

ノムラスマートプレミアム (野村SMA・EW向け)

追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）

交付運用報告書

第7期(決算日2021年12月6日)

作成対象期間(2020年12月8日～2021年12月6日)

第7期末(2021年12月6日)	
基準価額	12,681円
純資産総額	5,754百万円
第7期	
騰落率	2.0%
分配金(税込み)合計	5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、ノムラスマートプレミアムマザーファンド受益証券への投資を通じて、内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。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。

ここに、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。

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

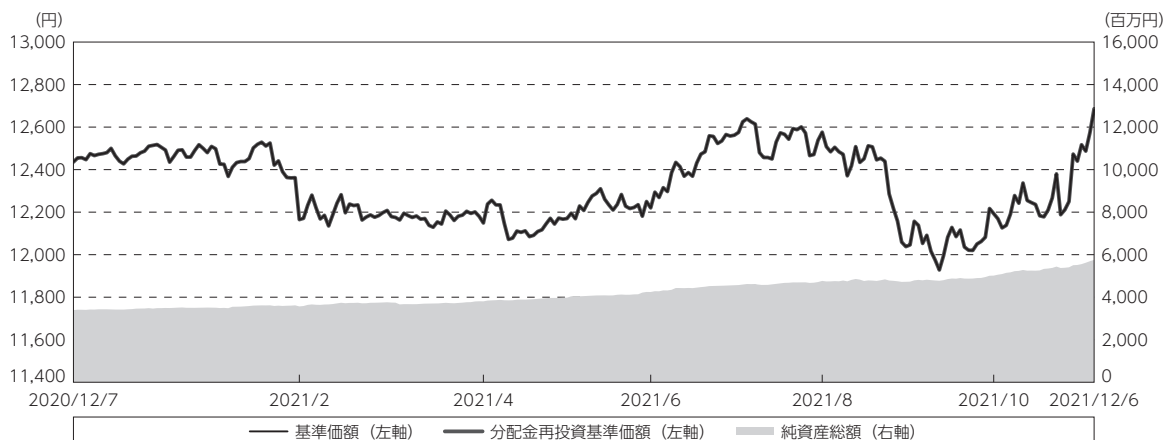


ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2020年12月8日～2021年12月6日)



期首：12,436円

期末：12,681円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：2.0%（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（2020年12月7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

当作成期間の分配金再投資基準価額の騰落率は+2.01%でした。基準価額変動の主な要因を以下に記します。

(株式運用／+) 当作成期首から2021年7月中旬まで平均10%弱の買い持ちとしたことがプラス効果となりました。7月中旬以降から当作成期末にかけては、株式を平均10%弱の売り持ちとしたものの、株式市場が上昇基調で推移したことで投資効果はマイナスとなり、7月中旬までのプラス効果を若干削る形となりました。地域配分・市場選択においては、4月から9月にかけてアジア地域を選好した投資やナスダック100指数を選好した投資がマイナスに影響しました。一方、10月以降はナスダック100指数を中心に北米地域を買い持ちとし、日本、欧州を売り持ちとした投資が奏功した結果、地域・市場選択はプラスとなりました。

上記の結果、株式戦略は、全体で基準価額を1.3%程度押し上げました。

(債券運用／+) 当作成期首から期末にかけて、平均11年弱のデュレーション^(注)とした配分効果はマイナスとなりました。当作成期首から5月にかけては、世界的に金利が上昇（債券価格は下落）したことで、配分効果はマイナスとなりました。その後、5月から7月にかけて金利が低下基調に転じたことで、当該期間における投資効果はプラスとなったものの、8月上旬以降は再び金利が上昇基調へと転じたため、配分効果はマイナスとなりました。また、地域配分においては、北米や欧州を中心とするデュレーション構成とした効果がマイナスとなりました。その他、主に米国で長期年限に重心を置いた年限選択がプラスとなりました。また、物価連動国債や、ETFを利用した欧米事業債への投資効果はプラスになった一方、新興国国債への投資効果はマイナスとなりました。上記の結果、債券戦略は、全体で基準価額を0.9%程度押し上げました。

(注) デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標です。この値が大きいほど金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。

(通貨運用／-) 当作成期間において、外貨比率を最大10%程度の売り持ちから最大7%程度の買い持ちとした配分効果はマイナスに影響しました。また、外貨選択においては、4月から6月にかけてユーロを売り持ちとした効果や8月から10月にかけて米国ドルを売り持ちとした効果等がマイナスとなりました。上記の結果、通貨戦略は、全体で基準価額を0.1%程度押し下げました。

(オルタナティブ／+) 投資比率こそ小さいながらも、国内外のリートに投資した効果がプラスとなりました。また、ETFを通じた商品投資の効果もプラスとなりました。オルタナティブ戦略は、全体で基準価額を1.5%程度押し上げました。

