ち込みが見られたこと

③の局面（11月下旬～期末）

- （上昇）政権交代によりデフレ脱却に向け大胆な経済政策が実行されるとの期待が高まったこと
- （下落）米国の「財政の崖」（様々な減税政策や景気刺激策が同時期に失効して、景気後退を生じさせるリスク）が懸念されたこと
- （上昇）日銀が2%の物価目標の実現に向けて従来以上に金融緩和を進めるとの見方から円安が進んだこと

第13期（2013年3月22日～2014年3月20日）**①の局面（期初～2013年7月中旬）**

（上昇）日銀が市場の期待を上回る「量的・質的金融緩和」を導入したことや、主要通貨に対して円安が進んだこと

（下落）米国の量的金融緩和政策の早期縮小観測の強まりや、シャドーバンキング（影の銀行）問題などを背景とする中国の短期金融市場への警戒感から投資家心理が悪化したこと

（上昇）7月に発表された日銀短観によって国内景気の回復基調が確認されたことや、参議院選挙後の政策推進への期待が広がったこと

②の局面（7月下旬～10月下旬）

（下落）米国の量的金融緩和政策の縮小観測を背景に新興国の株式や通貨が下落したことや、内戦が続くシリアへの米国の軍事介入の観測などにより、リスク回避の動きが強まったこと

（上昇）2020年のオリンピック開催地が東京に決定され、インフラ投資の拡大など中期的な日本経済への好影響が期待されたこと

（下落）米国の連邦債務上限問題を巡る不透明感により投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

③の局面（11月上旬～期末）

（上昇）2013年度の間決算発表で通期の会社計画を上方修正する動きが広がり、企業業績に対する期待が高まったことや、米国の量的金融緩和策縮小の決定を受けて外国為替市場で円安基調が一段と強まったこと

（下落）アルゼンチンやトルコの通貨が大幅に下落したことで新興国経済の先行き懸念が強まったことや、ウクライナの政情不安による地政学的リスクの高まりでリスク回避の動きが強まったこと

第14期（2014年3月21日～2015年3月20日）**①の局面（期首～2014年7月下旬）**

（下落）ウクライナ情勢の緊迫化で、金融市場において世界的にリスク回避的な動きが強まったこと

（上昇）政府の成長戦略に対する期待感が広がったことや、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減による個人消費の落ち込みがおおむね想定範囲内となったこと

②の局面（8月上旬～9月下旬）

（下落）ウクライナにおける地政学的リスクの高まりに加えて、米国によるイラクへの空爆決定などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

（上昇）米国景気の拡大基調が続く中でFRBによる早期の利上げ観測が強まり対ドルを中心に円安が進んだこと

③の局面（10月上旬～12月上旬）

- （下落）夏場の悪天候も影響して消費増税後の個人消費の落ち込みが続いたことや、8月の鉱工業生産が市場予想に反して減少し、国内景気の先行きに対する懸念が広がったこと
- （上昇）日銀が国債やETF（上場投資信託）の買入増額による追加金融緩和に踏み切り、外国為替市場で円安が進んだこと
- （上昇）消費税増税の延期決定により国内景気の先行きに対する懸念が後退したこと

④の局面（12月中旬～期末）

- （下落）原油価格の下落によりロシアなど資源国の経済見通しに対して不透明感が台頭したことや、ギリシャの政局不安などを受けて、金融市場でのリスク回避の動きが強まったこと
- （上昇）原油価格の下げ止まりやECBによる量的金融緩和政策の導入決定を受けて、リスク回避の動きが和らぎ世界的に株価が上昇に転じたこと
- （上昇）雇用や所得環境の改善による内需の底打ちや企業業績の拡大期待が高まったこと

第15期（2015年3月21日～2016年3月22日）**①の局面（期首～2015年8月中旬）**

- （上昇）日本企業の2014年度決算が堅調であったことや、日本の1-3月期実質GDP（国内総生産）成長率が市場予想を上回り国内景気の回復基調が確認されたこと
- （下落）ギリシャの債務問題を巡る協議の難航によりデフォルト懸念が高まったことや、中国株式市場が急落したことなどから、金融市場でリスク回避の動きが広がったこと
- （上昇）日本企業の4-6月期決算が総じて堅調であったことや、外国為替市場で一時1ドル125円台まで円安が進んだこと

②の局面（8月下旬～12月下旬）

- （下落）中国など新興国の景気減速への警戒感が高まったことで、世界の株式市場全体が急落したことや、7月の機械受注が市場予想を下回り、国内景気の先行きへの不安が広がったこと
- （上昇）新興国経済への過度な景気減速懸念が後退して世界的に株式市場が上昇に転じたことに加えて、日本企業の2015年度上期の企業業績が概ね堅調であったこと
- （下落）ECBによる追加金融緩和策が市場の期待を下回ったことや、日銀の金融政策決定会合の内容が金融政策への手詰まり感の表れと受け取られたこと

③の局面（2016年1月上旬～期末）

- （下落）原油価格の一段の下落や中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感が広がり、金融市場でリスク回避の動きが強まったこと
- （上昇）ECBのドラギ総裁が将来の追加金融緩和を示唆する発言をしたことや、日銀が1月の金融政策決定会合において「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定したこと

- (下落) 欧州の一部金融機関の債券利払いに対する懸念が広がったことや、米国経済の先行き懸念を背景に外国為替市場で円高ドル安が進み、企業業績への悪影響が懸念されたこと
- (上昇) 原油価格など商品市況に反転の兆しが見られたことや、金融政策や財政政策への期待などから、リスク回避の動きが後退したこと

第16期 (2016年3月23日～2017年3月21日)

・局面① (期首～2016年7月中旬)

- (下落) 日銀短観が市場予想を下回ったことなどから国内景気の先行き懸念が広がったことや、製造業を中心に円高を主な要因とした新年度の減益見通しが多く見られたこと
- (上昇) 日本での主要国首脳会議 (伊勢志摩サミット) を受けて、消費増税延期や大型補正予算などの政策期待が高まったこと
- (下落) 英国のEU残留/離脱を巡る国民投票で離脱派が多数となり、政治情勢や経済の不確実性が高まり、世界的に株式市場が下落したこと
- (上昇) 参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったこと

