

# 日本低位株ファンド

追加型投信／国内／株式

## 償還交付運用報告書

第31期(償還日2024年3月29日)

作成対象期間(2023年3月30日～2024年3月29日)

第31期末(2024年3月29日)	
償還価額	26,000円48銭
純資産総額	5,111百万円
第31期	
騰落率	23.2%
分配金(税込み)合計	－円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供することができる旨を定めております。運用報告書(全体版)は、野村アセットマネジメントのホームページで閲覧・ダウンロードしていただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記ホームページを開く

⇒「ファンド検索」にファンド名を入力しファンドを選択

⇒ファンド詳細ページから「運用報告書(全体版)」を選択

### 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。

当ファンドは、わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長をはかることを目的として運用を行ないました。

このたび、約款の規定にもとづき償還決算を行ない、償還価額が決定いたしました。

ここに設定日から償還までの運用経過をご報告いたしますとともに、ご愛顧に対し厚く御礼申し上げます。

## 野村アセットマネジメント

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

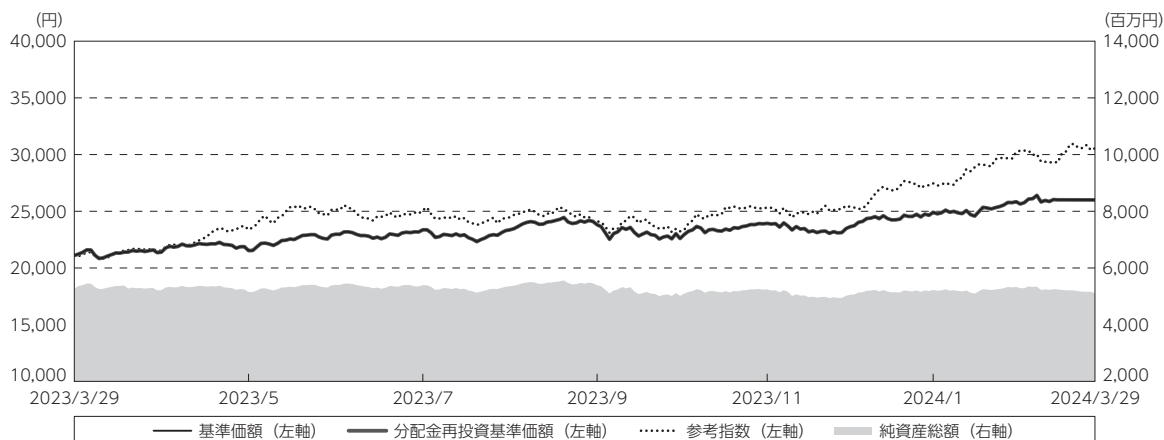


ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2023年3月30日～2024年3月29日)



期 首： 21,103円  
 期末(償還日)：26,000円48銭(既払分配金(税込み)：－円)  
 騰 落 率： 23.2% (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(2023年3月29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、日経平均株価です。参考指数は、作成期首(2023年3月29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

(期首～2023年9月中旬)

- (上 昇) 政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったこと。
- (下 落) 利益確定と思われる売り圧力が強まったこと。
- (上 昇) FOMC(米連邦公開市場委員会)で11会合ぶりの利上げ見送りとなったことや、日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたこと。
- (下 落) 大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- (上 昇) 円安米ドル高の進行や良好な米景気指標などが好感されたこと。

(2023年9月下旬～償還時)

(下 落) 中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きや原油価格の上昇による強いインフレ圧力が継続することへの懸念が広まったこと。

(上 昇) 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。

(下 落) 円高米ドル安が進行し、採算悪化が懸念された輸出関連株を中心に下落したこと。

(上 昇) 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の高まりなどが追い風となったこと。

(上 昇) 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。

## 1 万口当たりの費用明細

(2023年3月30日～2024年3月29日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	円 236	% 1.012	(a) 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率
(投信会社)	( 77)	(0.330)	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)	(146)	(0.627)	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)	( 13)	(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	19	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)	( 19)	(0.080)	
(新株予約権証券)	( 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	256	1.095	
期中の平均基準価額は、23,297円です。			

