

# ノムラスマートプレミアム (野村SMA・EW向け)

## 運用報告書(全体版)

第6期(決算日2020年12月7日)

作成対象期間(2019年12月7日～2020年12月7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/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うことを基本とします。<br>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す。 |   |
| 主な投資対象 | 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。 |
| 主な投資制限 | ノムラスマートプレミアム(野村SMA・EW向け)  | 株式への実質投資割合には制限を設けません。<br>外貨建て資産への実質投資割合には制限を設けません。                                      |
|        | 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。<br>外貨建て資産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/>

## ○最近5期の運用実績

| 決算期            | 基準価額<br>(分配落) | 標準価額 |      |    | 株式組入比率 | 株式先物比率 | 債券組入比率 | 債券先物比率 | 投資信託証券組入比率 | 純資産額 |
|----------------|---------------|------|------|----|--------|--------|--------|--------|------------|------|
|                |               | 税金   | 込み   | 騰落 |        |        |        |        |            |      |
|                | 円             | 円    | %    | %  | %      | %      | %      | %      | 百万円        |      |
| 2期(2016年12月6日) | 9,917         | 0    | 6.2  | —  | 9.1    | 39.8   | 15.7   | 28.0   | 1,308      |      |
| 3期(2017年12月6日) | 10,079        | 5    | 1.7  | —  | △5.0   | 55.5   | 121.7  | 25.0   | 1,464      |      |
| 4期(2018年12月6日) | 9,604         | 0    | △4.7 | —  | △15.4  | 53.2   | 182.4  | 24.1   | 1,606      |      |
| 5期(2019年12月6日) | 11,407        | 5    | 18.8 | —  | 25.3   | 48.9   | 166.8  | 23.5   | 2,521      |      |
| 6期(2020年12月7日) | 12,436        | 5    | 9.1  | —  | 14.3   | 40.1   | 48.7   | 25.2   | 3,391      |      |

\*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」、「債券組入比率」、「債券先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

\*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。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日        | 基準価額   | 標準価額 |    |      | 株式組入比率 | 株式先物比率 | 債券組入比率 | 債券先物比率 | 投資信託証券組入比率 |
|------------|--------|------|----|------|--------|--------|--------|--------|------------|
|            |        | 騰落   | 騰落 | 騰落率  |        |        |        |        |            |
| (期首)       | 円      | %    | %  | %    | %      | %      | %      | %      |            |
| 2019年12月6日 | 11,407 | —    | —  | 25.3 | 48.9   | 166.8  | 23.5   | 23.5   |            |
| 12月末       | 11,634 | 2.0  | —  | 17.1 | 41.6   | 153.9  | 21.5   | 21.5   |            |
| 2020年1月1日  | 11,743 | 2.9  | —  | 19.4 | 46.3   | 257.7  | 24.8   | 24.8   |            |
| 2月末        | 11,645 | 2.1  | —  | 14.1 | 49.9   | 176.1  | 23.3   | 23.3   |            |
| 3月末        | 10,778 | △5.5 | —  | 14.8 | 51.3   | 73.4   | 20.4   | 20.4   |            |
| 4月末        | 11,136 | △2.4 | —  | 2.2  | 54.7   | 89.1   | 24.0   | 24.0   |            |
| 5月末        | 11,371 | △0.3 | —  | 11.7 | 56.8   | 67.9   | 24.9   | 24.9   |            |
| 6月末        | 11,526 | 1.0  | —  | 21.7 | 44.8   | 51.3   | 25.1   | 25.1   |            |
| 7月末        | 12,009 | 5.3  | —  | 26.6 | 34.4   | 48.5   | 24.7   | 24.7   |            |
| 8月末        | 12,123 | 6.3  | —  | 19.4 | 32.1   | 26.7   | 27.7   | 27.7   |            |
| 9月末        | 11,893 | 4.3  | —  | 10.6 | 42.8   | 67.1   | 28.3   | 28.3   |            |
| 10月末       | 11,938 | 4.7  | —  | 15.0 | 50.8   | 65.4   | 28.2   | 28.2   |            |
| 11月末       | 12,418 | 8.9  | —  | 16.0 | 47.2   | 46.5   | 26.6   | 26.6   |            |
| (期末)       |        |      |    |      |        |        |        |        |            |
| 2020年12月7日 | 12,441 | 9.1  | —  | 14.3 | 40.1   | 48.7   | 25.2   | 25.2   |            |

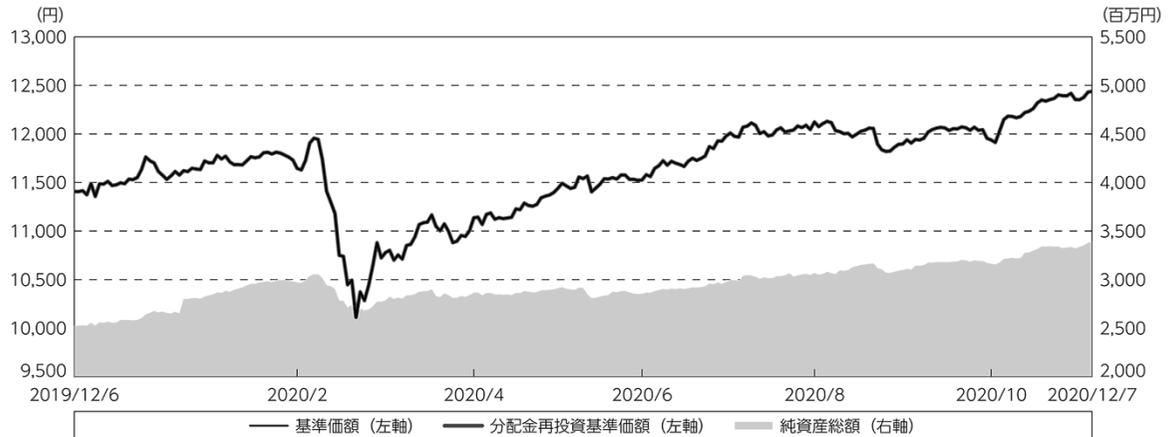
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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」、「債券組入比率」、「債券先物比率」、「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率、債券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：11,407円

期 末：12,436円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率： 9.1%（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。作成期首（2019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。
- (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

当期の基準価額（分配金込み）の騰落率は+9.1%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／＋) 期中平均で20%強の買い持ちとする戦略をとっていたことが基準価額の押し上げに寄与しました。株式市場が暴落した2020年2月から3月にかけてこそ戦略はマイナスに影響したものの、その後の市場の反発を享受して、期を通じた投資効果はプラスとなりました。地域配分においては特に前半、北米市場が堅調な環境下でこれを売り持ちとしていたことがマイナスに影響しました。一方、新興国における台湾株への積極投資（7月）や、アジアにおけるオーストラリア投資（5～6月）、アジア・新興国地域への積極投資（10月～12月）等、各地域における市場選択は良好でした。その結果、地域や市場選択効果の合計は概ねゼロ近傍に収まり、買い持ちとした配分効果のプラスが主な要因となりました。
- 株式戦略は、全体で基準価額を3.7%程度押し上げました。

（債券運用／＋）世界的に金利低下（債券価格の上昇）が顕著であった期首から2020年3月にかけて、債券に対する積極的な投資姿勢をとっていたことが大きなプラス効果を生みました。4月以降はこの投資姿勢をやや緩和したものの、金利が低位安定する環境において投資効果はプラスとなりました。また、地域配分においては他地域に比べて軟調な日本を売り持ちとする一方で、欧米等を買って持ちとした効果もプラスとなりました。さらに、物価連動国債や新興国国債、事業債への投資効果もプラスとなりました。債券戦略は、全体で基準価額を11.0%程度押し上げました。

（通貨運用／－）ほとんどの期間において、外貨を売り持ちに維持した戦略がマイナスに影響しました。また、外貨選択においては、南アフリカランドやメキシコペソ等の新興国通貨や、ノルウェークローネ等の資源国通貨の下落が顕著だった2020年1月から3月にかけて、これら通貨を買って持ちとして米国ドルを売り持ちとしたことがマイナスに影響しました。ただし、4月以降はこうした外貨の選択がプラスに作用した結果、上述のマイナス効果は縮小しました。ファンドの80%程度を占める外貨建資産に対する為替ヘッジ（売り予約）をしていたことによるヘッジコストもマイナスに影響しました。通貨戦略は、全体で基準価額を3.7%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0.4%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2.2%程度押し下げました。

## ○投資環境

2019年末から2020年2月中旬までは、米中が貿易協定の「第一段階」合意文書に署名したことや、主要国の経済指標に改善が確認されたこと等を受けて、世界的に株価は上昇基調となりました。しかし、2月にWHO（世界保健機関）が新型コロナウイルスの世界的大流行に関する危険度を最高レベルの「非常に高い」に引き上げた頃から事態の深刻さが市場で強く意識され始め、3月に欧米で感染拡大抑制策としてロックダウン（都市封鎖）の実施が決定されたことをきっかけに、世界的な経済活動停滞に伴う世界景気の悪化への懸念から株価が暴落しました。その際には一時、国債や金など全ての資産が売られる現金化指向が市場で強まるなど市場は混乱しました。

しかし、間髪入れず発表された各国政府や中央銀行による景気刺激策や金融緩和策が市場に一定の安心感を与えたことや、新型コロナウイルス感染者数の増加ペースの鈍化が経済活動再

開への期待を高めたこと等から、株式等のリスク資産価格は上昇に転じました。8月以降は、欧米等での新型コロナウイルス感染再拡大や、米大統領選を巡る懸念等を背景に株価が不安定な動きをする場面があったものの、11月に米大統領選の投開票が進むに連れて懸念が後退したことや、新型コロナウイルスワクチン開発における進展が見られたこと等から市場は「リスクオン」へと傾きました。

代表的な株価指数は期末までに、「コロナショック」による下落以上の回復を見せました。債券市場では、欧米の長期国債利回りが期首から2020年3月下旬にかけて大きく低下（価格は上昇）した後、期末にかけては小幅な範囲の変動で推移しました。一方、日本の長期国債利回りは3月の世界的に金利が低下した後、上昇（債券価格は下落）に転じた結果、期首比では上昇して期末を迎えました。為替市場では、「コロナショック」時には米国ドルや円が多くの通貨に対して買われたものの、その後は株価上昇とともに米国ドル安が進行したため、米国ドルは期首比では多くの通貨に対して下落して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### [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】

期首に32.1%の買い持ちとしていた投資比率を、株価暴落直前の2020年3月初旬までに16%程度まで縮小しました。その後、4月まではさらに比率を減じることがあったものの、以降は株式投資に対して前向きな姿勢で臨み続け、6月から期末にかけては20%前後の投資比率を維持しました。2019年以降、市場で「世界景気懸念」が高まることを想定した戦略をとってきたのは、新型コロナウイルスの感染拡大を予知していたわけではなく、米国を中心に約10年続いた景気拡大期が成熟期に入り、経済指標にも減速傾向が確認されていたためです。これが「コロナショック」をきっかけに新たな成長期局面に移行したと考えたため、株価が大幅下落後の3月中旬には「世界景気懸念」が高まることを想定した戦略を解消、3月下旬には逆に、「世界景気期待」が高まるとの戦略に転換しました。こうした投資判断にファンドの株式投資比率引き上げがやや遅行したのは、大幅に上昇した市場のボラティリティ（価格変動性）に配慮したためです。

地域配分においては、期首より北米や日本を売り持ちとしていたものの、「世界景気期待」が高まる方向へ判断を転換した3月以降は逆に北米への投資比率を徐々に引き上げました。外出が制限される状況下においても低金利環境を追い風に好調となりやすいと考えるテクノロジーセクターの比率が高いことに着目しました。また、いち早く経済指標が改善し始めた中国と関連の強いアジア地域や新興国への投資を拡大しました。ただし、テクノロジーセクターの