その他では、信託報酬や売買手数料等が、基準価額を1.6%程度押し下げました。

1万口当たりの費用明細

(2020年12月8日～2021年12月6日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (基本報酬)	円 121	% 0.987	(a) 信託報酬 (基本報酬) = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率
(投信会社)	(108)	(0.878)	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)	(7)	(0.055)	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)	(7)	(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) 信託報酬 (成功報酬)	63	0.510	(b) 信託報酬 (成功報酬) は、基本報酬額に加えて、委託会社が受領するハイ・ウォーターマーク方式による成功報酬額で、一定時点毎の基準価額が過去の一定時点における最高値を更新している場合に受領する仕組みになっています。
(c) 売買委託手数料	15	0.122	(c) 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
(投資信託証券)	(2)	(0.017)	
(先物・オプション)	(13)	(0.104)	
(d) 有価証券取引税	0	0.000	(d) 有価証券取引税 = 期中の有価証券取引税 ÷ 期中の平均受益権口数 ※ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(e) その他費用	4	0.036	(e) その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数
(保管費用)	(1)	(0.005)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(3)	(0.027)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	203	1.655	
期中の平均基準価額は、12,300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。

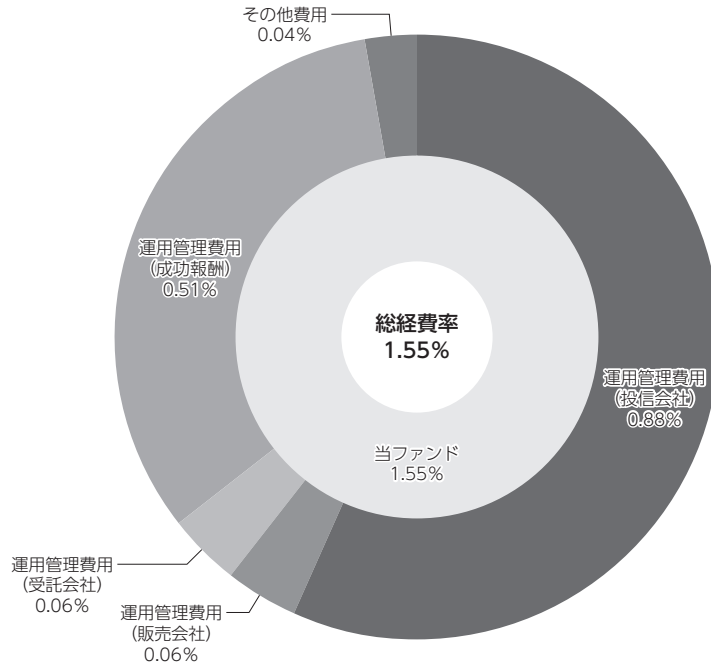
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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1.55%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、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

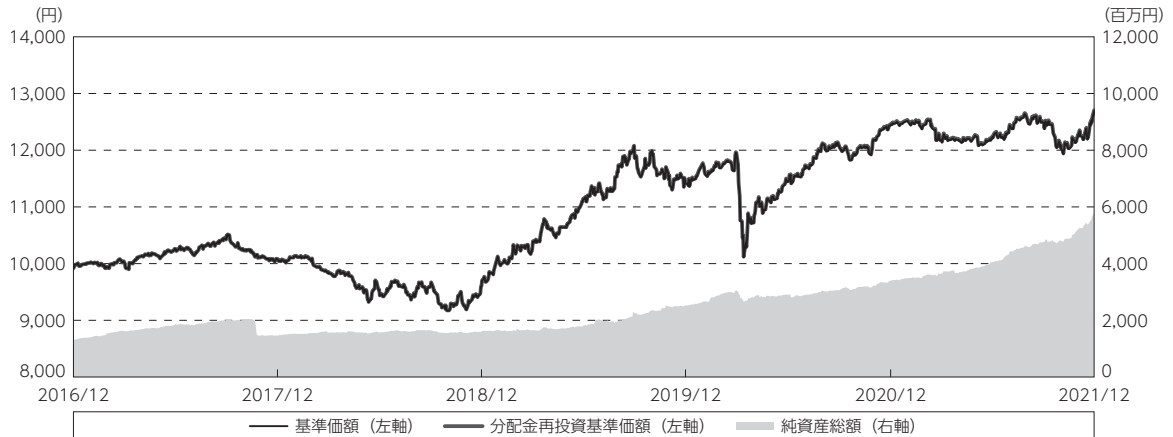
(注) 各比率は、年率換算した値です。

(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) 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

（2016年12月6日～2021年12月6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。2016年12月6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。

	2016年12月6日 決算日	2017年12月6日 決算日	2018年12月6日 決算日	2019年12月6日 決算日	2020年12月7日 決算日	2021年12月6日 決算日
基準価額 (円)	9,917	10,079	9,604	11,407	12,436	12,681
期間分配金合計(税込み) (円)	—	5	0	5	5	5
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	1.7	△ 4.7	18.8	9.1	2.0
純資産総額 (百万円)	1,308	1,464	1,606	2,521	3,391	5,754

(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) 当ファンドは、絶対収益を目標としているため、ベンチマーク等はありません。

投資環境

（2020年12月8日～2021年12月6日）

当作成期間、世界の代表的な株価指数は概ね上昇しました。また、債券市場では、米国、ドイツ、イギリスなど主要国の長期債券利回りが上昇（価格は下落）しました。為替市場では、主要国通貨が対円で上昇（円安）しました。