(注) 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。

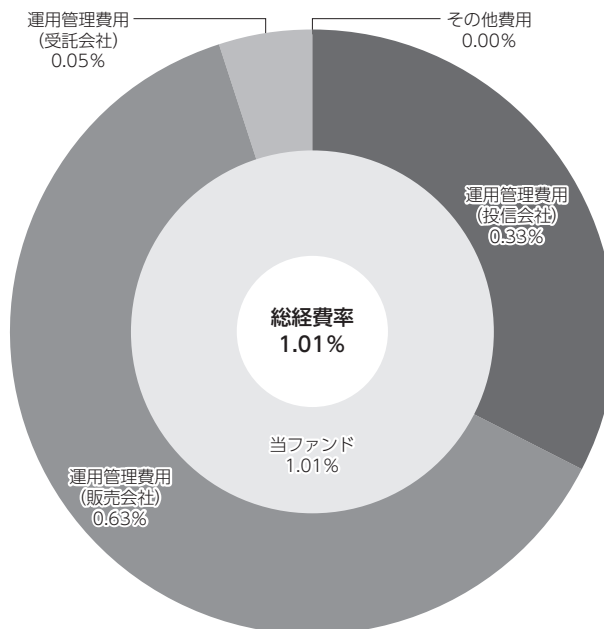
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

## (参考情報)

## ○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.01%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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2019年3月29日～2024年3月29日)



(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。2019年3月29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。

	2019年3月29日 決算日	2020年3月30日 決算日	2021年3月29日 決算日	2022年3月29日 決算日	2023年3月29日 決算日	2024年3月29日 償還日
基準価額 (円)	16,016	13,450	19,954	18,757	21,103	26,000.48
期間分配金合計(税込み) (円)	—	200	300	200	300	—
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 14.8	50.6	△ 5.0	14.1	23.2
参考指数騰落率 (%)	—	△ 10.0	54.0	△ 3.9	△ 1.3	44.8
純資産総額 (百万円)	7,289	4,847	5,397	5,042	5,273	5,111

(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。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 参考指数は、日経平均株価です。

## 投資環境

(2023年3月30日～2024年3月29日)

## &lt;日本株式市場&gt;

2023年4月は、米国において雇用や景況感などの経済指標が市場予想を下回り景気後退への懸念が高まったことなどから下落して始まりましたが、米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道などが好感され上昇に転じました。

5月は、政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったことなどから底堅い動きとなりました。月末にかけては、AI（人工知能）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一方で、利益確定と思われる売り圧力も強まり下落しました。

6月は、FOMC（米連邦公開市場委員会）で11会合ぶりの利上げ見送りとなったことや、日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなどから上昇を続けました。

7月は、米利上げ継続の見方から円高米ドル安が進行したことなどで利益確定と思われる売り圧力が強まり下落基調となりました。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ましたが、マイナス金利撤廃を含めた金融政策正常化には時間を要するとの見方や、円安米ドル高の進行などもあり反発しました。

8月は、大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから下落しましたが、円安米ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなどで反発しました。

9月は、円安米ドル高の進行や良好な米景気指標などが好感され堅調に推移していましたが、下旬に入り、FOMC後のパウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長の会見などを受けて、米金融引き締めへの懸念が高まり下落に転じました。

10月は、FRB高官が追加利上げに慎重な見方を示し米長期金利の上昇が一服したことなどで上昇しましたが、中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きや原油価格の上昇による強いインフレ圧力が継続することへの懸念から下落しました。

11月は、前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り上昇し、その後も高値圏で推移しました。

12月は、円高米ドル安が進行し、採算悪化が懸念された輸出関連株を中心に下落しました。その後、日銀が金融政策決定会合で現状の緩和政策を維持したことなどが好感され上昇しました。

2024年1月は、円安米ドル高が更に進行したことに加えて、新たなNISA（少額投資非課税制度）を通じた個人投資家の購入意欲の高まりなども追い風となり上昇しました。

2月は、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や米国株の上昇などを受けて上昇を続けました。

3月は、日銀の金融政策修正への不透明感などから下落に転じる場面もありましたが、当面は緩和的な金融環境が維持されるとの見方が広がり上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2023年3月30日～2024年3月29日)