・局面② (7月下旬～12月下旬)

- (下落) 米国の4-6月期実質GDP成長率が市場予想を下回ったことなどを背景に、円高ドル安が進行したこと
- (上昇) 日銀によるETFの買い入れ期待などが相場を下支えしたことや、企業業績の下方修正が一巡してきたこと
- (下落) 米大統領選挙で大方の予想に反して共和党のトランプ氏が勝利し、リスク回避の動きが強まったこと
- (上昇) 米大統領選挙後、米国において財政拡大による景気押し上げなど政策への期待が高まったことや、米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進んだこと

・局面③ (2017年1月～期末)

- (下落) 英国のEU離脱の内容が想定よりも厳しいものになるとの観測や、トランプ米国大統領の保護主義的な主張に対する懸念が広がったこと
- (上昇) 日本企業の2016年10-12月期の決算が総じて堅調であったこと
- (上昇) 法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などを背景に、米国株式が最高値を更新したこと

第17期 (2017年3月22日～2018年3月20日)

・局面① (期首～2017年7月中旬)

- (下落) 米国自動車販売の不振などから米国景気の先行きが懸念されたことや、北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃を受けて地政学的リスクが強くなり意識されたこと
- (上昇) 仏大統領選においてEU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) 2017年1-3月期の実質GDP成長率が5四半期連続のプラス成長となるなど国内景気の拡大が続く中で、日本企業の2017年3月期決算が良好な結果となったこと
- ・局面②(7月下旬~11月中旬)
- (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で米国と北朝鮮の関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったことなどから、外国為替市場において円高ドル安が進行したこと
- (上昇) 国連安全保障理事会での北朝鮮に対する追加制裁決議を受けて地政学リスクに対する警戒感がやや後退したことや、国内外の堅調な経済指標などが好感されて買い戻しの動きが広がったこと
- (上昇) 衆議院選挙において与党が3分の2を上回る議席を獲得したことで国内の政治リスクが後退したことや、国内企業の2017年度上期決算において業績見通しの上方修正が相次いだこと
- (下落) 国内株式市場は約26年ぶりの水準まで上昇し、高値警戒感から利益確定の売りが見られたことや、米国税制改革の先行きや中東の政治リスクなどが懸念されたこと
- ・局面③(11月下旬~期末)
- (上昇) 米国において税制改革法案が成立する見通しが高まり米国株が大きく上昇したことや、IMF(国際通貨基金)の世界経済見通しが上方修正されるなど、世界的に景気拡大が続くとの見方が強まったこと
- (下落) 2018年1月の米雇用統計で市場予想を上回る賃金上昇率となり、FRBによる利上げペースの加速が懸念されたことや、米国株の変動性指数(VIX)が急上昇し、世界的にリスク回避の動きが広がったこと
- (上昇) 米国株の変動性指数の下落などにより世界的に株価が上昇に転じたことや、円相場に落ち着きが見られ、円高による企業業績の悪化に対する懸念が後退したこと
- (下落) 米国トランプ大統領による輸入品への関税指針が公表され、保護主義的貿易政策による世界経済への影響が懸念されたこと

第18期(2018年3月21日~2019年3月20日)

- ・局面①(期首~2018年7月下旬)
- (上昇) 米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進み、国内企業の輸出採算の改善が期待されたことや、2017年度決算が良好な結果となった銘柄を中心に株価が堅調に推移したこと
- (下落) トランプ米大統領が自動車輸入関税の引き上げを示唆したことで保護主義強化への警戒感が高まったことや、イタリアの新政権発足を巡る政治的混乱への懸念からユーロが大幅に下落したことなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (下落) 米中間の貿易関税を巡る応酬により、米中貿易摩擦激化の懸念が高まったこと
- (上昇) 米中の関税発動が「悪材料出尽くし」と受け取られたことや、堅調な4-6月期の企業決算が好感されたこと

・局面②（8月上旬～11月下旬）

- （下落）通貨安や株安の進行により新興国経済の先行きに対する懸念が強まったこと
- （下落）関西圏を襲った台風被害や北海道地震など相次いだ自然災害による日本経済への影響が懸念されたこと
- （上昇）堅調な業績見通しに対して株価の割安度合いが高まったことや、自民党総裁選において安倍首相が3選を果たすとの見通しから政治の安定性に対する評価が高まったこと
- （下落）米国長期金利の急上昇や米中貿易摩擦への警戒感の高まりなどを背景に世界的な株安が生じたことや、中国経済の減速により製造業を中心に国内企業の業績悪化が懸念されたこと
- （上昇）米国の中間選挙が市場予想通りの結果となり投資家のリスク回避姿勢が弱まったことや、米中首脳会談において貿易摩擦緩和の動きが進むとの期待感が高まったこと

・局面③（12月上旬～期末）

- （下落）12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での利上げ決定を受けて米国景気の減速懸念が広がったことや、政府機関の一部閉鎖などにより米国の政治的混乱への警戒感が強まったこと
- （下落）リスク回避の動きから円高が進んだことや、企業業績予想の下方修正が相次いだこと
- （上昇）パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで、今後の金融引き締めへの懸念が後退したこと
- （上昇）米中の通商協議進展への期待から貿易摩擦激化への警戒感が和らいだことや、中国の景気刺激策への期待が高まったこと

第19期（2019年3月21日～2020年3月23日）

・局面①（期首～2019年8月）

- （上昇）中国の3月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善したことや米中通商協議進展への期待が高まったことなどから景気の先行きに対する懸念が和らいだこと
- （下落）トランプ米大統領による対中関税引き上げの表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことや、国内企業の2019年3月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったこと
- （上昇）パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことで金融緩和期待が広がったことや、米中通商協議再開の合意により米国の対中追加関税が先送りされたこと
- （下落）トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで再び米中貿易摩擦への懸念が高まり、世界的に株式市場が下落したこと