好調さに着目した戦略に関しては8月には解消、9月以降は逆に警戒方向へ判断を変更しました。今後景気改善が想定通り進んでいく過程においてはこれまで市場のけん引役であったセクターから、3月の安値以降回復が遅れているセクターへと主役が移っていくことを想定したためです。

## 【債券】

期首に17.9年としていたデュレーション<sup>(注)</sup>を期末時点では6.7年まで短期化しました。

期中にとった「世界景気」に対する判断推移は【株式】にて申し上げた通りです。期首は景気に対して慎重な見通しであったため、積極的な投資姿勢で臨みました。その後、2020年2月から3月にかけての世界的な金利低下を受けて、債券に対する投資姿勢を徐々に「慎重」へ傾けました。具体的には、期首をピークにデュレーションの短期化を進め、3月以降は5年から10年程度に維持しました。

主要国を中心に国債利回りは長期年限ですら0%近傍もしくはマイナスと、更なる低下余地が少ないことに加えて、債券投資を控えることによって失う利回り収益も大きくないと考えました。また、市場の期待は中央銀行に対する金融緩和期待から政府に対する財政政策へと移っていくとの想定も債券投資を抑制することを躊躇しない背景でした。実際、米国10年国債利回りは、期首の1.8%から8月には一時0.5%程度まで低下したのち、期末時点では1.0%と、ボトムからはすでに上昇しています。

地域配分は、期を通じて日本を売り持ちとする一方、北米や欧州へは積極的に投資を行いません。年限構成においては、特に米国において長短金利差が拡大することを想定したため、主に前半、長期年限を売り持ちとして短中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や、ETFを利用した欧米事業債投資も行ないました。

(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。

## 【通貨配分】

期首に20.7%だった外貨の売り持ちを期末時点では4.3%まで縮小しました。

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。「世界景気懸念」の高まりを想定した戦略から「世界景気期待」が高まることを想定した戦略へと転換したことを背景に、外貨比率も引き上げました。売り持ちの対象とした通貨は主に米国ドルです。世界的に緩和的金融政策一色となった環境においては、財政赤字・経常赤字の拡大が見込まれる米国ドルが売られやすくなると考えたからです。一方、買い持ちとしたのは南アフリカランド、ポーランドズロチ等の新興国通貨や、カナダドル、オーストラリアドル等の資源国通貨です。米国ドル安の恩恵を受けて上昇すると見られる資源価格と関連の強い通貨を買い持ちとしました。また、世界景気期待が上向くとの想定や、中国の景気回復に着目した戦略もこうした通貨配分の背景です。

## 【オルタナティブ】

期首にリートを1.6%、商品を7.8%としていた投資比率を期末時点でそれぞれ2.4%、3.8%としました。

債券への慎重な投資姿勢を維持したことと同様に、リートに対しても抑制的な投資を継続しました。ただし、5月頃には一時0%近くまで削減した投資比率を期末までにやや引き上げました。商品投資においては、これまで投資の中心としてきた金を5月以降、徐々に削減しました。その一方で、農産物や商品指数連動への投資を拡大しました。

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 | -6.0  | -6.0 |
| 北米        | 3.3 | -11.2 | -7.9 |
| 欧州        | 0.0 | 32.0  | 32.0 |
| アジア(除く日本) | 0.0 | 7.7   | 7.7  |
| その他       | 0.0 | 0.0   | 0.0  |
| 新興国株式     | 3.3 | 3.0   | 6.3  |
| 合計        | 6.7 | 25.4  | 32.1 |

当期末

|           | 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 |

(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        | 6.3  | -24.6 | -18.3 |
| 北米        | 0.0  | 219.0 | 219.0 |
| 欧州        | 22.4 | -39.2 | -16.8 |
| アジア(除く日本) | 0.0  | 11.8  | 11.8  |
| 新興国債券     | 14.0 | 0.0   | 14.0  |
| 物価連動債     | 12.3 | 0.0   | 12.3  |
| 事業債       | 1.5  | 0.0   | 1.5   |
| 合計        | 56.4 | 167.1 | 223.5 |

当期末

|           | 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 |

## ・債券デュレーション（年）

|           | 当期首  | 当期末  |
|-----------|------|------|
| 日本        | 5.5  | 1.4  |
| 北米        | 7.2  | 4.6  |
| 欧州        | 4.9  | 1.8  |
| アジア(除く日本) | 0.0  | -1.1 |
| 新興国債券     | 0.3  | 0.1  |
| 合計        | 17.9 | 6.7  |

(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。  
この値が大きいか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。

## ・オルタナティブ（％）

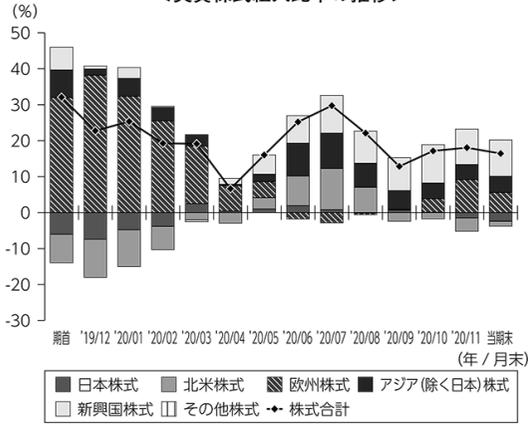
|     | 当期首 | 当期末 |
|-----|-----|-----|
| リート | 1.6 | 2.4 |
| 商品  | 7.8 | 3.8 |
| 合計  | 9.4 | 6.2 |

(注) オルタナティブには投資信託証券を含みます。

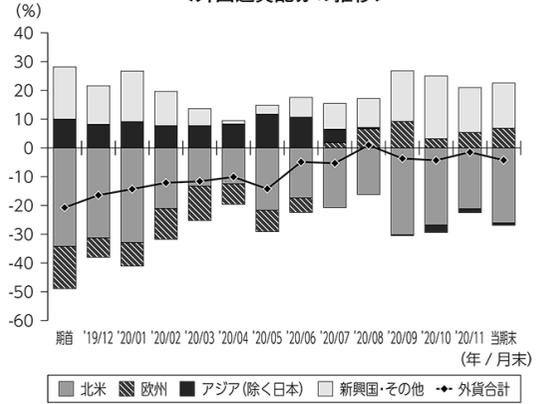
## ・通貨配分（％）

|            | 当期首   | 当期末   |
|------------|-------|-------|
| 円          | 120.7 | 104.3 |
| 米国ドル       | -47.2 | -29.0 |
| カナダドル      | 12.9  | 3.0   |
| ユーロ        | -14.7 | 4.6   |
| イギリスポンド    | -3.9  | -1.8  |
| オーストラリアドル  | 10.0  | -0.8  |
| スイスフラン     | -7.1  | -0.5  |
| スウェーデンクローナ | 1.5   | 4.5   |
| ノルウェークローネ  | 9.5   | 0.0   |
| その他        | -0.2  | 3.2   |
| 新興国        | 18.4  | 12.6  |
| 合計         | 100.0 | 100.0 |

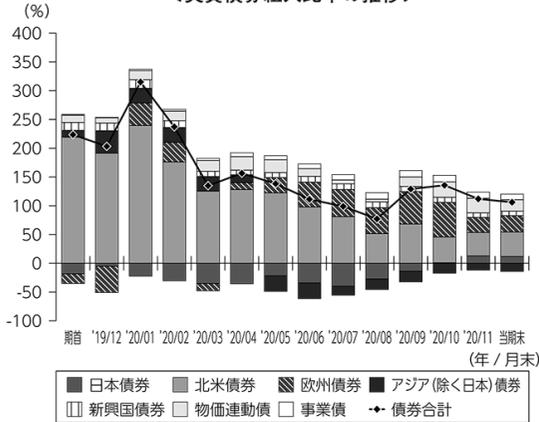
<実質株式組入比率の推移>



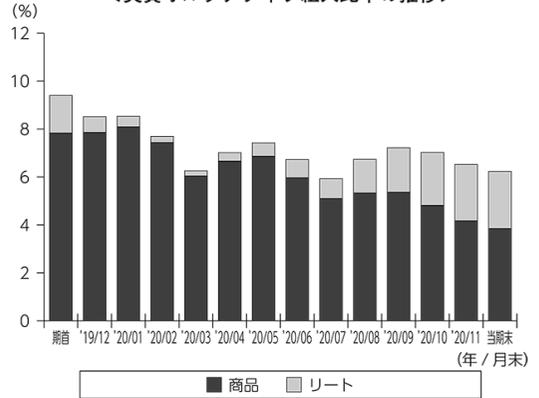
<外国通貨配分の推移>



<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>

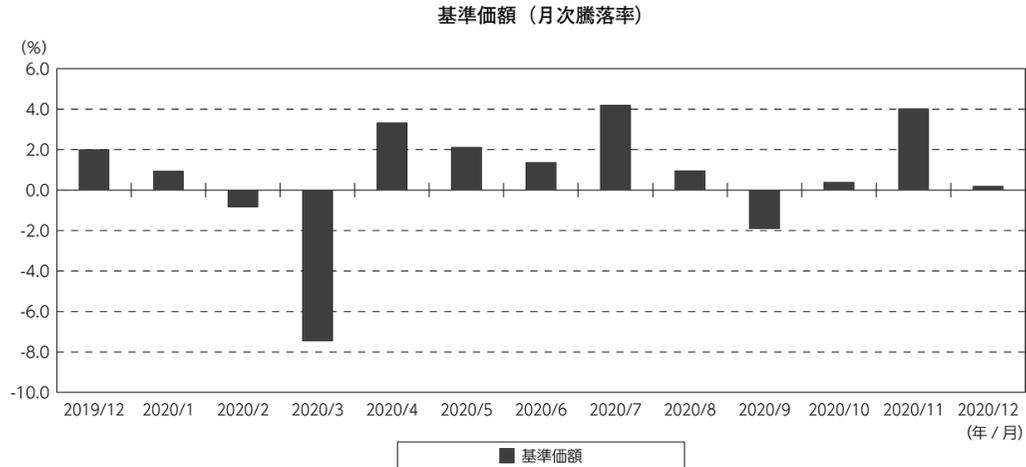


(注) 図は期首、期末（または月末）の資産・地域別配分です。

(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

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。



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 2019年12月は期首から当月末まで、2020年12月は月初から期末までの期間で計算。

## ◎分配金

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した。  
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6期                       |
|-----------|---------------------------|
|           | 2019年12月7日～<br>2020年12月7日 |
| 当期分配金     | 5                         |
| (対基準価額比率) | 0.040%                    |
| 当期の収益     | 5                         |
| 当期の収益以外   | —                         |
| 翌期繰越分配対象額 | 2,436                     |

(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※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いません。

※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2月中旬以降、新型コロナウイルスの感染防止策に伴うロックダウンによって世界経済は急激に悪化した後、ロックダウンの解除と歩調を合わせつつ、各国の財政・金融政策による支援も追い風に世界経済は回復の途についています。OECD（経済協力開発機構）が算出する景気先行指数を例に挙げると、長期平均水準である100を下回った状態であるものの、回復を続けロックダウン前の水準に近付きつつあります。遅行指標である雇用関連指標こそ各国で回復が鈍いものの、企業の景況感や小売関連指標、住宅関連指標など、「コロナショック」前を上回る水準まで回復している指標も少なくありません。