## ・株式組入比率

期を通じて概ね95%以上を維持し、2024年3月中旬に組入比率をゼロとしました。

## ・期中の主な動き

組入銘柄につきましては、わが国の株式の中から低位株を選定し、株式売買の流動性及び企業の財務リスクなどを考慮して組み入れました。期中に、6ヵ月毎の銘柄見直しと3ヵ月毎の等金額リバランスを行ないました。また、財務評価による見直しや組入銘柄の資本異動などに適宜対応した売買を行ないました。2024年3月中旬に保有株式を全て売却しました。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2023年3月30日～2024年3月29日)

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日経平均株価が44.8%上昇したのに対し、基準価額は23.2%の上昇となりました。

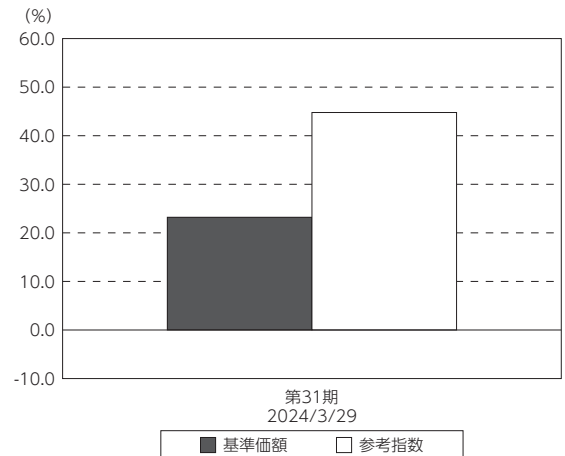
## (主なプラス要因)

- ① 業種別では、少なめに投資していた医薬品の上昇率が日経平均株価よりも低かったこと
- ② 個別銘柄では、新家工業や建設技術研究所が上昇したこと

## (主なマイナス要因)

- ① 業種別では、少なめに投資していた保険業の上昇率が日経平均株価よりも高かったことや、多めに投資していたサービス業の上昇率が日経平均株価よりも低かったこと
- ② 個別銘柄では、ベルーナや大紀アルミニウム工業所が下落したこと
- ③ 多めに投資していた小型株の上昇率が日経平均株価よりも低かったこと

基準価額と参考指数の対比 (期別騰落率)



(注) 参考指数は、日経平均株価です。

## 分配金

(2023年3月30日～2024年3月29日)

償還のため分配は行ないませんでした。

## 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円から償還時26,000.48円となりました。設定来お支払いした分配金は1万円当たり2,835円となりました。

#### 第1期から第10期（1993年6月10日～2003年3月31日）

(下 落) 北海道を地盤とする都市銀行や大手証券会社の経営破綻により、金融システム不安が高まったこと。

(横ばい) IT（情報通信）関連株に物色の対象が限られたため、低位株は物色の圏外であったこと。

#### 第11期から第20期（2003年4月1日～2013年3月29日）

(上 昇) 都市銀行への公的資金注入により、不良債権問題が解決に向かうと考えられたこと。

(下 落) 日米欧の金融機関がサブプライムローン（信用度の低い個人向け住宅融資）問題に関連する巨額の損失を相次ぎ発表したこと。さらに米大手投資銀行が経営破綻したこと。

#### 第21期から第31期（2013年3月30日～2024年3月29日）

(上 昇) 日銀が金融政策決定会合で市場の期待を上回る「量的・質的金融緩和」を導入したことから、投資家心理が改善したこと。

(下 落) 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大が警戒されリスク回避の動きが強まったこと。

(上 昇) 新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだことや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。

(上 昇) FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ停止の可能性が高まったとの見方が広まったことや、日銀新総裁の所信聴取を受けて円安米ドル高が進行したこと。