・局面②（9月～12月）

- （上昇）米中通商協議進展に対する期待から世界景気減速への過度な警戒感が後退したことや、米国長期金利の上昇などを背景に円安ドル高が進んだこと

- (上昇) 中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされるなど米中通商協議に進展が見られ、政治情勢を巡る不確実性がやや後退したこと
- (上昇) 世界各国の製造業PMIに改善の動きが見られ、製造業の回復期待が広がったこと
- (上昇) 国内において12月に閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたこと
- ・局面③ (2020年1月～期末)
- (下落) 中国で発生した新型肺炎の感染拡大により、インバウンド(訪日外国人)消費の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたこと
- (上昇) 米国の1月ISM製造業景気指数が2019年7月以来の拡大を示したことや、中国が1月の米中貿易協議の一部合意を受けて、米国の一部製品への関税引き下げを発表したことなどが好感されたこと
- (下落) 2019年10-12月期の実質GDP成長率が消費増税の反動減などから大きく落ち込んだことや、新型肺炎の世界的な感染拡大を受けて世界経済の先行き懸念が広がり、金融市場においてリスク回避の動きが強まったこと

第20期 (2020年3月24日～2021年3月22日)

- ・局面① (期首～2020年7月)
- (下落) 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による経済の落ち込みが懸念され、日本でも東京都の新型コロナウイルスの感染者数急増を受けて、緊急事態宣言により国内経済が大きく落ち込むとの見方が広がったこと。
- (上昇) 国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったこと。
- ・局面② (2020年8月～2020年12月)
- (上昇) 菅新政権の誕生により、今後の景気対策への期待感などから買い安心感につながったこと。
- (下落) 欧州の新型コロナウイルス新規感染者数拡大が続いたことでドイツ、フランスなど主要国での行動制限が強化されるなど景気の先行きへの懸念が高まったこと。
- (上昇) 米国大統領選挙において民主党のバイデン氏勝利との見方が強まったことや、国内では7-9月期決算が事前想定を上回り、今後の企業業績の上方修正期待が高まったこと。
- (上昇) 米大手製薬会社の新型コロナウイルスワクチンが高い有効性を示し、世界的な経済活動回復への期待が広がったこと。
- ・局面③ (2021年1月～期末)
- (上昇) 米国において大統領、上院、下院いずれも民主党が制す「トリプルブルー」が決定的となったことで大型の経済対策などへの期待が高まったこと。
- (上昇) 1月末の米国株式市場における個人投資家の投機的な動きへの警戒感が一巡したことや、米国の追加経済対策の早期成立への期待が高まったこと。
- (下落) 株価上昇ペースの速さに対する警戒感や、米国長期金利の大幅な上昇を懸念したことによる利益確定と思われる売り圧力が強まったこと。

(上昇) 米国における雇用回復の堅調さが確認されたことや、巨額財政支出法案が通過し今後の景気回復の下支え要因になることへの期待が広がったこと。

第21期 (2021年3月23日～2022年3月22日)

・局面① (期首～2021年9月中旬)

(下落) 米国のCPI(消費者物価指数)上昇率の大幅な伸びなどを受けて量的金融緩和の縮小が早まるとの見方が強まったことで、米国長期金利が上昇し米国株安となったこと。

(上昇) 米国長期金利の水準が落ち着いたことや、海外に加えて国内でも新型コロナウイルスワクチン接種が進展するとの見通しが広がったこと。

(上昇) 自民党総裁選などが具体化し国内政治の変化への期待が高まったことや、パウエルFRB議長が早期の利上げをしない姿勢を示し米国株が上昇したこと。

・局面② (2021年9月下旬～期末)

(下落) 中国大手不動産企業の債務問題により中国景気が悪化すると懸念が広がったことや、FRBによる資産買入れ縮小の2021年内着手と2022年内の利上げ開始の示唆を受けて米長期金利が上昇したこと。

(上昇) 原油価格や米国の長期金利上昇が一服し過度なインフレ懸念が落ち着いたことや、岸田新首相が金融所得課税の見直しを当面行なわないと表明したこと。

(下落) バイデン米大統領がパウエルFRB議長を再任する方針を示したことにより量的金融緩和縮小の進展が意識されたことで米国株が軟調な動きとなったことや、新型コロナウイルスの新たな変異型で感染力が高いと思われるオミクロン株への懸念が高まったこと。

(下落) 2021年12月のFOMCの議事要旨においてFRBの利上げや資産圧縮が早期に進むとの見方が広がったことで米国長期金利が上昇したことや、国内でのオミクロン株による新型コロナウイルス感染の再拡大を受けて東京都など大都市への「まん延防止等重点措置」適用の可能性が高まったこと。

(下落) ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が行なわれたことや、それに対してG7が発表したロシアへの経済制裁が世界経済へ悪影響を及ぼすと懸念されたこと。

第22期 (2022年3月23日～2023年3月20日)

(下落) 高水準で推移するインフレへの警戒感から米国が今後より積極的に利上げを実施すると見方が強まったことや、中国において大型都市である上海のロックダウン(都市封鎖)が継続され、中国経済だけでなくサプライチェーンの混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が高まったこと。

(上昇) 中国において上海のロックダウンの段階的な解除方針が示され、供給制約の解消への期待が高まったことや、米国の大幅利上げによる日米金利差の拡大を受けて1米ドル130円を超える水準まで円安が進行し、輸出関連株が好感されたこと。

(下落) 米国の5月CPI上昇率が事前予想を上回ったことでFRBなど各国中央銀行の金融引き締めが加速すると見方が広がったこと。

- (上昇) 米国の長期金利上昇が一服したことや、参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったこと。また、1米ドル139円台まで進行した円安米ドル高による輸出企業の収益改善期待が高まったこと。
- (下落) ペロシ米下院議長の台湾訪問により米中関係悪化への懸念が高まったことや、ジャクソンホール会議においてパウエルFRB議長がインフレ抑制のためには景気減速を伴う利上げもやむを得ないことを示唆したこと。
- (上昇) 米国の経済指標が市場予想を下回り金融引締めへの懸念が和らいだことや、1米ドル150円を超えた円安米ドル高による輸出企業の収益改善期待が高まったこと。10月の訪日外国人数の大幅増加が報じられ、インバウンド消費関連銘柄が好感されたこと。
- (下落) 米国の11月製造業景況指数が節目である50を割り込み、世界景気後退への懸念が高まったこと。また、2022年12月の日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和策の一部修正が決定されたことや、それに伴い円高米ドル安に動いたこと。
- (上昇) 2023年1月の日銀の金融政策決定会合において金融緩和策が維持されたことや、FRBによる利上げ停止の可能性が高まったこと。また、日銀新総裁の植田和男氏の所信聴取で政策調整が喫緊に迫っているとの印象を与えなかったことを受けて再度円安が進行したこと。
- (下落) 米国において一部の銀行が経営破綻したことの影響を受けて、銀行株を中心にリスクオフの動きが広がり、株式市場が世界的に下落したこと。