2021年1月以降は、バイデン米新政権による追加の財政刺激策への期待が高まったことや、主要各国において経済指標の改善が進んだこと、欧米先進国で新型コロナウイルスに対するワクチン接種の普及が進んだことで経済正常化期待が高まったことなどを背景に、市場では投資家のリスクテイク意欲が高まりました。その結果、多くの国で株価が上昇、長期国債利回りは上昇しました。

また当作成期間の前半は、欧米において高いインフレ率は「一時的」との見通しをとる金融当局者が大半であったものの、期の後半にかけては「一時的ではない可能性」について言及する当局者も現れ始めました。インフレ率の高進についての懸念が高まりつつある中で、9月にはFRB（米連邦準備制度理事会）がテーパリング（量的金融緩和の縮小）開始の年内着手と2022年内の利上げ開始を示唆したことを受けて、世界的に長期国債利回りについても上昇、株価は下落に転じました。その後は、好調な決算を背景に株式が再び買われる展開となった結果、多くの市場で株価指数が最高値を更新しました。しかし、11月下旬には、新型コロナウイルスの新たな変異株である「オミクロン株」の確認を契機に世界的に株価が下落、主要国債券利回りも低下（価格は上昇）する場面がありました。

為替市場においては、米長期国債利回りの上昇により日米金利差が拡大したことや世界的に株式市場が堅調だったことで安全資産としての円需要が減少したことなどを背景に、主要国通貨は概ね対円で上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

（2020年12月8日～2021年12月6日）

【ノムラスマートプレミアム（野村SMA・EW向け）】

主要投資対象である【ノムラスマートプレミアムマザーファンド】受益証券を、期を通じて高位に組み入れました。

【ノムラスマートプレミアムマザーファンド】

・期中の主な動き

【株式】

当作成期首に16%程度の買い持ちとしていた投資比率は、当作成期末には5%程度の売り持ちとしました。期首以降、景気回復と金融緩和継続を追い風として株式市場は上昇基調を続けるとの想定のもとで投資比率を段階的に引き上げ、2月下旬には22%程度まで拡大しました。しかし、その後は、すでに実体経済の回復を織り込んだとみられる株式市場が、今後経済回復に伴う金利上昇の洗礼を受ける、もしくは経済回復の遅れに失望する、といったいずれかの可能性が低くはないという判断のもと、株式投資に対して抑制的な姿勢へと転じ、段階的に投資比率を引き下げました。さらに、7月中旬以降は、各国中央銀行が金融政策正常化に対して前向きな姿勢を示し始めたことから、これまで以上に金融市場における「経済成長期待」が高まる可能性は低下したと判断して、投資配分を買い持ちから売り持ちに転じました。それ以降も株式市場に対して警戒的なスタンスを維持して、当作成期末時点での投資比率は5.2%程度の売り持ちとしました。

地域配分においては、特に8月以降において、地域で強弱をつけた配分を行ないました。他地域と比較して企業成長率が高い米国株式市場は、他の地域・国と比べて堅調に推移しやすいとの判断をしたことから、株式全体の投資比率を売り持ちとする中でも北米株式は買い持ちを継続しました。また、北米地域に関しては景気成長期待の鈍化に伴ってバリュー銘柄と比してグロース銘柄が優位に立ちやすいとの判断の下、グロース銘柄の構成比が高いナスダック100指数を組み入れました。

【債券】

当作成期首に6.7年としていたデュレーションを当作成期末には17.2年まで長期化しました。

当作成期首から4月にかけては、景気に対して強気な見通しであったことや、中央銀行当局者が今後金融政策正常化に向けたコミュニケーション戦略に着手する中で金融緩和期待の剥落が生じる可能性があることなどから、債券に関して抑制的な投資姿勢で臨みました。この判断を踏まえた結果、当該期間はデュレーションを5年から10年程度で推移させました。その後も、各国中央銀行が金融政策正常化に向けた動きを進めていくとの見通しは維持したものの、金融市場が景気回復モメンタムの鈍化に失望する可能性は低いと判断したことから、5月から8月にかけてデュレーションを段階的に長期化し、8月下旬には16年弱のデュレーションとしました。その後10月には、市場の変動にともないリスク抑制を意図して一時的にデュレーションを6年程度まで短期化させる局面があったものの、その後は再びデュレーションを長期化し、当作成期末には17年強としました。

地域配分においては、当作成期間を通じて欧米に傾斜をかけた配分としましたが、当作成期間の後半は、欧米の債券のなかでも北米地域を欧州地域よりも選択しました。その理由はECB（欧州中央銀行）が緩和的な金融政策を修正していく過程で、米独利回り格差は縮小に向かう可能性が高いと判断したためです。年限構成においては、主に期の後半にかけて、高いインフレ率に対して各国中央銀行が引締めの金融政策へと舵を切る中で短中期金利に上昇圧力がかかりやすいと見込んだことから短中期年限を売り