筆者は、世界経済を急激に悪化させた新型コロナウイルス危機は、それまで成熟が進み成長余地の乏しかった世界経済を、景気循環上の新たな拡大サイクルに乗せる役割を果たしたと考えています。ウイルス関連の出来事は私たちにとって未曾有であるものの、金融政策や財政政策総動員で景気の下支えを図る政策や、これを受けた市場動向、先行する経済指標の改善は、1929年に発生した大恐慌や2008年に発生した金融恐慌をはじめとする景気後退時やその直後に典型的な現象とみなせるのではないのでしょうか。実際に2020年の株価推移は前述した二つの「危機」と結びつく1933年や2009年に酷似しています。このような見地に立ち、2020年中頃に底を打った世界景気がすでに拡大サイクルの序盤を進んでいると判断しています。

果せるかな、コロナ禍に急落した世界の株式市場には、今や史上最高値を更新している国も少なくはなく、筆者の景況観を共有しているかのようです。現下の実体景気と比して楽観的過ぎるとの論調も聞こえるものの、上述した世界景気サイクルを所与とすれば株式市場は今後数年にわたる上昇基調の序盤にあるに過ぎないと考えています。

ただし、「コロナショック」後の株価指数上昇を主導した米国の一部大型企業の市場寡占が甚だしくなっていることも指摘できるため、今後の株価上昇をこれまでの延長と捉えているわけではありません。具体的にはこれらに代わってエネルギー、金融セクター等の伝統的景気敏感セクターの回復が目を引き形になることを想定しています。

一方、債券市場が注目する各国中央銀行は、金融政策について、景気の回復が明確になるまでは積極的な緩和を継続する姿勢を表明しています。しかし、日本や欧州を始めマイナス金利政策を実施している国に限らず政策金利が0%近傍まで近づいた米国等にも、政策金利を低下

させるインセンティブは高くないと考えられます。すでに金融緩和は金利政策ではなく、信用供給を指すものに変容していると考えています。さらに、追加緩和政策についても、このところ耳にする「必要に応じて行なう用意がある」という言い回しは、裏返せば「必要が無ければこれ以上行なわない」と言っているに過ぎないことにも注意を払うべきでしょう。

債券市場でも上述した中央銀行の姿勢を嗅ぎ取ってすでに米国など長期金利が最低値から上昇し始めている国もあります。景気や株式市場の順調な回復が伴っている場合には、このような長期金利上昇を中央銀行が執拗にけん制する可能性は高くないと考えられ、今後はじわじわと進む長期金利上昇が中期年限の上昇圧力を生むことになると想定しています。この動きは、インフレ率の回復ピッチ次第では2021年に加速することも十分考えられます。

## ・株式

前述したように、株価は上昇基調を保つとみられ、比較的高い投資比率を保つよう心がけます。

上昇基調が一時的にせよ崩れるケースとして想定するのは二つ。一つは順調な景気回復やインフレ率持ち直しが主要国の金利上昇を誘発するケースです。記憶に新しいところでは2013年半ばに当時のFRB（米連邦準備制度理事会）議長バーナンキ氏が量的金融緩和終了を示唆したことに端を発する金利急上昇が株価下落を誘発したことがありました。こうした事態を招かぬよう金融当局も配慮するとみられるものの、運用上留意するのは株式、債券両方へ積極投資をすることのないよう調整することです。

もう一つは2000年のドットコムバブル崩壊時のように、それまでの株価上昇をけん引してきた一部の企業群の株価が何かをきっかけに大幅下落することによる、市場全体の下落、ひいては実体景気への波及です。これに関して小規模であればいつ起きても不思議ではないと判断しているため、こうした企業のシェアが高い米国ナスダック先物やテクノロジー株シェアの高い国の先物を売り持ちにするなどの配慮を行なう方針です。

## ・債券

金利の大幅上昇さえなければ、インカム収入放棄を意味するゼロデュレーション戦略を正当化できないものの、上述したように株価下落のきっかけとして第一に金利上昇を想定するため、最大限慎重な投資方針、すなわち短めのデュレーションで臨みます。

また、景気の明確な回復とインフレ率の回復という証拠を得るまで頑なに政策金利を超低位に据え置く金融政策運営が、効果を発揮する場合に生じやすい現象として順番に、長期金利上昇による長短金利差の拡大、期待インフレ率の上昇、中期金利の上昇によるイールドカーブの凸化が挙げられます。ファンドではすでに始めている長期債券を敬遠する戦略やインフレ連動国債への積極投資に加え、今後は中期年限の債券にも慎重な姿勢を強めていく方針です。

一方、国債以外への投資では強力な金融緩和を追い風に買い上げられた欧米の事業債にはもはや期待リターンが低いとの判断から、これらに比べれば上値余地があると考え新興国の国債に着目しています。

**・為替**

2020年後半からジリジリと進んでいる米国ドル安が今後も続くことを想定した戦略とする方針です。

金利面での優位さがなくなっている米国ドルにとって、米国の財政赤字や経常赤字に市場の関心が向くことには下落助長要因と考えられ、現在の「コロナ禍の非常事態」が正常化に向かう過程のいずれかでこれが現実化すると判断しています。

加えて、世界の景気循環が回復から成長に向かう局面では、投資マネーが米国ドルから他通貨にシフトしやすいという検証も、米国ドル安を想定する重要な根拠です。

対して買い持ちとする通貨は、新興国通貨や資源国通貨などを中心としたいとことではあるものの、積極的な株式投資を考え合わせるとこれは必ずしも合理的ではないと考え、ユーロや日本円など主要先進国通貨の幾つかも買い持ちとする方針です。

**・オルタナティブ**

先の「コロナショック」からの価格回復が株式に比べて遅れている国際商品価格も、今後はその差を埋めるように堅調が明確となると考えています。これまで差が生じてきたのは金融緩和の効果が及びやすい株式と、実体景気の回復と歩調を合わせやすい商品の特性によるもので、これはこれまでも景気後退後に観察された現象です。上述した世界景気に関する想定や、主要需要国の中国が先進国にやや先駆けて景気回復を始めていることを踏まえるとエネルギーや産業金属関連の商品は有望とみられ、この価格に連動するETFへは積極的な投資を心がける方針です。

**[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。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2019年12月7日～2020年12月7日)

| 項 目                   | 当 期      |            | 項 目 の 概 要   |
|-----------------------|----------|------------|---|
|                       | 金 額      | 比 率        |   |
| (a) 信託報酬（基本報酬）        | 円<br>116 | %<br>0.993 | (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 ）           | (103)    | (0.882)    | 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 ）           | ( 6 )    | (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 ）           | ( 6 )    | (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）        | 92       | 0.791      | (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           | 20       | 0.170      | (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<br>※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 ）       | ( 3 )    | (0.022)    |   |
| （ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）   | ( 17 )   | (0.148)    |   |
| (d) 有価証券取引税           | 0        | 0.001      | (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<br>※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 )    | (0.001)    |   |
| (e) その他費用             | 6        | 0.051      | (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 ）           | ( 2 )    | (0.017)    | 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 ）             | ( 4 )    | (0.031)    | 信託事務の処理に要するその他の諸費用  |
| 合 計                   | 234      | 2.006      |   |
| 期中の平均基準価額は、11,684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。

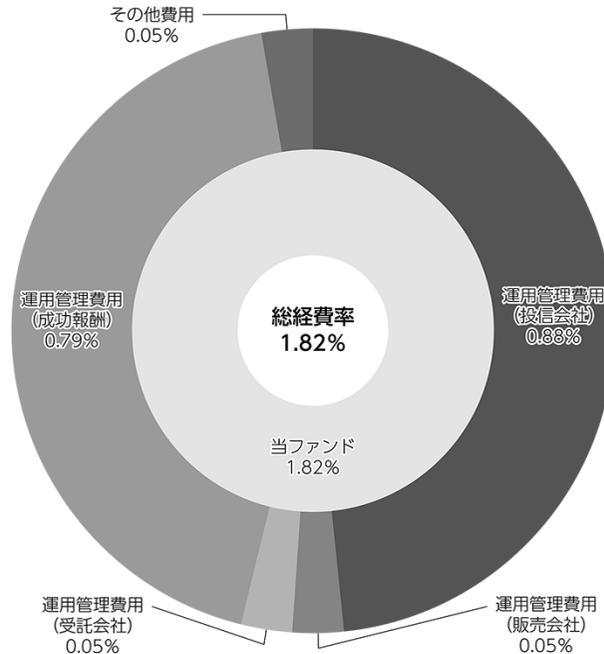
\* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 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1.82%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。

## ○売買及び取引の状況

(2019年12月7日～2020年12月7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           |
| ノムラスマートプレミアムマザーファンド | 千口<br>583,906 | 千円<br>1,057,300 | 千口<br>284,627 | 千円<br>503,900 |

\*単位未満は切り捨て。

## ○利害関係人との取引状況等

(2019年12月7日～2020年12月7日)

## 利害関係人との取引状況

<ノムラスマートプレミアム（野村SMA・EW向け）>  
該当事項はございません。

&lt;ノムラスマートプレミアムマザーファンド&gt;

| 区 分    | 買付額等<br>A | うち利害関係人<br>との取引状況B |      | B<br>A | 売付額等<br>C | うち利害関係人<br>との取引状況D |     | D<br>C |
|--------|-----------|--------------------|------|--------|-----------|--------------------|-----|--------|
|        |           | 百万円                | %    |        |           | 百万円                | %   |        |
| 公社債    | 12,483    | —                  | —    | —      | 13,992    | 201                | 1.4 |        |
| 株式先物取引 | 94,805    | 8,737              | 9.2  | 9.2    | 97,277    | 8,267              | 8.5 |        |
| 債券先物取引 | 321,124   | 32,490             | 10.1 | 10.1   | 341,982   | 27,630             | 8.1 |        |
| 為替先物取引 | 133,397   | 891                | 0.7  | 0.7    | 129,393   | 486                | 0.4 |        |
| 為替直物取引 | 13,796    | 13                 | 0.1  | 0.1    | 16,529    | 371                | 2.2 |        |

平均保有割合 17.7%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

## 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)    | 5,030千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 154千円   |
| (B) / (A)        | 3.1%    |

\*売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものです。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村証券株式会社、野村信託銀行です。

## ○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2019年12月7日～2020年12月7日)

| 期首残高<br>(元 本) | 当期設定<br>元 本 | 当期解約<br>元 本 | 期末残高<br>(元 本) | 取 引 の 理 由   |
|---------------|-------------|-------------|---------------|-------------|
| 百万円<br>0      | 百万円<br>-    | 百万円<br>-    | 百万円<br>0      | 当初設定時における取得 |

## ○組入資産の明細

(2020年12月7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        |
| ノムラスマートプレミアムマザーファンド | 1,432,708 | 1,731,986 | 3,377,201 |

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2020年12月7日現在)

| 項 目                 | 当 期 末     |       |
|---------------------|-----------|-------|
|                     | 評 価 額     | 比 率   |
|                     | 千円        | %     |
| ノムラスマートプレミアムマザーファンド | 3,377,201 | 98.4  |
| コール・ローン等、その他        | 55,910    | 1.6   |
| 投資信託財産総額            | 3,433,111 | 100.0 |

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*ノムラスマートプレミアムマザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産（12,294,428千円）の投資信託財産総額（18,001,598千円）に対する比率は68.3%です。

\*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=104.08円、1カナダドル=81.45円、1英ポンド=139.74円、1スイスフラン=116.79円、1スウェーデンクローナ=12.32円、1ノルウェークローネ=11.83円、1ユーロ=126.25円、1ズロチ=28.26円、1香港ドル=13.43円、1シンガポールドル=78.03円、1豪ドル=77.33円、1メキシコペソ=5.26円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年12月7日現在）

| 項 目                      | 当 期 末          |
|--------------------------|----------------|
|                          | 円              |
| (A) 資産                   | 3,433,111,453  |
| コール・ローン等                 | 55,910,189     |
| ノムラスマートプレミアムマザーファンド(評価額) | 3,377,201,264  |
| (B) 負債                   | 41,135,410     |
| 未払収益分配金                  | 1,363,758      |
| 未払信託報酬                   | 39,721,154     |
| 未払利息                     | 52             |
| その他未払費用                  | 50,446         |
| (C) 純資産総額(A－B)           | 3,391,976,043  |
| 元本                       | 2,727,516,127  |
| 次期繰越損益金                  | 664,459,916    |
| (D) 受益権総口数               | 2,727,516,127口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)          | 12,436円        |