第23期 (2023年3月21日～2024年3月21日)

・局面① (期首～2023年12月中旬)

- (上昇) 3月の訪日外国人客数が前年同月比で27倍となったことが報じられ国内経済回復に対する期待が高まったこと。
- (上昇) 米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたことや、AI向け需要の増加期待から半導体関連銘柄が大きく上昇したこと。
- (上昇) 6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、植田日銀総裁の発言を受けて金融政策修正観測が後退し円安米ドル高に転じたこと。
- (下落) 日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の運用柔軟化を決定したことや、大手格付け機関による米国債の格下げ、大手不動産会社の経営不安などを受けた中国経済への懸念などからリスク回避姿勢が強まったこと。
- (下落) 9月の米CPI上昇率が市場予想を上回ったことなどで米金融引き締め長期化への懸念が高まったことや、中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きがあったこと。
- (上昇) 10月末の日銀金融政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米CPI上昇率が市場予想を下回り、米長期金利が低下したこと。

- (下落) 植田日銀総裁の金融政策運営に関する発言により早期の政策修正観測が広がったことなどから円高米ドル安が進行したこと。
- ・局面② (2023年12月下旬～期末)
- (上昇) 米長期金利の上昇や日銀のマイナス金利の早期解除が困難になったとの見方を背景に、円安米ドル高が進行したことや、新たなNISA (少額投資非課税制度) を通した個人投資家の購入意欲が高まったこと。
- (上昇) 2024年1月の米雇用統計の市場予想を上回る結果を受けて円安米ドル高が進行したことや、植田日銀総裁の発言などから緩和的な金融政策の長期化観測が広がったこと。
- (上昇) 輸送用機器や、国内外の半導体関連企業の好決算などが好感されたことや、米画像処理半導体大手企業が市場予想を上回る決算を発表したこと。(日経平均株価が最高値を更新)

第24期 (2024年3月22日～2025年3月21日)

- (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。

第25期（2025年3月22日～2025年8月27日）

- （下落）トランプ米政権による貿易相手国に対する相互関税の詳細発表を受けて、世界景気全体への悪影響に対する不安が高まったこと。
- （上昇）トランプ米政権が中国を除く多数の国・地域に対して相互関税上乘せ部分の90日間の一時停止を発表したことから、通商政策への懸念が後退したこと。
- （上昇）主要企業の決算発表が始まる中で自社株買いなど資本政策の発表が好感されたことや、米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したことなど。
- （上昇）日米関税交渉について当初予定していた25%から15%へ引き下げることで合意したことが報じられたこと。

○ベンチマークとの対比

設定来では、ベンチマークとしているTOPIX（配当込み）の騰落率が+383.7%となったのに対して、基準価額は+533.1%となりました。

設定来から2025年8月27日までの差異要因

（主なプラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かったファーストリテイリング、日立製作所などの投資比率が相対的に高かったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった銀行業、医薬品などの投資比率が相対的に低かったこと。

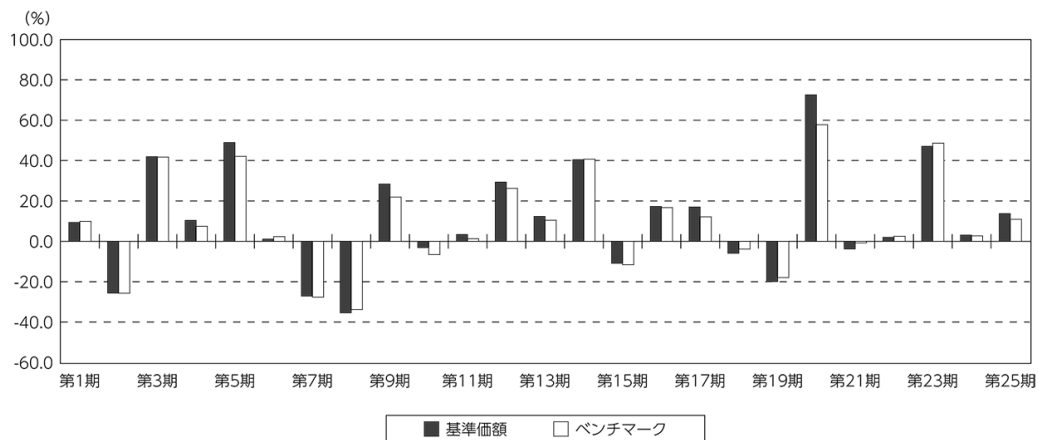
（マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かったソフトバンクグループなどの投資比率が相対的に低かったこと。
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かったSUMCOなどの投資比率が相対的に高かったこと。
- ③ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった鉄鋼などの投資比率が相対的に高かったこと。
- ④ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かったその他製品などの投資比率が相対的に低かったこと。

〔ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド〕は2025年8月28日に、当ファンドと同様の投資方針である〔ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド〕に併合されます。

〔ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド〕を主要投資対象としていた〔野村国内株式アクティブオープン〕は、〔ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド〕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。

<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。

○1万口当たりの費用明細

(2025年3月22日～2025年8月27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)	59	0.105	
(先物・オプション)	(59)	(0.105)	
	(0)	(0.000)	
合 計	59	0.105	
期中の平均基準価額は、55,903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

(2025年3月22日～2025年8月27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		29,589	67,887,845	31,984	70,209,990
		(1,342)	(-)	(8,936)	(-)

*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		352	1,391	-	-

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2025年3月22日～2025年8月27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	138,097,836千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	61,851,843千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.23