## ○参考指数との対比

設定来では、参考指数としている日経平均株価が96.2%上昇したのに対し、基準価額は226.2%の上昇となりました。

※基準価額の騰落率は、分配金（税込み）を再投資して算出しております。

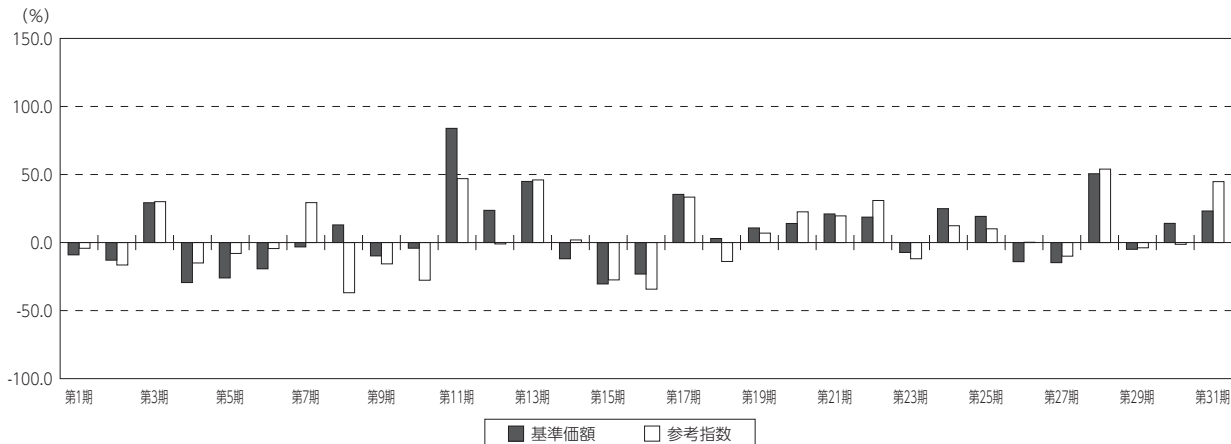
## (主なプラス要因)

第8期～第12期、第16期～第19期、第23期～第25期などに、保有比率の高い小型株が大型株をアウトパフォームしたこと

## (主なマイナス要因)

第4期～第7期、第26期～第29期などに、保有比率の高い小型株が大型株をアンダーパフォームしたこと

< 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、日経平均株価です。

当ファンドは約款の規定により、2024年3月29日をもちまして償還となりました。

## お知らせ

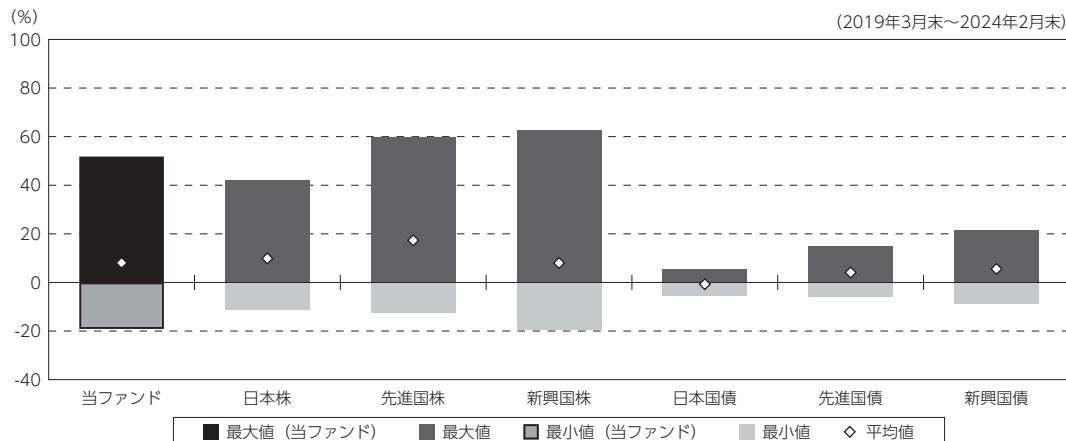
該当事項はございません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	1993年6月10日から2024年3月29日までです。
運用方針	株式への投資にあたっては、わが国の株式の中から、株価の低い銘柄（低位株）を選定し、流動性およびファンダメンタルズ等のチェックを行ない、組入銘柄を選定します。 株価水準や流動性およびファンダメンタルズ等を勘案しながら、定期的に銘柄を見直し、各銘柄の投資金額をほぼ等金額に調整（等金額リバランス）する運用を行なうことを基本とします。
主要投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
運用方法	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長をはかることを目的として運用を行なうことを基本とします。
分配方針	毎年1回決算を行ない、原則として配当等収益を中心として分配します。