(注) 期首元本額は2,210,722,340円、期中追加設定元本額は1,398,297,099円、期中一部解約元本額は881,503,312円、1口当たり純資産額は1,2436円です。

## ○損益の状況（2019年12月7日～2020年12月7日）

| 項 目              | 当 期            |
|------------------|----------------|
|                  | 円              |
| (A) 配当等収益        | △ 6,526        |
| 支払利息             | △ 6,526        |
| (B) 有価証券売買損益     | 296,983,975    |
| 売買益              | 331,691,712    |
| 売買損              | △ 34,707,737   |
| (C) 信託報酬等        | △ 53,837,592   |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | 243,139,857    |
| (E) 前期繰越損益金      | 101,397,422    |
| (F) 追加信託差損益金     | 321,286,395    |
| (配当等相当額)         | ( 121,423,984) |
| (売買損益相当額)        | ( 199,862,411) |
| (G) 計(D+E+F)     | 665,823,674    |
| (H) 収益分配金        | △ 1,363,758    |
| 次期繰越損益金(G+H)     | 664,459,916    |
| 追加信託差損益金         | 321,286,395    |
| (配当等相当額)         | ( 123,065,154) |
| (売買損益相当額)        | ( 198,221,241) |
| 分配準備積立金          | 343,173,521    |

\*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（2019年12月7日～2020年12月7日）は以下の通りです。

| 項 目                          | 当 期                       |
|------------------------------|---------------------------|
|                              | 2019年12月7日～<br>2020年12月7日 |
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 33,035,916円               |
| b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後) | 210,103,941円              |
| c. 信託約款に定める収益調整金             | 321,286,395円              |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 101,397,422円              |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d)           | 665,823,674円              |
| f. 分配対象収益(1万口当たり)            | 2,441円                    |
| g. 分配金                       | 1,363,758円                |
| h. 分配金(1万口当たり)               | 5円                        |

## ○分配金のお知らせ

|                |    |
|----------------|----|
| 1万円当たり分配金（税込み） | 5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

該当事項はございません。

## ○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2020年12月7日現在）

## &lt;ノムラスマートプレミアムマザーファンド&gt;

下記は、ノムラスマートプレミアムマザーファンド全体(9,086,329千円)の内容です。

## 国内公社債

## (A) 国内(邦貨建)公社債 種類別開示

| 区 分  | 当 期       |           |         |                    | 末         |      |      |
|------|-----------|-----------|---------|--------------------|-----------|------|------|
|      | 額 面 金 額   | 評 価 額     | 組 入 比 率 | うちBB格以下<br>組 入 比 率 | 残存期間別組入比率 |      |      |
|      |           |           |         |                    | 5年以上      | 2年以上 | 2年未満 |
|      | 千円        | 千円        | %       | %                  | %         | %    | %    |
| 国債証券 | 1,350,000 | 1,511,064 | 8.5     | —                  | 8.5       | —    | —    |
| 合 計  | 1,350,000 | 1,511,064 | 8.5     | —                  | 8.5       | —    | —    |

\*組入比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

\*残存期間が1年以内の公社債は原則として償却原価法により評価しています。

## (B) 国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘    | 柄            | 当 期 |           |           | 末         |  |
|------|--------------|-----|-----------|-----------|-----------|--|
|      |              | 利 率 | 額 面 金 額   | 評 価 額     | 償 還 年 月 日 |  |
| 国債証券 |              | %   | 千円        | 千円        |           |  |
| 国庫債券 | 利付(10年)第359回 | 0.1 | 750,000   | 756,787   | 2030/6/20 |  |
| 国庫債券 | 利付(30年)第33回  | 2.0 | 500,000   | 653,245   | 2040/9/20 |  |
| 国庫債券 | 利付(20年)第168回 | 0.4 | 100,000   | 101,032   | 2039/3/20 |  |
| 合 計  |              |     | 1,350,000 | 1,511,064 |           |  |

\*額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 外国公社債

## (A)外国(外貨建)公社債 種類別開示

| 区 分    | 当 期 末                |                      |                 |           |                 |           |          |          |
|--------|----------------------|----------------------|-----------------|-----------|-----------------|-----------|----------|----------|
|        | 額面金額                 | 評 価 額                |                 | 組入比率      | うちBB格以下<br>組入比率 | 残存期間別組入比率 |          |          |
|        |                      | 外貨建金額                | 邦貨換算金額          |           |                 | 5年以上      | 2年以上     | 2年未満     |
| アメリカ   | 千米ドル<br>30,400       | 千米ドル<br>33,827       | 千円<br>3,520,787 | %<br>19.9 | %<br>—          | %<br>2.9  | %<br>7.4 | %<br>9.6 |
| カナダ    | 千カナダドル<br>6,000      | 千カナダドル<br>6,211      | 505,931         | 2.9       | —               | —         | 2.9      | —        |
| イギリス   | 千英ポンド<br>4,000       | 千英ポンド<br>4,400       | 614,965         | 3.5       | —               | 3.5       | —        | —        |
| スウェーデン | 千スウェーデンクローナ<br>2,000 | 千スウェーデンクローナ<br>2,109 | 25,989          | 0.1       | —               | —         | 0.1      | —        |
| ユーロ    | 千ユーロ                 | 千ユーロ                 |                 |           |                 |           |          |          |
| ドイツ    | 200                  | 332                  | 42,015          | 0.2       | —               | 0.2       | —        | —        |
| イタリア   | 6,000                | 6,217                | 784,905         | 4.4       | —               | 1.3       | 3.1      | —        |
| フランス   | 250                  | 276                  | 34,880          | 0.2       | —               | 0.2       | —        | —        |
| メキシコ   | 千メキシコペソ<br>15,000    | 千メキシコペソ<br>18,012    | 94,747          | 0.5       | —               | 0.5       | —        | —        |
| 合 計    | —                    | —                    | 5,624,223       | 31.7      | —               | 8.6       | 13.5     | 9.6      |

\* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\* 組入比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合。

\* 金額の単位未満は切り捨て。

\* 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (B)外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘柄     | 当 期 末                   |                          |             |             |           | 償還年月日      |           |
|--------|-------------------------|--------------------------|-------------|-------------|-----------|------------|-----------|
|        | 利 率                     | 額面金額                     | 評 価 額       |             |           |            |           |
|        |                         |                          | 外貨建金額       | 邦貨換算金額      |           |            |           |
| アメリカ   |                         | %                        | 千米ドル        | 千米ドル        | 千円        |            |           |
| 国債証券   | TSY INFL IX N/B         | 0.125                    | 15,000      | 16,321      | 1,698,774 | 2022/4/15  |           |
|        | TSY INFL IX N/B         | 1.0                      | 750         | 1,101       | 114,595   | 2046/2/15  |           |
|        | TSY INFL IX N/B         | 0.25                     | 1,500       | 1,765       | 183,720   | 2050/2/15  |           |
|        | TSY INFL IX N/B I/L     | 0.625                    | 11,500      | 12,607      | 1,312,237 | 2023/4/15  |           |
|        | TSY INFL IX N/B I/L     | 0.125                    | 1,000       | 1,123       | 116,957   | 2030/7/15  |           |
|        | TSY INFL IX N/BI/L      | 0.75                     | 650         | 907         | 94,502    | 2045/2/15  |           |
| 小 計    |                         |                          |             |             | 3,520,787 |            |           |
| カナダ    |                         |                          | 千カナダドル      | 千カナダドル      |           |            |           |
| 国債証券   | CANADIAN GOVERNMENT     | 1.25                     | 6,000       | 6,211       | 505,931   | 2025/3/1   |           |
| 小 計    |                         |                          |             |             | 505,931   |            |           |
| イギリス   |                         |                          | 千英ポンド       | 千英ポンド       |           |            |           |
| 国債証券   | UK TREASURY             | 1.5                      | 3,000       | 3,244       | 453,418   | 2026/7/22  |           |
|        | UK TREASURY             | 1.75                     | 1,000       | 1,156       | 161,547   | 2037/9/7   |           |
| 小 計    |                         |                          |             |             | 614,965   |            |           |
| スウェーデン |                         |                          | 千スウェーデンクローナ | 千スウェーデンクローナ |           |            |           |
| 国債証券   | SWEDISH GOVERNMENT      | 1.5                      | 2,000       | 2,109       | 25,989    | 2023/11/13 |           |
| 小 計    |                         |                          |             |             | 25,989    |            |           |
| ユーロ    |                         |                          | 千ユーロ        | 千ユーロ        |           |            |           |
| ドイツ    | 国債証券                    | BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND | 2.5         | 200         | 332       | 42,015     | 2044/7/4  |
| イタリア   | 国債証券                    | BUONI POLIENNALI DEL TES | 0.3         | 3,000       | 3,051     | 385,188    | 2023/8/15 |
|        |                         | BUONI POLIENNALI DEL TES | 1.75        | 1,000       | 1,069     | 135,062    | 2024/7/1  |
|        |                         | BUONI POLIENNALI DEL TES | 1.45        | 250         | 266       | 33,686     | 2025/5/15 |
|        |                         | BUONI POLIENNALI DEL TES | 0.95        | 1,750       | 1,829     | 230,968    | 2027/9/15 |
| フランス   | 国債証券                    | FRANCE (GOVT OF)         | 0.75        | 250         | 276       | 34,880     | 2052/5/25 |
| 小 計    |                         |                          |             |             | 861,802   |            |           |
| メキシコ   |                         |                          | 千メキシコペソ     | 千メキシコペソ     |           |            |           |
| 国債証券   | MEX BONOS DESARR FIX RT | 8.5                      | 15,000      | 18,012      | 94,747    | 2038/11/18 |           |
| 小 計    |                         |                          |             |             | 94,747    |            |           |
| 合 計    |                         |                          |             |             | 5,624,223 |            |           |

\*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\*額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 国内投資信託証券

| 銘柄                         | 柄             | 期首(前期末) | 当 期 末  |          |     |
|----------------------------|---------------|---------|--------|----------|-----|
|                            |               | 口 数     | 口 数    | 評 価 額    | 比 率 |
| NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信 |               | 口       | 口      | 千円       | %   |
|                            |               | 50,500  | 90,400 | 163,352  | 0.9 |
| 合 計                        | 口 数 ・ 金 額     | 50,500  | 90,400 | 163,352  |     |
|                            | 銘 柄 数 < 比 率 > | 1       | 1      | < 0.9% > |     |