*(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

(2025年3月22日～2025年8月27日)

利害関係人との取引状況

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 67,887	百万円 11,007	16.2	百万円 70,209	百万円 7,826	11.1
株式先物取引	352	352	100.0	1,391	1,391	100.0

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)	67,835千円
うち利害関係人への支払額 (B)	12,838千円
(B) / (A)	18.9%

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證券株式会社です。

(2025年8月27日現在)

○組入資産の明細

国内株式

銘柄	期首(前期末)	信託終了時	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (1.1%)			
ニッスイ	—	617	618,542
鉱業 (2.1%)			
INPEX	854.2	514.9	1,249,919
建設業 (5.5%)			
清水建設	495.4	—	—
鹿島建設	397.8	320.5	1,379,432
鉄建建設	57.2	—	—
住友林業	—	697.4	1,170,237
トーエネック	154.1	—	—
高砂熱学工業	—	80.8	697,465
食料品 (0.4%)			
江崎グリコ	—	50.7	251,573
アサヒグループホールディングス	757	—	—
伊藤園	34.1	—	—
化学 (5.4%)			
レゾナック・ホールディングス	—	193.7	759,885
大阪ソーダ	128.6	142.2	271,175
信越化学工業	327.9	—	—
東京応化工業	102.5	—	—
三菱ケミカルグループ	916.6	—	—
太陽ホールディングス	37.2	—	—
資生堂	—	63.1	152,386
ライオン	592.4	—	—
デクセリアルズ	—	252.2	516,001
日東電工	—	437.4	1,462,228
医薬品 (2.1%)			
ツムラ	—	127	458,724
大塚ホールディングス	—	100.4	786,734
石油・石炭製品 (—%)			
コスモエネルギーホールディングス	33.5	—	—
ゴム製品 (2.3%)			
横浜ゴム	437.2	246.7	1,334,153
ガラス・土石製品 (2.9%)			
日本電気硝子	—	154.4	681,367
太平洋セメント	127.3	—	—

銘柄	期首(前期末)	信託終了時	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
東海カーボン	—	203	206,451
東洋炭素	—	76.1	303,258
TOTO	—	127.3	486,413
日本特殊陶業	225.1	—	—
鉄鋼 (—%)			
大和工業	21.8	—	—
非鉄金属 (7.5%)			
三井金属鉱業	—	45.7	462,484
住友金属鉱山	—	81.3	326,094
古河電気工業	—	253.5	2,252,347
フジクラ	—	91.5	1,068,262
SWCC	45.7	36.1	301,435
金属製品 (0.6%)			
SUMCO	948.2	—	—
東洋製罐グループホールディングス	50	—	—
日本発條	—	185.8	345,588
機械 (8.2%)			
日本製鋼所	—	190.6	1,738,272
アマダ	—	283.4	539,877
FUJ I	—	143	400,471
オーエスジー	—	102	207,672
DMG森精機	—	131.6	435,990
ナブテスコ	773.8	—	—
小松製作所	—	188.4	935,782
ハーモニック・ドライブ・システムズ	2.4	—	—
クボタ	580	—	—
月島ホールディングス	44.9	—	—
ダイキン工業	120.9	—	—
オルガノ	23.4	26.2	293,964
サムコ	—	1	2,878
CKD	116.1	108.2	272,880
THK	8	—	—
イーグル工業	27.1	—	—
三井E&S	695.3	—	—
電気機器 (16.8%)			
イビデン	—	107.2	786,312

銘柄	期首(前期末)	信託終了時	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ミネベアミツミ	469.1	—	—
ダイヘン	78.7	—	—
オムロン	311.1	—	—
日東工業	—	1	3,515
富士通	973.4	687.8	2,470,577
アンリツ	—	230	410,665
ソニーグループ	1,322.6	457.6	1,874,787
TDK	—	207	398,371
メイコー	12.4	—	—
スミダコーポレーション	322.7	—	—
精工技研	—	70	549,500
日本マイクロニクス	257.6	—	—
日本電子	162.3	—	—
ファナック	—	368.2	1,583,260
エンプラス	4.9	—	—
京セラ	510.4	325.7	636,092
村田製作所	730.6	—	—
東京エレクトロン	—	57.2	1,163,162
輸送用機器 (2.8%)			
NOK	120	—	—
本田技研工業	651.1	976.5	1,620,013
精密機器 (—%)			
東京精密	27.5	—	—
メニコン	140	—	—
その他製品 (3.3%)			
TOPPANホールディングス	191.6	—	—
アシックス	—	159.6	646,380
任天堂	—	74	989,750
美津濃	—	103.8	275,589
電気・ガス業 (—%)			
四国電力	1,308.4	—	—
陸運業 (1.8%)			
東京地下鉄	—	600.2	1,026,342
倉庫・運輸関連業 (0.8%)			
上組	—	110.9	486,407
情報・通信業 (7.9%)			
ビジョナル	15.6	—	—
フジ・メディア・ホールディングス	39.9	—	—
LINEヤフー	1,619.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	信託終了時	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
東映アニメーション	—	60.7	192,722
eWeLL	137.7	—	—
日本テレビホールディングス	—	70	271,110
スカパーJ S A Tホールディングス	—	136.2	194,629
NTT	—	7,987.8	1,260,474
J B C Cホールディングス	70.5	—	—
ソフトバンクグループ	276.6	177.1	2,729,996
卸売業 (4.2%)			
円谷フィールズホールディングス	239.3	205	432,345
丸紅	2,036.8	—	—
豊田通商	—	165.8	643,967
三井物産	—	410.3	1,368,350
キヤノンマーケティングジャパン	140.3	—	—
サンゲツ	100.5	—	—
小売業 (5.0%)			
インターメスティック	104.7	—	—
ユービーシー・マート	—	154.2	453,348
ガーデン	56.4	—	—
コメ兵ホールディングス	75.4	—	—
セリア	100.2	—	—
ハニーズホールディングス	207.6	—	—
三越伊勢丹ホールディングス	651.4	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	1,593.6	—	—
クスリのアオキホールディングス	23.7	—	—
FOOD & LIFE COMPANIE	—	64.9	545,160
Japan Eyewear Holdin	50.1	—	—
良品計画	—	71.3	480,847
ワークマン	—	54.5	295,390
日本瓦斯	—	86.8	248,855
イオン	—	167.8	902,428
銀行業 (6.9%)			
めぶきフィナンシャルグループ	2,553	—	—
十六フィナンシャルグループ	48.8	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3,252.3	995	2,238,252
三井住友フィナンシャルグループ	—	388.2	1,578,809
滋賀銀行	4.8	—	—
ほくほくフィナンシャルグループ	128.6	59.7	216,114
証券・商品先物取引業 (1.9%)			
GMOフィナンシャルホールディングス	468.2	—	—