## (参考情報)

## ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	51.8	42.1	59.8	62.7	5.4	14.8	21.5
最小値	△ 19.1	△ 11.4	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	8.1	9.9	17.3	8.0	△ 0.7	4.1	5.6

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2019年3月から2024年2月の5年間の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 《代表的な資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI-KOKUSAI 指数 (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)

新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス-エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース)

※各指数についての説明は、後述の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2024年3月29日現在)

2024年3月29日現在、有価証券等の組入れはございません。

## 純資産等

項 目	第31期末(償還日)
	2024年3月29日
純資産総額	5,111,489,819円
受益権総口数	1,965,921,185口
1万口当たり償還価額	26,000円48銭

(注) 期中における追加設定元本額は32,412,675円、同解約元本額は565,257,118円です。

## <代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

### ○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) の指数値及び東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社 (以下「J P X」という。) の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

### ○MSCI-KOKUSAI 指数 (配当込み、円ベース)

### ○MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI-KOKUSAI 指数 (配当込み、円ベース)、MSCI エマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産権その他一切の権利は MSCI に帰属します。また MSCI は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

### ○NOMURA-BPI 国債

NOMURA-BPI 国債の知的財産権は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、NOMURA-BPI 国債の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、NOMURA-BPI 国債を用いて行なわれる野村アセットマネジメント株式会社の事業活動、サービスに関し一切責任を負いません。

### ○FTSE 世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース)

FTSE 世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし・円ベース) は、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数は FTSE Fixed Income LLC の知的財産であり、指数に関するすべての権利は FTSE Fixed Income LLC が有しています。

### ○JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)

「JP モルガン・ガバメント・ボンド・インデックスーエマージング・マーケット・グローバル・ディバーシファイド (円ベース)」(ここでは「指数」とよびます) についてここに提供された情報は、指数のレベルも含め、但しそれに限定することなく、情報としてのみ使用されるものであり、金融商品の売買を勧誘、何らかの売買の公式なコンファメーション、或いは指数に関連する何らかの商品の価値や値段を決めるものでもありません。また、投資戦略や税金における会計アドバイスを法的に推奨するものでもありません。ここに含まれる市場価格、データ、その他の情報は確かなものと考えられますが、JPMorgan Chase & Co. 及びその子会社 (以下、JPM) がその完全性や正確性を保証するものではありません。含まれる情報は通知なしに変更されることがあります。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。本資料に含まれる発行体の金融商品について、JPM やその従業員がロング・ショート両方を含めてポジションを持ったり、売買を行ったり、またはマーケットメイクを行ったりすることがあり、また、発行体の引受人、プレースメント・エージェンシー、アドバイザー、または貸主になっている可能性もあります。米国の J.P. Morgan Securities LLC (ここでは「JPMSLLC」と呼びます) (「指数スポンサー」) は、指数に関する証券、金融商品または取引 (ここでは「プロダクト」と呼びます) についての援助、保障または販売促進を行いません。証券或いは金融商品全般、或いは特にプロダクトへの投資の推奨について、また金融市場における投資機会を指数に連動させる或いはそれを目的とする推奨の可否について、指数スポンサーは一切の表明または保証、或いは伝達または示唆を行なうものではありません。指数スポンサーはプロダクトについての管理、マーケティング、トレーディングに関する義務または法的責任を負いません。指数は信用できると考えられる情報によって算出されていますが、その完全性や正確性、また指数に付随する情報について保証するものではありません。指数は指数スポンサーが保有する財産であり、その財産権はすべて指数スポンサーに帰属します。

JPMSLLC は NASD, NYSE, SIPC の会員です。JPMorgan は JP Morgan Chase Bank, NA, JPSI, J.P. Morgan Securities PLC., またはその関係会社が投資銀行業務を行なう際に使用する名称です。

(出所：株式会社野村総合研究所、FTSE Fixed Income LLC 他)