持ちとして、長期年限を買い持ちとする戦略をとりました。また、米国物価連動国債や新興国国債、ETFを利用した欧米事業債投資も行ないました。

【通貨配分】

当作成期首に4.3%だった外貨の売り持ちを、当作成期末時点では7.4%の外貨の買い持ちとするなど、当作成期中においては機動的な配分変更を行ないました。当作成期中にとった主なマクロ戦略は【株式】にて申し上げた通りです。米国ドルなどの北米通貨は金融市場の景気回復期待が高まっていくとの想定の下で当作成期首29%程度の売り持ちとしていましたが、3月下旬以降、金融市場が景気回復モメンタムの鈍化に失望する可能性は低いと判断したことや、中央銀行当局者が今後金融政策の正常化に向けたコミュニケーション戦略に着手する中でグローバルに金融流動性期待が低下しやすいと判断したため、売り持ちから段階的に買い持ちへと転じました。8月にはFRBは利上げを急ぐことなくテーパリングをすすめていくとの見通しのもとで北米通貨を売り持ちに転じたものの、ピークを迎えたと考える世界景気が今後成長鈍化に向かう可能性がより高まったと判断したため10月以降再び北米通貨を買い持ちに転じました。ユーロやイギリスポンドなどの欧州通貨は、上記のような見通しの下で当作成期首から期末にかけて機動的に売り持ちと買い持ちを切り替えました。欧州通貨の期中平均投資比率は2%程度の売り持ちとしました。新興国通貨は、当作成期首に10%強の買い持ちとしていたものの、上述の見通しの下で、買い持ちを段階的に縮小して、3月中旬から当作成期末にかけては小幅の買い持ちと売り持ちの間で推移させました。

【オルタナティブ】

当作成期首にリートを2.4%、商品を3.8%としていた投資比率を当作成期末時点でそれぞれ2.0%、4.2%としました。

前述のような景気判断や金融政策判断の下で、リートに対して抑制的な投資を継続しました。商品投資においては、世界的なインフレ率の高位滞留が持続するとの判断のもと、農産物や金の投資比率を引き上げて7月中旬には商品の投資比率を8%程度まで拡大しました。その後は、金融市場において「経済成長期待」が高まる可能性は低下したと判断したことや、供給制約の緩和に伴いインフレ率が急減速するリスクに警戒したことから、段階的に投資比率を引き下げました。

以下は、ノムラスマートプレミアムマザーファンドの組入比率です。

・株式組入比率（%）

当期首

	現物	先物	合計
日本	0.0	-2.4	-2.4
北米	1.6	-3.0	-1.4
欧州	0.0	5.6	5.6
アジア(除く日本)	0.0	4.5	4.5
その他	0.0	0.0	0.0
新興国株式	0.4	9.7	10.1
合計	2.1	14.4	16.4

当期末

	現物	先物	合計
日本	0.0	-4.8	-4.8
北米	2.5	6.4	8.9
欧州	0.0	-11.3	-11.3
アジア(除く日本)	0.0	2.5	2.5
その他	0.0	0.0	0.0
新興国株式	0.0	-0.5	-0.4
合計	2.5	-7.7	-5.2

(注) 株式には投資信託証券を含みます。

・債券組入比率（％）

当期首

	現物	先物	合計
日本	8.5	3.4	12.0
北米	2.9	39.7	42.5
欧州	8.5	19.8	28.3
アジア(除く日本)	0.0	-14.0	-14.0
新興国債券	7.8	0.0	7.8
物価連動債	19.9	0.0	19.9
事業債	9.7	0.0	9.7
合計	57.3	48.9	106.1

当期末

	現物	先物	合計
日本	10.7	0.0	10.7
北米	2.9	31.3	34.2
欧州	8.3	66.3	74.6
アジア(除く日本)	0.0	-26.5	-26.5
新興国債券	5.9	0.0	5.9
物価連動債	6.1	0.0	6.1
事業債	5.8	0.0	5.8
合計	39.8	71.1	110.9

・債券デュレーション（年）

	当期首	当期末
日本	1.4	1.5
北米	4.6	9.5
欧州	1.8	6.7
アジア(除く日本)	-1.1	-0.4
新興国債券	0.1	0.0
合計	6.7	17.2

・オルタナティブ（％）

	当期首	当期末
リート	2.4	2.0
商品	3.8	4.2
合計	6.2	6.2

(注) オルタナティブには投資信託証券を含みます。

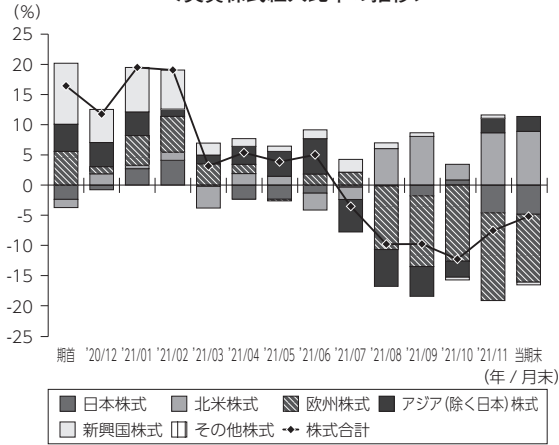
(注) デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標です。