\*比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの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。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 外国投資信託証券

| 銘柄                                       | 期首(前期末)      |           | 当 期 末   |           |           |  |
|--|--------------|-----------|---------|-----------|-----------|--|
|  | 口 数          | 口 数       | 評 価 額   |           | 比 率       |  |
|  |              |           | 外貨建金額   | 邦貨換算金額    |           |  |
| (アメリカ)                                   | 口            | 口         | 千米ドル    | 千円        | %         |  |
| ALERIAN MLP ETF                          | —            | 51,400    | 1,456   | 151,610   | 0.9       |  |
| ALERIAN MLP ETF                          | 213,000      | —         | —       | —         | —         |  |
| INVESCO DB AGRICULTURE FUND              | 73,900       | 200,900   | 3,073   | 319,917   | 1.8       |  |
| ISHARES GOLD TRUST                       | 598,600      | 1,000     | 17      | 1,823     | 0.0       |  |
| ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA        | 16,800       | 2,800     | 241     | 25,120    | 0.1       |  |
| ISHARES MSCI TURKEY ETF                  | 30,600       | 400       | 9       | 965       | 0.0       |  |
| ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF             | 17,300       | 17,100    | 491     | 51,114    | 0.3       |  |
| ISHARES US REAL ESTATE ETF               | 4,900        | 25,100    | 2,164   | 225,294   | 1.3       |  |
| ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF        | 68,500       | 107,300   | 12,315  | 1,281,838 | 7.2       |  |
| ISHARES MBS ETF                          | 100          | 11,100    | 1,220   | 126,977   | 0.7       |  |
| ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF         | 200          | 63,100    | 3,880   | 403,832   | 2.3       |  |
| ISHARES S&P GSCI COMMODITY I             | 61,900       | 151,600   | 1,773   | 184,608   | 1.0       |  |
| ISHARES MSCI POLAND ETF                  | 34,800       | 100       | 1       | 198       | 0.0       |  |
| SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E             | 18,500       | 7,300     | 325     | 33,886    | 0.2       |  |
| SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND             | 9,333        | 57,733    | 6,251   | 650,638   | 3.7       |  |
| UNITED STATES OIL FUND LP                | 20,500       | —         | —       | —         | —         |  |
| UNITED STATES OIL FUND LP                | —            | 7,125     | 224     | 23,403    | 0.1       |  |
| VANECK VECTORS RUSSIA ETF                | 87,300       | 100       | 2       | 251       | 0.0       |  |
| VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR | 58,000       | 100       | 3       | 341       | 0.0       |  |
| VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF      | 100          | 2,100     | 557     | 58,031    | 0.3       |  |
| VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF             | 100          | 1,900     | 331     | 34,464    | 0.2       |  |
| VANGUARD ENERGY ETF                      | 14,000       | 100       | 5       | 573       | 0.0       |  |
| VANGUARD FINANCIALS ETF                  | 100          | 6,700     | 479     | 49,929    | 0.3       |  |
| VANGUARD HEALTH CARE ETF                 | 100          | 100       | 22      | 2,301     | 0.0       |  |
| VANGUARD INDUSTRIALS ETF                 | 3,100        | 100       | 17      | 1,770     | 0.0       |  |
| VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF      | 2,000        | 100       | 34      | 3,556     | 0.0       |  |
| VANGUARD MATERIALS ETF                   | 4,100        | 1,200     | 186     | 19,370    | 0.1       |  |
| VANGUARD UTILITIES ETF                   | 19,500       | 100       | 13      | 1,421     | 0.0       |  |
| VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF       | —            | 9,600     | 1,136   | 118,311   | 0.7       |  |
| 小 計                                      | 口 数 ・ 金 額    | 1,357,333 | 726,258 | 36,237    | 3,771,555 |  |
|  | 銘柄 数 < 比 率 > | 26        | 27      | —         | <21.3%>   |  |
| (ユーロ…アイルランド)                             |              |           |         | 千ユーロ      |           |  |
| ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET | 100          | 8,100     | 1,152   | 145,468   | 0.8       |  |
| ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D | 11,200       | 30,800    | 3,165   | 399,582   | 2.3       |  |
| ユ ー ロ 計                                  | 口 数 ・ 金 額    | 11,300    | 38,900  | 4,317     | 545,050   |  |
|  | 銘柄 数 < 比 率 > | 2         | 2       | —         | <3.1%>    |  |
| 合 計                                      | 口 数 ・ 金 額    | 1,368,633 | 765,158 | —         | 4,316,606 |  |
|  | 銘柄 数 < 比 率 > | 28        | 29      | —         | <24.4%>   |  |

\* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\* 比率は、このファンドが組み入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の比率。

\* 金額の単位未満は切り捨て。

\* 銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 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<br>内   | 株式先物取引 | T O P I X      | 百万円<br>— | 百万円<br>846 |
|          |        | 日経225          | 425      | —          |
|          | 債券先物取引 | 10年国債標準物       | 607      | —          |
| 外        | 株式先物取引 | AEX            | —        | 201        |
|          |        | CAC40          | 1,230    | —          |
|          |        | CAN60          | —        | 50         |
|          |        | DAX30          | —        | 293        |
|          |        | DJIAMN         | 675      | —          |
|          |        | ERSL2          | 29       | —          |
|          |        | EURO50         | —        | 320        |
|          |        | FT100          | 237      | —          |
|          |        | FTSE/MIB       | —        | 97         |
|          |        | HANGSENG       | —        | 180        |
|          |        | IBEX           | 312      | —          |
|          |        | MSCIN          | 1,300    | —          |
|          |        | MSCIS          | 339      | —          |
|          |        | MSTWN          | 410      | —          |
|          |        | NASDAQMN       | —        | 1,147      |
|          |        | SPI200         | 641      | —          |
| SPEMINI  | —      | 19             |          |            |
| SWISSMKT | 121    | —              |          |            |
| CBOEVIX  | —      | 18             |          |            |
| 国        | 債券先物取引 | TNOTE (2YEAR)  | —        | 3,447      |
|          |        | TNOTE (5YEAR)  | 8,558    | —          |
|          |        | AU03YR         | —        | 90         |
|          |        | AU10YR         | —        | 2,396      |
|          |        | BTP            | 19       | —          |
|          |        | BTS            | 1,007    | —          |
|          |        | BUXL           | —        | 252        |
|          |        | CANADA         | —        | 516        |
|          |        | GILTS          | —        | 448        |
|          |        | OAT10Y         | 3,187    | —          |
|          |        | TBOND          | 232      | —          |
|          |        | TNOTE (10YEAR) | 2,116    | —          |
|          |        | T-ULTRA        | 87       | —          |

\*単位未満は切り捨て。

\*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

# ノムラスマートプレミアムマザーファンド

## 運用報告書

第7期（決算日2019年12月13日）

作成対象期間（2018年12月14日～2019年12月13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   | 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す。<br>有価証券先物取引等および為替予約取引等の活用ならびに上場投資信託証券への投資にあたっては、世界各国の株式・債券・不動産投資信託（REIT）・商品・通貨等を対象とし、複数のロング・ポジションとショート・ポジションを組み合わせます。なお、ショート・ポジションは有価証券先物取引等および為替予約取引等の活用によるものとします。<br>有価証券先物取引等の買い建ておよび上場投資信託証券への投資によるロング・ポジション、有価証券先物取引等の売り建てによるショート・ポジションの比率には特段の制限は設けませんが、ファンド全体のリスク水準が適正となるよう調整します。為替予約取引等の使用については、外貨建て資産の為替変動リスクを回避する目的（ヘッジ目的。代替ヘッジを含みます。）のほか、効率的に収益を追求する目的（ヘッジ目的外）で活用します。なお、為替の買予約の合計額と売予約の合計額との差額につき円換算した額は信託財産の純資産総額の100%以内とします。資金動向、市況動向等によっては、このような運用ができない場合があります。 |
| 主な投資対象 | 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。  |
| 主な投資制限 | 株式への投資割合には制限を設けません。<br>外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。   |

### 野村アセットマネジメント

東京都中央区日本橋1-12-1

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

## ○最近5期の運用実績

| 決算期             | 基準価額        | 騰落率        | 株式組入比率 | 株式先物比率    | 債券組入比率    | 債券先物比率     | 投資信託組入比率  | 純資産総額        |
|-----------------|-------------|------------|--------|-----------|-----------|------------|-----------|--------------|
|                 |             |            |        |           |           |            |           |              |
| 3期(2015年12月14日) | 円<br>13,213 | %<br>△ 3.0 | %<br>— | %<br>12.0 | %<br>61.5 | %<br>161.5 | %<br>29.1 | 百万円<br>9,165 |
| 4期(2016年12月13日) | 14,479      | 9.6        | —      | 15.7      | 39.2      | △ 19.9     | 28.2      | 9,938        |
| 5期(2017年12月13日) | 14,719      | 1.7        | —      | △ 1.2     | 53.6      | 110.7      | 24.9      | 19,116       |
| 6期(2018年12月13日) | 14,315      | △ 2.7      | —      | △ 12.6    | 52.1      | 225.3      | 23.8      | 15,779       |
| 7期(2019年12月13日) | 17,492      | 22.2       | —      | 26.1      | 44.8      | 177.1      | 23.2      | 17,677       |

\*株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

\*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。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日                 | 基準価額        | 騰落率    | 株式組入比率 | 株式先物比率      | 債券組入比率    | 債券先物比率     | 投資信託組入比率  |
|---------------------|-------------|--------|--------|-------------|-----------|------------|-----------|
|                     |             |        |        |             |           |            |           |
| (期首)<br>2018年12月13日 | 円<br>14,315 | %<br>— | %<br>— | %<br>△ 12.6 | %<br>52.1 | %<br>225.3 | %<br>23.8 |
| 12月末                | 14,613      | 2.1    | —      | 4.7         | 49.5      | 242.3      | 21.3      |
| 2019年1月末            | 15,108      | 5.5    | —      | 11.9        | 50.7      | 338.3      | 24.4      |
| 2月末                 | 15,189      | 6.1    | —      | 2.9         | 52.0      | 318.0      | 23.2      |
| 3月末                 | 15,992      | 11.7   | —      | 6.7         | 48.9      | 220.7      | 19.5      |
| 4月末                 | 15,814      | 10.5   | —      | 1.7         | 53.6      | 170.3      | 20.5      |
| 5月末                 | 16,429      | 14.8   | —      | 6.0         | 53.9      | 226.6      | 21.6      |
| 6月末                 | 16,985      | 18.7   | —      | 14.0        | 56.8      | 286.6      | 24.6      |
| 7月末                 | 17,086      | 19.4   | —      | 7.4         | 54.4      | 319.9      | 24.9      |
| 8月末                 | 18,293      | 27.8   | —      | 15.0        | 46.5      | 297.0      | 24.1      |
| 9月末                 | 18,053      | 26.1   | —      | 11.1        | 52.2      | 308.7      | 24.4      |
| 10月末                | 17,738      | 23.9   | —      | 15.5        | 51.5      | 228.3      | 25.2      |
| 11月末                | 17,753      | 24.0   | —      | 16.7        | 50.0      | 162.1      | 25.0      |
| (期末)<br>2019年12月13日 | 17,492      | 22.2   | —      | 26.1        | 44.8      | 177.1      | 23.2      |

\*騰落率は期首比です。

\*株式先物比率、債券先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

## ◎運用経過

### ○期中の基準価額等の推移



### ○基準価額の主な変動要因

基準価額は期首の14,315円から期末の17,492円に3,177円（22.2%）値上がりしました。

以下に基準価額騰落率の投資資産別寄与度を記します。

(株式運用／＋) 多くの期間に株式を買い持ちする戦略をとっていた効果は、株価が大きく下落した5月、8月はマイナスとなったものの、期を通じるとプラスとなりました。業種ETF投資において、市場が下落する際にも底堅い動きを見せた公益業種を多く保有していたことはプラスに働きました。一方で、9月以降、新興国やアジアへの投資を拡大して北米や日本を売り持ちとした地域配分はややマイナスに影響しました。株式戦略全体では、基準価額を6.3%程度押し上げる結果となりました。

(債券運用／＋) 世界的に金利の低下（債券価格の上昇）が顕著であった期首から8月にかけて、債券に対する積極的な投資姿勢をとっていたことは大きなプラス効果を生みました。また、金利の低下幅が相対的に小さい日本よりも欧米に重心をおいた地域配分も奏功しました。金利が上昇（債券価格は下落）に転じた9月以降、プラスの投資効果はやや縮小したものの、債券戦略全体で、基準価額を16.4%程度押し上げる結果となりました。