銘柄	期首(前期末)	信託終了時	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
SBIホールディングス 保険業 (3.1%)	—	168.1	1,135,011
SOMPOホールディングス	—	149.2	697,062
第一生命ホールディングス	377.1	925.1	1,147,124
その他金融業 (0.3%)			
東京センチュリー	—	109.9	204,414
不動産業 (4.0%)			
SREホールディングス	94.6	—	—
東京建物	259.5	—	—
住友不動産	237.6	377.6	2,321,484
MIRARTHホールディングス	491.7	—	—
サービス業 (3.1%)			
アストロスケールホールディングス	—	203.8	136,546
フィットイージー	161.6	—	—

銘柄	期首(前期末)	信託終了時	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
エス・エム・エス	7.7	—	—
リゾートトラスト	—	309	592,971
サイバーエージェント	1,268.7	—	—
シグマクス・ホールディングス	312	—	—
リクルートホールディングス	—	128.7	1,113,255
NexTone	370.6	—	—
M&A総研ホールディングス	118.6	—	—
合 計	株数・金額	34,425	24,436
	銘柄数<比率>	85	74 <98.1%>

*各銘柄の業種分類は、期首、信託終了時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8月27日現在)

項目	信託終了時	
	評価額	比率
	千円	%
株式	58,691,342	98.1
コール・ローン等、その他	1,153,032	1.9
投資信託財産総額	59,844,374	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8月27日現在)

項 目	信託終了時	円
(A) 資産	59,844,374,166	
コール・ローン等	1,064,602,306	
株式(評価額)	58,691,342,790	
未収配当金	88,414,836	
未収利息	14,234	
(B) 負債	0	
(C) 純資産総額(A-B)	59,844,374,166	
元本	9,453,255,352	
繰越損益金	50,391,118,814	
(D) 受益権総口数	9,453,255,352口	
1万口当たり基準価額(C/D)	63,306円	

(注) 期首元本額は14,027,668,417円、期中追加設定元本額は143,852,408円、期中一部解約元本額は4,718,265,473円、1口当たり純資産額は6.3305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・野村国内株式アクティブオープン 9,453,255,352円

○損益の状況 (2025年3月22日～2025年8月27日)

項 目	当 期	円
(A) 配当等収益	842,744,678	
受取配当金	838,839,996	
受取利息	3,903,320	
その他収益金	1,362	
(B) 有価証券売買損益	718,710,895	
売買益	5,586,498,669	
売買損	△ 4,867,787,774	
(C) 先物取引等取引損益	10,673,815	
取引益	10,901,785	
取引損	△ 227,970	
(D) 有価証券評価差損益	5,406,300,338	
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	6,978,429,726	
(F) 前期繰越損益金	64,078,419,431	
(G) 追加信託差損益金	646,647,592	
(H) 解約差損益金	△ 21,312,377,935	
(I) 計(E+F+G+H)	50,391,118,814	
繰越損益金(I)	50,391,118,814	

*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。

*当ファンドの繰越損益金は、「ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド」に引き継がれます。

○お知らせ

- ①「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>
- ②運用方針を「ノムラ・ジャパン・オープン マザーファンド」と同一のものに変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年6月19日>
- ③適用する信託法を旧法（信託法（大正11年法律第62号））から新法（信託法（平成18年法律第108号））に変更する所要の変更を行ないました。 <変更適用日：2025年6月19日>

ジャパン・アクティブ・コア マザーファンド

運用報告書

第1期（決算日2026年3月23日）

作成対象期間（2025年4月21日～2026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なうことを基本とします。株式への投資にあたっては、マクロ経済分析等を中心とした「トップダウンアプローチ」と個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」とを併用し、これらのファンダメンタルズ調査・分析等に基づき、個別銘柄選定、セクター配分の策定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。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。

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

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

○設定以来の運用実績

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	純資産総額
	期騰落率	期中率	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	期騰落率			
(設定日) 2025年4月21日	円 10,000	% —	4,453.25	% —	% —	% —	百万円 499
1期(2026年3月23日)	15,232	52.3	6,149.83	38.1	99.4	—	15,959

*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

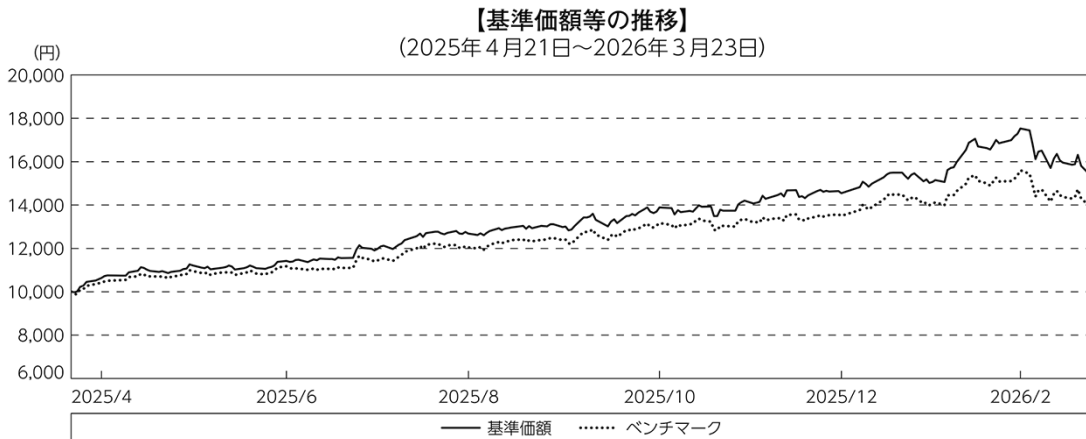
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	期中率	東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)	騰落率		
(設定日) 2025年4月21日	円 10,000	% —	4,453.25	% —	% —	% —
4月末	10,634	6.3	4,641.96	4.2	99.3	—
5月末	11,221	12.2	4,878.83	9.6	99.3	—
6月末	11,425	14.3	4,974.53	11.7	99.6	—
7月末	12,093	20.9	5,132.22	15.2	99.5	—
8月末	12,685	26.9	5,363.98	20.5	99.2	—
9月末	13,001	30.0	5,523.68	24.0	98.4	—
10月末	13,891	38.9	5,865.99	31.7	98.7	—
11月末	14,197	42.0	5,949.55	33.6	98.5	—
12月末	14,546	45.5	6,010.98	35.0	99.2	—
2026年1月末	15,149	51.5	6,288.77	41.2	99.2	—
2月末	17,533	75.3	6,947.17	56.0	99.2	—
(期末) 2026年3月23日	15,232	52.3	6,149.83	38.1	99.4	—