この値が大きいほど金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。

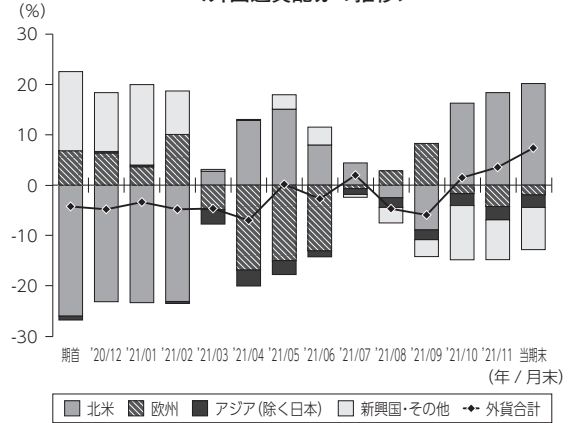
・通貨配分（％）

	当期首	当期末
円	104.3	92.6
米国ドル	-29.0	18.1
カナダドル	3.0	2.1
ユーロ	4.6	-3.0
イギリスポンド	-1.8	-1.6
オーストラリアドル	-0.8	-2.5
スイスフラン	-0.5	1.7
スウェーデンクローナ	4.5	2.5
ノルウェークローネ	0.0	-1.6
その他	3.2	-4.9
新興国	12.6	-3.5
合計	100.0	100.0

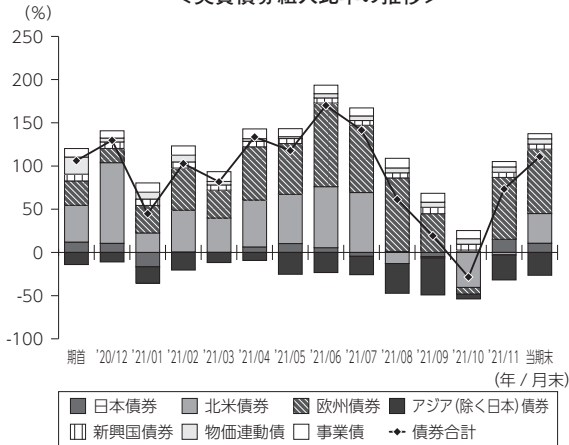
＜実質株式組入比率の推移＞



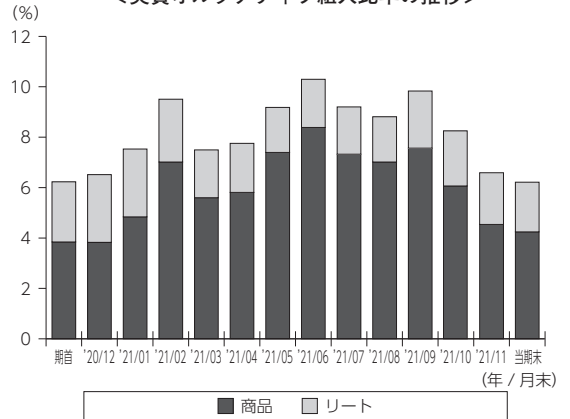
＜外国通貨配分の推移＞



＜実質債券組入比率の推移＞



＜実質オルタナティブ組入比率の推移＞



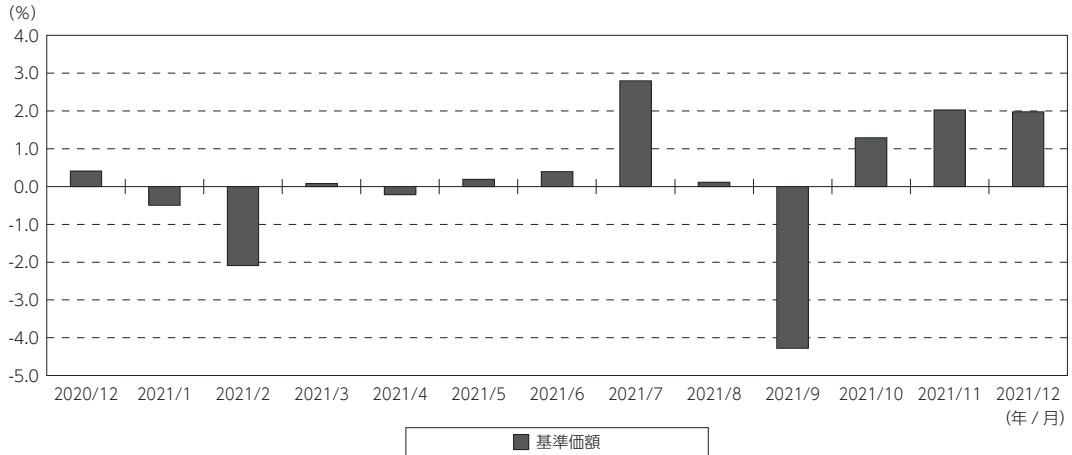
(注) 図は期首、期末（または月末）の資産・地域別配分です。
 (注) 現物、先物（または為替予約）を合わせた実質的な組入比率を表しています。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2020年12月8日～2021年12月6日)

当ファンドは、絶対収益を目標としているため、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月次基準価額騰落率です。

基準価額（月次騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 2020年12月は期首から当月末まで、2021年12月は月初から期末までの期間で計算。

分配金

(2020年12月8日～2021年12月6日)

分配金につきましては基準価額水準等を勘案して、次表の通りとさせていただきます。
 なお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7期	
	2020年12月8日～2021年12月6日	
当期分配金	5	
(対基準価額比率)	0.039%	
当期の収益	5	
当期の収益以外	-	
翌期繰越分配対象額	2,680	

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

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

今後の運用方針

[ノムラスマートプレミアムマザーファンド]