(通貨運用／－) 外貨を売り持ちに維持した配分効果、外貨選択効果は軽微なプラスとなったものの、ファンド純資産の80%程度を占める外貨建資産に対する為替ヘッジ(売り予約)をしていたことによるヘッジコストがマイナスに影響しました。通貨戦略全体では、基準価額を0.5%程度押し下げる結果となりました。

(オルタナティブ／＋) 投資比率は小さいながら、ETFを通じた国内外のリートに投資、商品投資の効果は軽微なプラス効果となりました。

その他、日中の取引タイミングや取引費用等の寄与度が－0.6%程度でした。

## ○投資環境

世界的な経済指標の減速や、米中貿易摩擦激化懸念、主要国の金融政策に注目が集まる中で、代表的な株価指数は多くの地域で上昇、日米独の長期国債利回りは揃って低下(価格は上昇)しました。為替市場では、8月には対ドルで104円台をつける場面があるなど、円高が進みました。

2018年前半までは好調であった米国景気も、代表的な景況指標であるISM製造業景気指数が2018年8月をピークに低下を始め、また鉱工業生産や耐久財受注の前年比伸び率にも減速が表れ始めたさなか、米中の貿易摩擦激化懸念が高まったにもかかわらず、2018年12月のFOMC(米連邦公開市場委員会)では追加利上げが決定されました。さらに、同委員会参加者が依然として2回の追加利上げを翌2019年に想定していたことも市場の動揺を誘い、株価は大きく下落、長期金利が低下しました。

しかし、2019年になると景況指標の悪化や米中通商協議の行方に配慮したFRB(米連邦準備制度理事会)が政策姿勢を緩和方向に転換して、予防的というフレーズを用いながらも7月末に2008年12月以来約10年半ぶりの利下げを決定するに至る過程においては、株価上昇と金利低下が進み、商品市場でも金価格が大きく上昇しました。

またECB(欧州中央銀行)についても、6月にドラギ総裁が物価目標実現のために「あらゆる手段を用いる」旨の発言をしたほか、7月末の会合では現行の金融政策維持のほか、新たな量的金融緩和策の検討など金融緩和の強化を発表しました。

このような欧米に限らない世界的な金融緩和期待を背景とする株高・金利低下の動きも8月いっぱい収束して、その後は米中通商協議の進展や2020年の世界景気回復を見込むムードを背景に株価上昇・金利上昇が生まれました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・期中の主な動き

#### 【株式】

期首に2.6%の売り持ちとしていた投資比率を徐々に引き上げ、期末時点では32.5%の買い持ちとしました。

投資比率を引き上げた背景は世界景気に対する慎重な見方に変化があったわけではなく、金融政策が軟化した際に恩恵を受けやすいと考えた地域への投資比率を引き上げたことが背景です。

それまで堅調だった米国景気にも、2018年秋以降は景況指標にかげりが見え始めたことから、市場で「世界景気懸念」が高まることを想定した戦略を期首より維持しました。ただし、引き締め方向に傾いていたFRBの金融政策姿勢に変化が生じることも想定していたため、2018年12月末に市場で急激に景気減速懸念が高まり大きく下落した際には投資比率を引き上げました。

もっとも、世界景気に対する慎重な判断自体は期を通じて維持したため、公益や消費財、ヘルスケア業種といったディフェンシブ指向の業種投資を維持しました。一方、「世界的な金融緩和期待」が市場で高まることを想定した戦略は、2019年初から市場で急激に織り込まれた利下げ期待はやや過度であると判断して3月までに中立化しました。その後6月から7月にかけて戦略を再度強めたあと、8月末には中立化するなど、機動的に対応しました。

地域配分においては7月以降、米国の景気減速に注目が集まりやすいと考えたため北米を削減する一方、アジアや新興国への投資を拡大しました。これは想定とは逆に「景気減速懸念」が市場で解消するケースとして、米中貿易摩擦等に起因する一部産業の弱さを相殺するために中国政府が追加的景気刺激策を打ち出すことに備えたためです。

#### 【債券】

期首に17.9年だったデュレーション<sup>(注)</sup>を期末時点で17.5年と、長期に維持しました。

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。債券に関しては「世界景気減速懸念」、「金融緩和期待」はいずれも金利低下を促す背景となるため、短期的な強弱変化はありつつも期を通じて積極的な投資姿勢を維持しました。

例えば、「金融緩和期待」への高まりを想定した戦略を中立化した3月、8月には投資比率、デュレーションとも縮小しました。8月の世界的な金利低下の際には、特に米国市場においては景況指標等から確認できる景気悪化に対して利下げ期待の規模、ピッチとも過度であると判断したため短期的な揺り戻しに備えました。

その他、4月下旬には、日本の大型連休を控えてファンド全体のリスクを縮小する目的で投資を一時的に縮小しました。

地域配分は、期を通じて日本を売り持ちとして北米や欧州に対する積極的な投資姿勢を維持しました。10月以降に欧州債券が売り持ちとなっているのは、短中期の年限を売り持ちとして長期年限への投資を拡大した年限構成の変更が背景です。

その他、物価連動債への投資は、インフレ率が低位で推移することを想定したため抑制的とした後、【株式】にて申し上げた中国景気期待の高まりに備えた戦略の一部として投資比率をやや引き上げました。

(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。

## 【通貨配分】

期首に15.0%だった外貨の売り持ちを期末時点では17.4%まで拡大しました。

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。期を通じて市場で「世界景気懸念」が高まることを想定した戦略を維持したため、外貨を売り持ちに維持しました。外貨の内訳については、「世界的な金融緩和期待」が市場で高まることを想定した戦略の強弱による影響が強く反映されています。具体的には、金融緩和期待が剥落することに警戒した3月から6月初旬にかけては、先進国の金利上昇の悪影響を受けやすいと考えた新興国通貨を売り持ちとして米国ドルを買い持ちとする一方、金融緩和期待が高まる方向へと判断変更をした6月中旬以降は逆に米国ドルを売り持ちへと転換して新興国やアジア通貨を買い持ちとしました。

9月以降も上記の戦略を維持、拡大しました。具体的には主要通貨である米国ドルやユーロを売り持ちとして、新興国や資源国通貨を買い持ちとする戦略です。その他、EU（欧州連合）離脱問題に揺れるイギリスポンドについては市場が楽観に傾いていると判断した際に売り持ち幅を拡大するなど、強弱をつけた投資を行ないました。

## 【オルタナティブ】

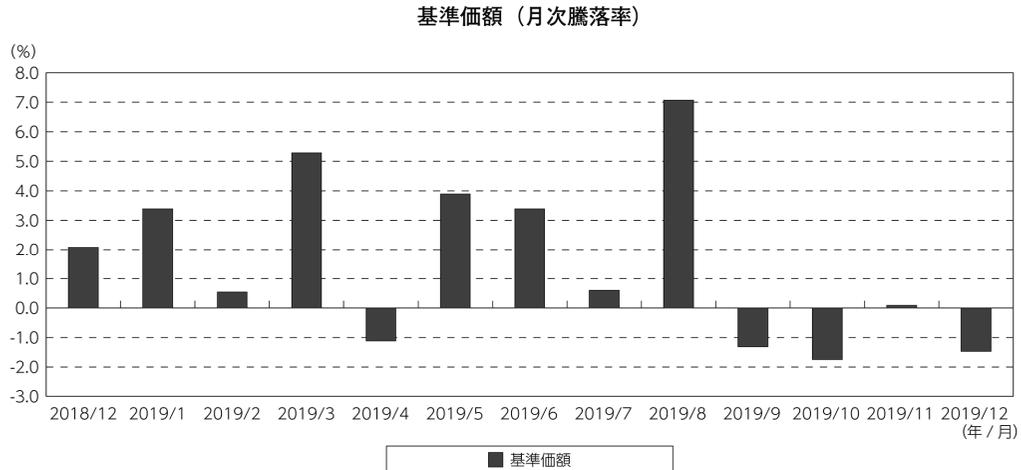
期首にリートを3.1%、商品を1.3%としていた投資比率を期末時点でそれぞれ1.3%、7.8%としました。

債券への積極的な投資姿勢を維持したことと同様に、リートに対しても強弱をつけながら投資を継続しました。10月下旬以降は、日本の金融政策に追加緩和余地が小さいことや低金利長期化の副作用への対応が市場で意識されることを想定したため国内リートへの投資比率を引き下げました。

商品投資においては、主に金ETFへの投資を行ないました。市場で「世界景気懸念」が高まる際には買われやすいと考えたからです。【株式】にて申し上げた中国景気期待の高まりに備えた戦略の一部として7月以降、農産物や商品指数連動ETFへの投資も拡大しました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

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。



(注) 2018年12月は期首から当月末まで、2019年12月は月初から期末までの期間で計算。

## ◎今後の運用方針

### ・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※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通しに対応して適宜見直しを行いません。

※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

OECD（経済協力開発機構）が算出する景気先行指数が2018年10月に長期平均水準である100を下回った後も緩やかに低下を続けていることが示すように、世界景気は依然として減速過程にあります。その中で2019年初めまでとは様子が異なるのは、一足早く減速を始めた欧州景気に下げ渋りの様子が確認できる一方で、2018年は世界景気の下支え役であった米国景気に今年に入ってから息切れが目立つことです。

例を挙げると、企業の景況感を表すISM製造業景気指数が、景気の良し悪しの分岐点とされる50を2019年8月に3年ぶりに下回って以降低迷しているほか、実際に製造業の新規受注金額が2018年9月をピークにこれ以降上回っていない等、製造業中心とはいえ米国景気の減速は明

らかです。もちろん、これが米中貿易摩擦激化や英国の無秩序なEU（欧州連合）離脱等の見えないリスクに備えた一時的な現象である可能性は否定できないものの、サービス業や個人消費へと減速が波及する可能性を無視するべきではないでしょう。

一方で、景気減速に背中を押される形ながらも各国の中央銀行が金融引き締めから金融緩和へとスタンスの転換を行ない、米国や欧州では実際に利下げが行なわれたことは今後の景気にとってひとつの好材料です。もっとも、米国ではFRBが3度の利下げを行なった後に早くも様子見スタンスに転じてしまったことや、もとより日本や欧州には金融緩和余地が少ないことを考慮すると、各国の金融政策が世界景気を本格回復させるに充分かと言われれば疑問を挟む余地が大いにあります。

これに対して資産市場では、株式市場が米中貿易協議における何らかの進展やFRBによる利下げが2020年の景気回復を招来すると考えているかのように8月をボトムに上昇を続けているほか、セクター別の騰落率でもITセクターや資本財・サービスセクターが上位に並ぶ「景気先取り相場」を示しています。ところが、債券市場では、米国10年国債利回りが9月初めの底値からやや上昇したとはいえ、依然として2019年前半を大きく下回る水準にとどまっているほか、将来の景況感が表れるといわれる長短金利差も縮まった状態が続き、あたかも利下げ休止は一時的なものに過ぎず、景気の真のボトムはまだ先であることを暗示するかのようです。

このように方向こそ違えど、両市場ともに2020年の経済環境について半ば織り込んだ状態であることは投資戦略を策定するうえでは意味深いと判断されます。なぜならば、仮に株式市場の想定通りに世界景気が本格回復に向かうのであれば長期債市場には大きな価格下落圧力が、債券市場の想定通りに回復どころか世界減速が続くのであれば株式市場に大きな価格下落圧力がかかる可能性が高く、両者ともに好調なりターンを残して終わろうとしている2019年の蜜月を2020年には望めないとみなせるからです。