*騰落率は設定日比です。

*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、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。ベンチマークは、設定時を10,000として計算しております。

○基準価額の主な変動要因

(上昇)

- ・ 米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したこと。
- ・ 日米の関税交渉進展により日本に対する関税率が引き下げられたこと。
- ・ 自民党の新総裁に高市早苗氏が選ばれたことにより、積極的な経済政策への期待が高まったこと。
- ・ 生成AIの普及に伴うAI関連企業の業績拡大が注目されたこと。
- ・ 衆議院選挙で自民党が大勝したことから、今後の政策実現への期待が高まったこと。

(下落)

- ・ イラン情勢の緊迫化などを背景とした地政学的リスクの高まりが懸念されたこと。

○当ファンドのポートフォリオ

運用の基本方針に基づき株式組入比率を高位に維持しました。

・期中の主な動き

<投資比率を引き上げた主な銘柄>

①TOPPANホールディングス

収益性が高い生成AI関連用途の半導体パッケージ基板による利益成長が期待できると判断し、新規買付を実施しました。

②東洋水産

北米即席麺市場において中長期的な数量成長が期待できる上、低価格帯における競争力の高さから値上げによる収益性改善が期待できる点を評価し、新規買付を実施しました。

<投資比率を引き下げた主な銘柄>

①SOMPOホールディングス

国内損害保険事業の価格改定による収益性改善余地や総還元利回りの高さを評価しているものの、より投資魅力の高い銘柄にウェイトをシフトさせるため一部売却を実施しました。

②ソニーグループ

ゲーム、音楽、アニメ、半導体などユニークで競争力のある事業を有しており、総合力を評価しているものの、より投資魅力の高い銘柄にウェイトをシフトさせるため一部売却を実施しました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

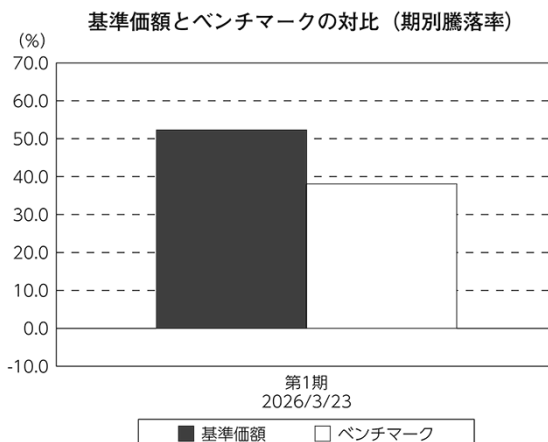
*ベンチマーク対比では14.2%のプラス

今期の基準価額の騰落率は52.3%の上昇となり、ベンチマークである東証株価指数（TOPIX）（配当込み）の38.1%の上昇を、14.2%上回りました。

【主な差異要因】

（プラス要因）

①投資比率の高かった住友電気工業、三井金属、古河電気工業、日本マイクロニクス、大成建設などがベンチマークに比べて値上がりしたこと。



（注）ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）です。

(マイナス要因)

- ①投資比率の高かったコスモス薬品、リクルートホールディングス、アサヒグループホールディングスなどが値下がりにしたこと。
- ②非保有の三菱商事、三井物産などがベンチマークに比べて値上がりしたこと。

◎今後の運用方針

- (1) 株式の組入比率は高水準を基本とします。なお、日々の追加設定、解約による資金流入を円滑に行なうために、株式指数先物を利用し買いヘッジを行なうことがあります。
- (2) 株式への投資にあたっては、マクロ経済分析などを中心とした「トップダウンアプローチ」と個別企業の調査・分析などを中心とした「ボトムアップアプローチ」とを併用し、これらファンダメンタルズ（基礎的諸条件）の調査・分析などに基づき、個別銘柄選択、セクター配分の策定などを行なうことを基本とします。
- (3) 個別企業の調査・価値判断による銘柄選択を付加価値の源泉にする基本方針に変化はありません。銘柄選択を中心に超過収益を狙う戦略を継続し、セクター戦略ではマクロ経済の方向性に過度に依存せず、構造的な成長が期待できる電機、資本財などの緩やかなオーバーウェイトを継続する方針です。外部環境の変化を踏まえた個々のファンダメンタルズを見極め、投資先の選別をしていきます。その中で、中長期的な成長性や競争力が高い企業、構造変化が見込まれるなど再評価のきっかけを有する企業の中で、ファンダメンタルズに対してバリュエーション（投資価値評価）水準が割安な銘柄の発掘に注力します。足元においては、バランスシートや事業ポートフォリオの改革を図っている企業、半導体やAI関連需要増加の恩恵が期待される企業、インフレ局面において価格戦略の改善が見込まれる企業、不透明な環境への対応力のあるグローバル企業などに注目しています。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年4月21日～2026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 8 (8)	% 0.061 (0.061)	(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	0.061	
期中の平均基準価額は、13,306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

(2025年4月21日～2026年3月23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		2,587 (4,698)	6,606,190 ()	2,144	7,027,990