・運用方針

世界の様々な指標の動きを分析する計量的なアプローチに、定性的な判断を加え、リスク水準^(注)を考慮しつつ、リターンを追求するポートフォリオを構築することを基本とします。なお、ポートフォリオについては市場見直しに対応して適宜見直しを行ないます。

(注) リスク水準とは、推定されるポートフォリオの変動の大きさのことです。ファンドでは推定される基準価額の「振れ幅」（上下変動の程度）を表しています。

・投資環境見直し

2020年半ばから急激に回復した世界経済にも、今や息切れを示す指標が散見され始めました。たとえばOECD（経済協力開発機構）が算出する景気先行指数は、2020年4月を底に堅調に上昇していたものの、2021年年央から減速に転じ、ここ数か月は横這いに留まっています。

筆者は、次に掲げる二点の理由から、今後世界経済は減速の様相を強めていくと判断しています。

一点目は、各国中央銀行の金融政策に起因するものです。賃金の上昇を伴う、スパイラル的なインフレ率高進を防ぎたいと考える各国中央銀行は、自国の景気が急激な減速に見舞われない限り、少なくとも2020年に執られた緊急対応的な金融緩和政策の幕引きを目論み、インフレ率次第ではさらに引き締めの政策への転換を図る可能性が高いと考えられます。こうした中央銀行の態度変化が実体経済にとって少なくとも短期的には悪材料であることには論を待ちません。

二点目は、経済活動の大部分を占める家計消費や民間投資の減速が想定される点です。新型コロナウイルスの感染拡大後に執られた需要喚起策の効果や、グローバルサプライチェーンにおける供給制約や、期待インフレ率の高進を背景とする投資活動の一巡によって、将来の需要を先食いしてきた反動が少なからず生じるものと考えています。

・株式

上述した「世界経済の減速」と「金融引締政策」の同居は投資家のリスクテイク意欲に冷や水を浴びせ、株式市場は2020年来の上げ幅の一部を失う可能性が低くないと判断しています。これに備え、ファンドでは株式投資比率を極めて低位に保つ、或いは売り持ちとする戦略を2022年前半はとる方針です。

市場に転機が訪れるとすれば、各国で継続的な利上げが行なわれても尚、世界景気が大幅な減速を免れるほど堅調であり続けると市場が確信するケース、若しくは高位だった各国のインフレ率が明確に低下を始め、主要中央銀行による金融引き締めや停止が現実味を帯びるケースが想定されるものの、いずれもその実現は2022年後半と考えています。

全体として、抑制する株式投資の中では、政策自由度が比較的高く、企業の収益力にも比較優位性のある米国に対しては中立に近い投資姿勢で臨む方針です。ただし、これはすでに値上がりの著しい一部の巨大テクノロジー企業への傾斜も意味するため、株価に不安定な兆候が確認された場合には戦略を速やかに解消する方針です。

・債券

当面は、各国で「金融引締政策」に舵が切られることの余波から、債券市場では利回り上昇のリスクと隣り合わせの不安定な状態が続くと判断しています。そのため、当初は慎重な投資を心がけるものの、「世界経済の減速」が近い将来に追い風になると考えるため、上述した株式投資とは異なり、徐々に投資を積極化する方針です。

さらに、市場の関心が金融政策から実体景気に移ることに呼応して、市場では短期金利が上昇する一方で長期金利は安定若しくはやや低下するという傾向が、ある時点からその逆の動きとなることを想定しています。投資戦略もこれに対応して当初は長期年限に重心を置いた投資とするものの、2022年のいずれかの時点で中期年限に重心を置いた投資とする方針です。

その他、これまで積極的な投資を心がけてきた物価連動国債への投資については、市場における期待インフレ率が十分に高まったと判断されることからやや緩和する一方、慎重な投資を心がけてきた事業債への投資に関しては株式投資と同様の理由から、少なくとも2022年前半はこれまで通りの姿勢を続ける方針です。

・為替

「世界経済の減速」が日本円や米国ドルに追い風になることと、主要国の中で金融政策方向転換の先陣を米国が切っていることを考え合わせると、米国ドルが最も有望で、その後に日本円が続き、ユーロやイギリスポンドが劣後、さらに周辺先進国や新興国通貨が位置する構図が当面は続くものと判断しています。

転機となるのは ●株式で述べたケースながら、現時点で可能性を高く見積もっているのは後者、すなわち利上げ先進国である米国で、連続利上げの可能性が消滅するケースです。この場合、前述の米国ドルの序列は大きく下がると考えています。

運用戦略上はこのような判断に基づき、当初は日本円を中立程度に保ちながら外国通貨内での米国ドルの買い持ちと他通貨の売り持ちを組み合わせることを念頭に置いています。また、いずれかの時点で米国ドルを売り持ちとしながら、日本円を主体にその他の通貨を買い持ちとする通貨配分に移行することが現在想定する運用戦略です。

・オルタナティブ

過去の歴史を紐解くと、金融引締め局面を迎えて株式市場が軟調に陥っても尚、商品価格は好景気を背景とする需要の強さから堅調を維持することが典型的な現象であったものの、今回は上述した株価の曲がり角は商品価格の曲がり角にもなると判断しています。