筆者は上述したシナリオの後者に分があると考えているため、今後は株式投資に対する慎重姿勢をとるとともに、半ばこのシナリオを想定した状態にあるとみられる債券市場に関しては、過度とならぬよう注意を払いながら積極的な投資姿勢を続ける方針です。

## 【株式】

9月以降の世界的株価上昇は少なくとも一旦小康状態に陥り、その後は下落する可能性が低いと考えるため、現状を当面のピークに、投資比率を引き下げる方針です。米中通商交渉の部分合意や、米国の3度の利下げだけでは市場が織り込む2020年の世界景気押し上げの特効薬にはならないと判断することがその背景です。もちろん、想定通りの株価下落が生じれば米国の利下げ再開の呼び水になるとみられることから、それまでに減じていた投資比率を引き上げる方針です。

地域別では、世界的な金融緩和バイアス、利下げ再開で生じると想定する米国ドル安の恩恵に浴しやすい新興国には先進国対比で積極的な投資を念頭に置いています。

**【債券】**

株式に比べると2020年の世界景気回復に懐疑的な債券市場では、仮に景気減速が継続した場合でも、価格上昇は2019年に比べると見劣りせざるを得ないと考える一方、可能性は低いと判断しているものの景気回復本格化の際の反落余地は小さくないとみられます。

したがって、2018年終盤以来の積極的な投資姿勢を徐々に解消していく方針です。その過程において上記の前者シナリオでは短中期年限中心の金利低下、後者シナリオでは長期年限に顕著な金利上昇の可能性を高く見積もるため、いずれの場合でも有効な長短金利差拡大ティルト（傾斜）を強める方針です。

一方、株式市場同様に堅調を続ける事業債、低調なインフレ環境が逆風となる物価連動債へは投資を抑制する方針です。

**【為替】**

2018、19年は堅調だった米国ドルに曲がり角が訪れることを想定しています。対円や対ユーロでの優位性の一つであった金利差が縮小に転じたにもかかわらず依然として堅調である背景として、金融緩和が米国だけでなく世界的であることや、世界的景気減速下では新興国通貨投資に二の足を踏む投資家が少ないということが挙げられると考えます。

このうち後者に関しては、2020年前半には変化が生じない可能性が高いものの、前者に関してはECBが総裁交代を機に金融緩和偏重の景気支援の姿勢を変化させかねないことや、日銀も長期金利低下を必ずしも好ましくとらえていないこと等から様相が変化することを想定しています。

こうした点を踏まえ、現在下火になっている米国の再利下げが現実味を帯び始めると考える2020年前半には対円や対ユーロでの米国ドルの売り持ちを、年後半には買い持ち通貨に新興国通貨を積極的に加える方針です。

**【オルタナティブ】**

国際商品価格は、低調な世界景気を勘案すると需要面での支援はしばらく考えにくい一方、為替市場で米国ドル安が基調化した場合にはその恩恵を受けると考えるため、2020年前半は横ばい程度、後半は上昇することを想定します。そのため金利低下を支援材料とする金を除いては、当面、積極的な投資を想定しておりません。

一方、いわゆる利回り資産ととらえられるリートに関しては、今後も低金利継続を想定するため魅力的な投資対象と評価可能と考えるものの、過去1年とは異なり長期金利の低下には限りがあると判断しているため、高いリターンもまた望めないことから中立的な投資姿勢、具体的には5%前後の投資比率にとどめる方針です。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2018年12月14日～2019年12月13日)

| 項 目   | 当 期                      |                                  | 項 目 の 概 要  |
|---|--------------------------|----------------------------------|--|
|   | 金 額                      | 比 率                              |  |
| (a) 売 買 委 託 手 数 料<br>( 投 資 信 託 証 券 )<br>( 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ) | 円<br>27<br>( 3 )<br>(24) | %<br>0.163<br>(0.020)<br>(0.143) | (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<br>※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   |
| (b) 有 価 証 券 取 引 税<br>( 投 資 信 託 証 券 )                        | 0<br>( 0 )               | 0.001<br>(0.001)                 | (b) 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<br>※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  |
| (c) そ の 他 費 用<br>( 保 管 費 用 )<br>( そ の 他 )                   | 6<br>( 3 )<br>( 3 )      | 0.039<br>(0.019)<br>(0.020)      | (c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数<br><br>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<br><br>信託事務の処理に要するその他の諸費用 |
| 合 計   | 33                       | 0.203                            |  |
| 期中の平均基準価額は、16,587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

(2018年12月14日～2019年12月13日)

## 公社債

|    |        |      | 買付額                   | 売付額                   |
|----|--------|------|-----------------------|-----------------------|
| 国内 | 国債証券   |      | 千円<br>4,159,126       | 千円<br>3,234,695       |
| 外  | アメリカ   | 国債証券 | 千米ドル<br>34,306        | 千米ドル<br>24,078        |
|    | カナダ    | 国債証券 | 千カナダドル<br>-           | 千カナダドル<br>8,949       |
|    | イギリス   | 国債証券 | 千英ポンド<br>1,860        | 千英ポンド<br>10,993       |
|    | スウェーデン | 国債証券 | 千スウェーデンクローナ<br>96,119 | 千スウェーデンクローナ<br>20,724 |
|    | ノルウェー  | 国債証券 | 千ノルウェークローネ<br>29,156  | 千ノルウェークローネ<br>30,165  |
|    | ユーロ    |      | 千ユーロ                  | 千ユーロ                  |
| 国  | ドイツ    | 国債証券 | 826                   | 345                   |
|    | イタリア   | 国債証券 | 1,515                 | 16,996                |
|    | フランス   | 国債証券 | 1,648                 | 1,210                 |
|    | スペイン   | 国債証券 | 5,479                 | 10,246                |
|    | ポーランド  | 国債証券 | 千ズロチ<br>38,204        | 千ズロチ<br>-             |
|    | メキシコ   | 国債証券 | 千メキシコペソ<br>30,475     | 千メキシコペソ<br>19,334     |

\*金額は受け渡し代金。(経過利子分は含まれておりません。)

\*単位未満は切り捨て。

## 投資信託証券

| 銘柄 |  | 買付                                       |           | 売付      |         |       |
|----|--|--|-----------|---------|---------|-------|
|    |  | 口数                                       | 金額        | 口数      | 金額      |       |
| 国内 | NEXTFUNDS東証REIT指数連動型上場投信                 | 175,500                                  | 382,872   | 161,000 | 359,386 |       |
| 外国 | アメリカ                                     |  | 千円        |         | 千円      |       |
|    |  |  | 千米ドル      |         | 千米ドル    |       |
|    |  | ALERIAN MLP ETF                          | 237,000   | 2,199   | 24,000  | 220   |
|    |  | INVESCO DB AGRICULTURE FUND              | 117,900   | 1,909   | 44,200  | 720   |
|    |  | ISHARES GOLD TRUST                       | 755,600   | 10,277  | 226,000 | 3,024 |
|    |  | ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA        | 24,200    | 1,538   | 13,200  | 874   |
|    |  | ISHARES MSCI TURKEY ETF                  | 75,600    | 1,987   | 52,400  | 1,388 |
|    |  | ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF             | 52,600    | 1,714   | 31,600  | 1,005 |
|    |  | ISHARES US REAL ESTATE ETF               | 21,200    | 1,744   | 48,700  | 4,343 |
|    |  | ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF        | 26,400    | 2,931   | 45,600  | 5,005 |
|    |  | ISHARES MBS ETF                          | 14,400    | 1,526   | 50,900  | 5,400 |
|    |  | ISHARES S&P GSCI COMMODITY I             | 75,600    | 1,171   | 79,200  | 1,215 |
|    |  | ISHARES MSCI POLAND ETF                  | 50,600    | 1,145   | 17,800  | 388   |
|    |  | SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E             | 28,600    | 1,428   | 40,400  | 2,046 |
|    |  | SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND             | —         | —       | —       | —     |
|    |  |  | (△ 1,000) | (△ 34)  |         |       |
|    |  | SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND             | 22,200    | 2,407   | 13,200  | 1,428 |
|    |  |  | ( 333)    | ( 34)   |         |       |
|    |  | UNITED STATES OIL FUND LP                | 55,900    | 635     | 36,800  | 424   |
|    |  | VANECK VECTORS RUSSIA ETF                | 109,500   | 2,478   | 24,500  | 529   |
|    |  | VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR | 134,700   | 4,539   | 71,400  | 2,412 |
|    |  | VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF      | 1,900     | 297     | 5,100   | 914   |
|    |  | VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF             | 11,100    | 1,524   | 31,200  | 4,722 |
|    |  | VANGUARD ENERGY ETF                      | 18,000    | 1,489   | 4,100   | 348   |
|    |  | VANGUARD FINANCIALS ETF                  | 7,800     | 515     | 10,700  | 736   |
|    |  | VANGUARD HEALTH CARE ETF                 | 11,600    | 1,944   | 23,900  | 4,105 |
|    |  | VANGUARD INDUSTRIALS ETF                 | 4,500     | 645     | 2,400   | 359   |
|    |  | VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF      | 2,000     | 416     | 600     | 140   |
|    |  | VANGUARD MATERIALS ETF                   | 8,100     | 959     | 4,100   | 510   |
|    | VANGUARD UTILITIES ETF                   | 7,100                                    | 908       | 33,800  | 4,554   |       |
|    | VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF       | 5,200                                    | 455       | 32,000  | 2,785   |       |
|    | 小計                                       | 1,879,300                                | 48,796    | 967,800 | 49,607  |       |
|    |  | (△ 667)                                  | ( —)      |         |         |       |
|    | ユーロ                                      |  | 千ユーロ      |         | 千ユーロ    |       |
|    | アイルランド                                   |  |           |         |         |       |
|    | ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET | 5,000                                    | 685       | 4,900   | 694     |       |
|    | ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D | 17,000                                   | 1,789     | 6,100   | 628     |       |
|    | 小計                                       | 22,000                                   | 2,475     | 11,000  | 1,323   |       |
|    | ユーロ計                                     | 22,000                                   | 2,475     | 11,000  | 1,323   |       |

\*金額は受け渡し代金。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\* ( ) 内は分割、合併、有償増資などによる増減分で、上段の数字には含まれておりません。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 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<br>内 | 株式先物取引 | 百万円<br>770 | 百万円<br>561 | 百万円<br>4,856 | 百万円<br>4,219 |
|        | 債券先物取引 | —          | —          | 30,189       | 31,741       |
| 外<br>国 | 株式先物取引 | 55,410     | 50,707     | 24,786       | 26,322       |
|        | 債券先物取引 | 335,058    | 327,202    | 77,656       | 63,445       |

\*単位未満は切り捨て。

\*外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ○利害関係人との取引状況等

(2018年12月14日～2019年12月13日)

## 利害関係人との取引状況

| 区 分    | 買付額等<br>A    | うち利害関係人<br>との取引状況B |        | 売付額等<br>C    | うち利害関係人<br>との取引状況D |          |
|--------|--------------|--------------------|--------|--------------|--------------------|----------|
|        |              | 百万円                | %      |              | 百万円                | %        |
| 投資信託証券 | 百万円<br>5,994 | 百万円<br>—           | %<br>— | 百万円<br>5,936 | 百万円<br>68          | %<br>1.1 |
| 株式先物取引 | 86,723       | 4,990              | 5.8    | 80,911       | 5,418              | 6.7      |
| 債券先物取引 | 430,245      | 31,741             | 7.4    | 435,048      | 30,189             | 6.9      |

## 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

| 項 目              | 当 期      |
|------------------|----------|
| 売買委託手数料総額 (A)    | 27,594千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 718千円    |
| (B) / (A)        | 2.6%     |

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

(2019年12月13日現在)