*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

(2025年4月21日～2026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	13,634,181千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	13,000,796千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.04

* (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

(2025年4月21日～2026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	$\frac{D}{C}$ %

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)	7,841千円
うち利害関係人への支払額 (B)	1,412千円
(B) / (A)	18.0%

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證券株式会社です。

(2026年3月23日現在)

○組入資産の明細

国内株式

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
水産・農林業 (0.8%)		
ニッスイ	96.5	128,007
鉱業 (2.9%)		
INPEX	102.7	460,404
建設業 (2.1%)		
大成建設	13.1	203,901
エクシオグループ	48.1	126,262
食料品 (5.2%)		
アサヒグループホールディングス	192.6	299,974
味の素	28.1	117,345
キュービー	33.8	136,991
東洋水産	25.8	271,416
化学 (8.8%)		
大阪ソーダ	14.4	24,840
デンカ	31.1	99,209
信越化学工業	55.1	334,622
三菱瓦斯化学	49.2	187,058
ダイセル	107.1	140,033
住友ベークライト	41.8	205,656
日油	45.9	139,260
ライオン	70.5	112,482
デクセリアルズ	68.7	147,636
医薬品 (2.9%)		
日本新薬	32.5	160,095
第一三共	46.9	138,870
サワイグループホールディングス	73.8	155,718
ゴム製品 (1.2%)		
横浜ゴム	33.3	195,104
ガラス・土石製品 (3.4%)		
ＴＯＴＯ	63.7	351,369
MARUWA	3.5	188,265
非鉄金属 (4.3%)		
三井金属	4.2	122,598
古河電気工業	9.1	251,888
住友電気工業	33.5	308,669

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
金属製品 (1.3%)		
SUMCO	133	212,268
機械 (4.8%)		
クボタ	99.4	241,194
ダイキン工業	22.6	421,038
セガサミーホールディングス	39.3	97,935
電気機器 (14.7%)		
ミネベアミツミ	43.9	111,549
日立製作所	71.7	344,160
安川電機	55.6	235,855
JVCケンウッド	23.3	26,026
富士通	29.1	95,098
ルネサスエレクトロニクス	138.6	315,453
ソニーグループ	74.2	236,846
TDK	53.9	110,090
ヒロセ電機	9.6	198,480
アドバンテスト	3.6	81,828
日本マイクロニクス	25.7	261,626
日本電子	11.8	65,855
三井ハイテック	77.2	43,540
太陽誘電	52.3	205,329
輸送用機器 (6.5%)		
川崎重工業	11.3	173,624
名村造船所	11.2	50,232
トヨタ自動車	119.4	388,169
アイシン	82.8	181,290
本田技研工業	179.4	230,349
精密機器 (3.5%)		
テルモ	71.6	147,245
東京精密	21.5	295,732
朝日インテック	36.1	115,447
その他製品 (2.8%)		
TOPPANホールディングス	69.8	316,263
アシックス	31.1	132,237

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
陸運業 (1.5%)		
小田急電鉄	69.4	113,330
山九	14.9	127,246
空運業 (1.7%)		
日本航空	105.4	270,878
倉庫・運輸関連業 (0.6%)		
上組	19.3	102,772
情報・通信業 (2.4%)		
JMDC	33.1	100,955
BIPROGY	2.2	10,067
NTT	685.1	107,560
ソフトバンクグループ	44.5	156,061
卸売業 (5.2%)		
丸紅	87.5	454,037
キヤノンマーケティングジャパン	16.2	110,014
ミスミグループ本社	95.8	253,726
小売業 (1.4%)		
コスモス薬品	31.2	203,829
サイゼリヤ	2.2	14,410
銀行業 (11.4%)		
めぶきフィナンシャルグループ	101	116,655

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
りそなホールディングス	157.6	266,974
三井住友トラストグループ	42.2	204,332
三井住友フィナンシャルグループ	140.7	704,766
ふくおかフィナンシャルグループ	62	365,490
みずほフィナンシャルグループ	26.1	154,746
保険業 (4.2%)		
SOMPOホールディングス	30.5	172,050
東京海上ホールディングス	35.9	210,266
T&Dホールディングス	77.3	280,289
その他金融業 (1.5%)		
オリックス	51.9	236,767
不動産業 (1.2%)		
三井不動産	114.9	193,606
サービス業 (3.7%)		
ALSOK	89.5	107,802
リクルートホールディングス	67.4	425,361
ダイセキ	13.1	49,845
合 計	5,140	15,856,293
	銘柄数<比率>	81 <99.4%>

*各銘柄の業種分類は、期末の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

(2026年3月23日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	15,856,293	98.9
コール・ローン等、その他	173,070	1.1
投資信託財産総額	16,029,363	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 (2026年3月23日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	16,029,363,002
コール・ローン等	85,929,115
株式(評価額)	15,856,293,150
未収入金	62,759,297
未収配当金	24,379,700
未収利息	1,740
(B) 負債	70,122,030
未払金	65,822,030
未払解約金	4,300,000
(C) 純資産総額(A-B)	15,959,240,972
元本	10,477,522,738
次期繰越損益金	5,481,718,234
(D) 受益権総口数	10,477,522,738口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,232円

(注) 期首元本額は499,000,000円、期中追加設定元本額は11,287,556,023円、期中一部解約元本額は1,309,033,285円、1口当たり純資産額は1.5232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
 ・野村日本株アクティブ・コアファンド(確定拠出年金向け) 9,605,129,419円
 ・野村日本株アクティブ・コアファンドVA(適格機関投資家専用) 872,393,319円

○損益の状況 (2025年4月21日～2026年3月23日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	194,429,828
受取配当金	193,999,351
受取利息	400,921
その他収益金	29,556
(B) 有価証券売買損益	4,562,242,507
売買益	5,175,554,964
売買損	△ 613,312,457
(C) 当期損益金(A+B)	4,756,672,335
(D) 追加信託差損益金	1,356,094,737
(E) 解約差損益金	△ 631,048,838
(F) 計(C+D+E)	5,481,718,234
次期繰越損益金(F)	5,481,718,234

* 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(D)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(E)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

○お知らせ

該当事項はございません。