それは、今回の金融引き締めが過去のそれに比べてゆっくりと行なわれているため、世界景気減速を背景に商品価格に下落圧力がかかり始めるまで株価が堅調を保てたと解釈すべきと考えるからです。さらに上述した米国ドルの堅調も、ドル建てで測る商品価格にとっては重石になると考えます。

したがって、株式同様に警戒的な投資姿勢で当面は臨む方針です。株式とは別の姿勢に転じるとすれば、為替市場での米国ドル高が反転し始めた場合、或いは現在は低調な中国景気が再加速を始めた場合には、警戒姿勢を解き投資を拡大する方針です。しかしながら、その時期は早くとも2022年中盤を想定しています。

[ノムラスマートプレミアム（野村SMA・EW向け）]

主要投資対象である[ノムラスマートプレミアムマザーファンド] 受益証券の組み入れを高位に維持することによって、基準価額の向上に努めます。

引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

お知らせ

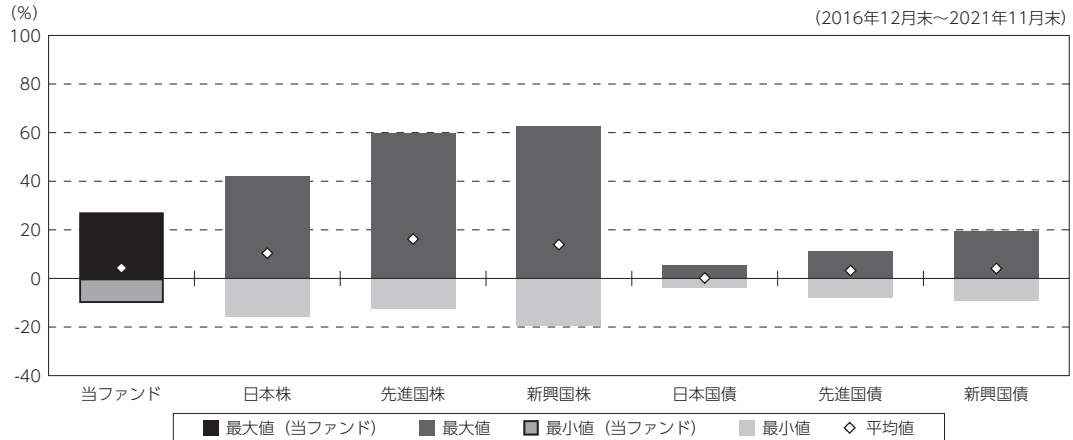
該当事項はございません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2015年4月1日以降、無期限とします。	
運用方針	ノムラスマートプレミアムマザーファンド（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、内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とし、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。 運用にあたっては、世界の様々な指標の動きを計量的なアプローチを用いて分析し、定性的な判断を加え、リスク水準（推定されるポートフォリオの変動の大きさのこと）を考慮しつつ、リターンを追求するポートフォリオを構築することを基本とします。なお、ポートフォリオについては適宜見直しを行いません。	
主要投資対象	ノムラスマートプレミアム（野村SMA・EW向け）	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、短期有価証券等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。
運用方法	マザーファンド受益証券への投資を通じて、内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。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。	
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・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。	

（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	27.2	42.1	59.8	62.7	5.4	11.4	19.3
最小値	△ 10.1	△ 16.0	△ 12.4	△ 19.4	△ 4.0	△ 7.9	△ 9.4
平均値	4.3	10.4	16.2	13.9	0.2	3.2	4.1

(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) 2016年12月から2021年11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・ディバーシファイド（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

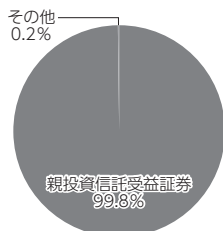
組入資産の内容

(2021年12月6日現在)

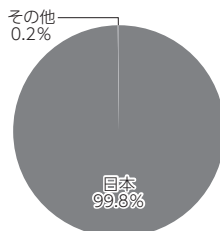
○組入上位ファンド

銘柄名	第7期末
ノムラスマートプレミアムマザーファンド	99.8%
組入銘柄数	1銘柄

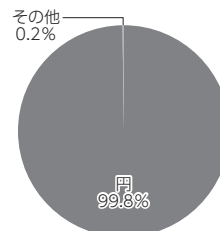
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。

(注) 国別配分は、原則として発行国（地域）もしくは投資国（地域）を表示しております。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等は、運用報告書（全体版）に記載しております。

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

項目	第7期末
	2021年12月6日
純資産総額	5,754,081,877円
受益権総口数	4,537,622,597口
1万口当たり基準価額	12,681円

(注) 期中における追加設定元本額は2,478,517,360円、同解約元本額は668,410,890円です。

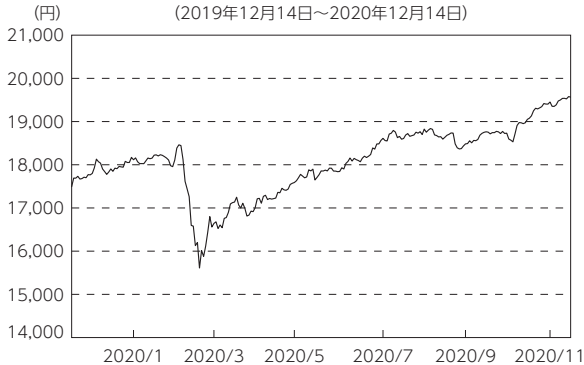
組入上位ファンドの概要

ノムラスマートプレミアムザーフアンド

運用経過等に関する詳細な内容につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

【基準価額の推移】

(2019年12月14日～2020年12月14日)



【1万口当たりの費用明細】

(2019年12月14日～2020年12月14日)

項目	当期	
	金額	比率
	円	%
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券) (先物・オプション)	31 (4) (27)	0.171 (0.022) (0.149)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)	0.001 (0.001)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	8 (3) (5)	0.047 (0.017) (0.030)
合計	39	0.219

期中の平均基準価額は、18,104円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。

(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。

【現物資産上位10銘柄】

(2020年12月14日現在)

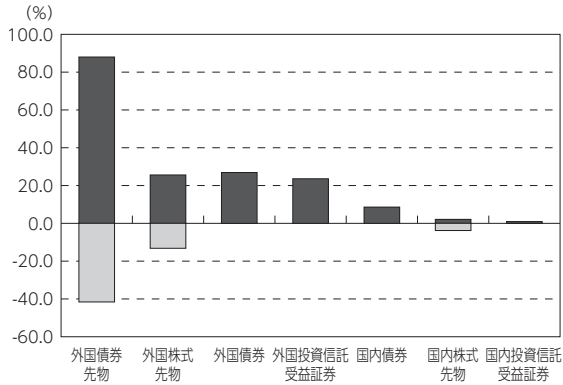
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
				%
1 TSY INFL IX N/B I/L 0.625% 2023/4/15	国債	米ドル	アメリカ	7.4
2 ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	7.3
3 TSY INFL IX N/B 0.125% 2022/4/15	国債	米ドル	アメリカ	6.4
4 国庫債券 利付(10年)第359回	国債	円	日本	4.3
5 国庫債券 利付(30年)第33回	国債	円	日本	3.7
6 SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	3.7
7 CANADIAN GOVERNMENT 1.25% 2025/3/1	国債	カナダドル	カナダ	2.9
8 UK TREASURY 1.5% 2026/7/22	国債	英ポンド	イギリス	2.6
9 ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	2.3
10 ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	投資信託受益証券	ユーロ	アイルランド	2.2
組入銘柄数		50銘柄		

【派生商品上位10銘柄】

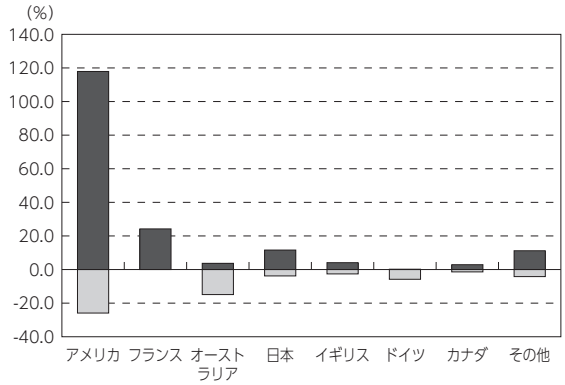
(2020年12月14日現在)

銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
				%
1 5Y-TNOTE2103	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	54.9
2 2Y-TNOTE2103	債券先物(売建)	米ドル	アメリカ	19.5
3 OAT10Y 2103	債券先物(買建)	ユーロ	フランス	17.2
4 T-NOTE 2103	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	14.8
5 AU10YR 2012	債券先物(売建)	豪ドル	オーストラリア	14.4
6 CAC40 2012	株式先物(買建)	ユーロ	フランス	6.8
7 NASDAQMN2012	株式先物(売建)	米ドル	アメリカ	6.4
8 MSCIN 2012	株式先物(買建)	米ドル	アメリカ	5.1
9 TOPIX 2103	株式先物(売建)	円	日本	3.8
10 SPI200 2012	株式先物(買建)	豪ドル	オーストラリア	3.7
組入銘柄数		33銘柄		

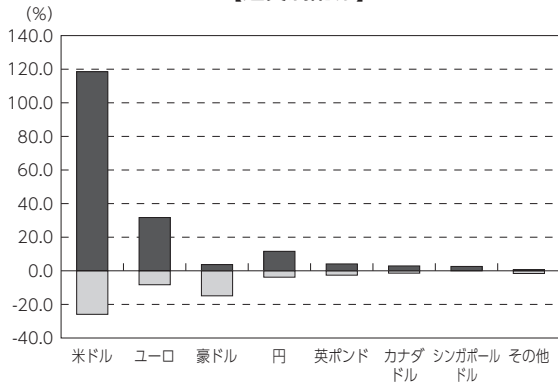
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



- (注) 比率は純資産総額に対する割合です。資産の状況等によっては合計が100%とならない場合があります。
 (注) 国（地域）および国別配分は、原則として発行国（地域）もしくは投資国（地域）を表示しております。
 (注) 組入銘柄に関する詳細な情報は、運用報告書（全体版）に記載しております。
 (注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

<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）は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、㈱東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

○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、知的所有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、野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、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・ディバースファイド（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・ディバースファイド（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）