## 国内公社債

## (A)国内(邦貨建)公社債 種類別開示

| 区 分  | 当 期     |           |         | 末                  |           |      |      |
|------|---------|-----------|---------|--------------------|-----------|------|------|
|      | 額 面 金 額 | 評 価 額     | 組 入 比 率 | うちBB格以下<br>組 入 比 率 | 残存期間別組入比率 |      |      |
|      |         |           |         |                    | 5年以上      | 2年以上 | 2年未満 |
|      | 千円      | 千円        | %       | %                  | %         | %    | %    |
| 国債証券 | 900,000 | 1,100,601 | 6.2     | —                  | 6.2       | —    | —    |
| 合 計  | 900,000 | 1,100,601 | 6.2     | —                  | 6.2       | —    | —    |

\*組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

\*残存期間が1年以内の公社債は原則として償却原価法により評価しています。

## (B)国内(邦貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘 柄                 | 当 期 |         |           | 末          |  |
|---------------------|-----|---------|-----------|------------|--|
|                     | 利 率 | 額 面 金 額 | 評 価 額     | 償 還 年 月 日  |  |
| 国債証券                | %   | 千円      | 千円        |            |  |
| 国庫債券 利付 (10年) 第355回 | 0.1 | 50,000  | 50,644    | 2029/6/20  |  |
| 国庫債券 利付 (30年) 第33回  | 2.0 | 500,000 | 671,375   | 2040/9/20  |  |
| 国庫債券 利付 (30年) 第57回  | 0.8 | 150,000 | 165,948   | 2047/12/20 |  |
| 国庫債券 利付 (20年) 第161回 | 0.6 | 200,000 | 212,634   | 2037/6/20  |  |
| 合 計                 |     | 900,000 | 1,100,601 |            |  |

\*額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 外国公社債

## (A)外国(外貨建)公社債 種類別開示

| 区 分    | 当 期 末                 |                       |           |      |                 |           |      |      |
|--------|-----------------------|-----------------------|-----------|------|-----------------|-----------|------|------|
|        | 額面金額                  | 評 価 額                 |           | 組入比率 | うちBB格以下<br>組入比率 | 残存期間別組入比率 |      |      |
|        |                       | 外貨建金額                 | 邦貨換算金額    |      |                 | 5年以上      | 2年以上 | 2年未満 |
|        | 千米ドル                  | 千米ドル                  | 千円        | %    | %               | %         | %    | %    |
| アメリカ   | 13,650                | 14,622                | 1,601,986 | 9.1  | —               | 5.1       | 4.0  | —    |
| イギリス   | 千英ポンド<br>3,700        | 千英ポンド<br>3,836        | 565,308   | 3.2  | —               | 1.5       | 1.7  | —    |
| スウェーデン | 千スウェーデンクローナ<br>82,000 | 千スウェーデンクローナ<br>87,616 | 1,025,994 | 5.8  | —               | 5.7       | 0.1  | —    |
| ユーロ    | 千ユーロ                  | 千ユーロ                  |           |      |                 |           |      |      |
| ドイツ    | 950                   | 1,274                 | 155,933   | 0.9  | —               | 0.9       | —    | —    |
| イタリア   | 2,250                 | 2,383                 | 291,704   | 1.7  | —               | 0.9       | 0.7  | —    |
| フランス   | 1,250                 | 1,640                 | 200,712   | 1.1  | —               | 1.1       | —    | —    |
| スペイン   | 11,750                | 12,943                | 1,583,974 | 9.0  | —               | 3.2       | 4.0  | 1.8  |
| ポーランド  | 千ズロチ<br>40,500        | 千ズロチ<br>42,854        | 1,223,486 | 6.9  | —               | 6.7       | —    | 0.2  |
| メキシコ   | 千メキシコペソ<br>27,500     | 千メキシコペソ<br>30,617     | 176,357   | 1.0  | —               | 1.0       | —    | —    |
| 合 計    | —                     | —                     | 6,825,460 | 38.6 | —               | 26.0      | 10.6 | 2.0  |

\*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\*組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

| 銘柄     | 銘柄   | 利 率                      | 当 期 末       |             |        | 償還年月日     |            |
|--------|------|--------------------------|-------------|-------------|--------|-----------|------------|
|        |      |                          | 額面金額        | 評 価 額       |        |           |            |
|        |      |                          |             | 外貨建金額       | 邦貨換算金額 |           |            |
| アメリカ   |      | %                        | 千米ドル        | 千米ドル        | 千円     |           |            |
|        | 国債証券 | TSY INFL IX N/B          | 1.0         | 750         | 905    | 99,215    | 2046/2/15  |
|        |      | TSY INFL IX N/B I/L      | 0.5         | 6,250       | 6,449  | 706,582   | 2024/4/15  |
|        |      | TSY INFL IX N/B I/L      | 0.75        | 1,000       | 1,074  | 117,756   | 2028/7/15  |
|        |      | TSY INFL IX N/B I/L      | 0.875       | 1,750       | 1,888  | 206,876   | 2029/1/15  |
|        |      | TSY INFL IX N/B I/L      | 0.25        | 1,250       | 1,265  | 138,642   | 2029/7/15  |
|        |      | TSY INFL IX N/BI/L       | 0.75        | 2,650       | 3,038  | 332,912   | 2045/2/15  |
| 小      | 計    |                          |             |             |        | 1,601,986 |            |
| イギリス   |      |                          | 千英ポンド       | 千英ポンド       |        |           |            |
|        | 国債証券 | UK TREASURY              | 0.5         | 2,000       | 1,996  | 294,222   | 2022/7/22  |
|        |      | UK TREASURY              | 1.75        | 1,700       | 1,839  | 271,085   | 2037/9/7   |
| 小      | 計    |                          |             |             |        | 565,308   |            |
| スウェーデン |      |                          | 千スウェーデンクローナ | 千スウェーデンクローナ |        |           |            |
|        | 国債証券 | SWEDISH GOVERNMENT       | 1.5         | 2,000       | 2,141  | 25,075    | 2023/11/13 |
|        |      | SWEDISH GOVERNMENT       | 0.75        | 10,000      | 10,670 | 124,950   | 2028/5/12  |
|        |      | SWEDISH GOVERNMENT       | 0.75        | 70,000      | 74,805 | 875,968   | 2029/11/12 |
| 小      | 計    |                          |             |             |        | 1,025,994 |            |
| ユーロ    |      |                          | 千ユーロ        | 千ユーロ        |        |           |            |
| ドイツ    | 国債証券 | BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND | 2.5         | 200         | 312    | 38,262    | 2044/7/4   |
|        |      | BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND | 1.25        | 750         | 961    | 117,671   | 2048/8/15  |
| イタリア   | 国債証券 | BUONI POLIENNALI DEL TES | 1.75        | 1,000       | 1,054  | 129,019   | 2024/7/1   |
|        |      | BUONI POLIENNALI DEL TES | 1.45        | 250         | 257    | 31,543    | 2025/5/15  |
|        |      | BUONI POLIENNALI DEL TES | 2.0         | 1,000       | 1,071  | 131,142   | 2025/12/1  |
| フランス   | 国債証券 | FRANCE (GOVT OF)         | 2.0         | 1,250       | 1,640  | 200,712   | 2048/5/25  |
| スペイン   | 国債証券 | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 0.75        | 2,500       | 2,548  | 311,858   | 2021/7/30  |
|        |      | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 4.4         | 3,750       | 4,415  | 540,317   | 2023/10/31 |
|        |      | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 2.75        | 1,250       | 1,422  | 174,035   | 2024/10/31 |
|        |      | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 1.6         | 1,500       | 1,628  | 199,294   | 2025/4/30  |
|        |      | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 1.45        | 1,250       | 1,368  | 167,461   | 2027/10/31 |
|        |      | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 1.4         | 500         | 546    | 66,880    | 2028/7/30  |
|        |      | BONOS Y OBLIG DEL ESTADO | 0.6         | 1,000       | 1,014  | 124,126   | 2029/10/31 |
| 小      | 計    |                          |             |             |        | 2,232,326 |            |
| ポーランド  |      |                          | 千ズロチ        | 千ズロチ        |        |           |            |
|        | 国債証券 | POLAND GOVERNMENT BOND   | 2.0         | 1,500       | 1,514  | 43,226    | 2021/4/25  |
|        |      | POLAND GOVERNMENT BOND   | 2.75        | 19,000      | 20,073 | 573,098   | 2028/4/25  |
|        |      | POLAND GOVERNMENT BOND   | 2.75        | 20,000      | 21,266 | 607,162   | 2029/10/25 |
| 小      | 計    |                          |             |             |        | 1,223,486 |            |
| メキシコ   |      |                          | 千メキシコペソ     | 千メキシコペソ     |        |           |            |
|        | 国債証券 | MEX BONOS DESARR FIX RT  | 8.5         | 27,500      | 30,617 | 176,357   | 2029/5/31  |
| 小      | 計    |                          |             |             |        | 176,357   |            |
| 合      | 計    |                          |             |             |        | 6,825,460 |            |

\* 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\* 額面・評価額の単位未満は切り捨て。

## 国内投資信託証券

| 銘柄                       |                            | 期首(前期末)     | 当 期 末       |                   |          |
|--------------------------|----------------------------|-------------|-------------|-------------------|----------|
|                          |                            | 口 数         | 口 数         | 評 価 額             | 比 率      |
| NEXTFUNDS東証REIT指数連動型上場投信 |                            | 口<br>36,000 | 口<br>50,500 | 千円<br>114,534     | %<br>0.6 |
| 合 計                      | 口 数 ・ 金 額<br>銘 柄 数 < 比 率 > | 36,000<br>1 | 50,500<br>1 | 114,534<br><0.6%> |          |

\*評価額の単位未満は切り捨て。

\*比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 外国投資信託証券

| 銘柄                                       | 期首(前期末)      |         | 当 期 末     |         |           |  |
|--|--------------|---------|-----------|---------|-----------|--|
|  | 口 数          | 口 数     | 評 価 額     |         | 比 率       |  |
|  |              |         | 外貨建金額     | 邦貨換算金額  |           |  |
| (アメリカ)                                   | 口            | 口       | 千米ドル      | 千円      | %         |  |
| ALERTIAN MLP ETF                         | —            | 213,000 | 1,757     | 192,524 | 1.1       |  |
| INVESCO DB AGRICULTURE FUND              | 200          | 73,900  | 1,226     | 134,320 | 0.8       |  |
| ISHARES GOLD TRUST                       | 69,000       | 598,600 | 8,410     | 921,435 | 5.2       |  |
| ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA        | 5,800        | 16,800  | 1,172     | 128,413 | 0.7       |  |
| ISHARES MSCI TURKEY ETF                  | 7,400        | 30,600  | 827       | 90,652  | 0.5       |  |
| ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF             | 100          | 21,100  | 711       | 77,927  | 0.4       |  |
| ISHARES US REAL ESTATE ETF               | 28,600       | 1,100   | 99        | 10,907  | 0.1       |  |
| ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF        | 87,700       | 68,500  | 7,765     | 850,750 | 4.8       |  |
| ISHARES MBS ETF                          | 36,600       | 100     | 10        | 1,180   | 0.0       |  |
| ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF         | 200          | 200     | 11        | 1,273   | 0.0       |  |
| ISHARES S&P GSCI COMMODITY I             | 65,500       | 61,900  | 978       | 107,219 | 0.6       |  |
| ISHARES MSCI POLAND ETF                  | 2,000        | 34,800  | 730       | 80,028  | 0.5       |  |
| SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E             | 30,300       | 18,500  | 945       | 103,633 | 0.6       |  |
| SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND             | 1,000        | —       | —         | —       | —         |  |
| SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND             | —            | 9,333   | 1,017     | 111,526 | 0.6       |  |
| UNITED STATES OIL FUND LP                | 1,400        | 20,500  | 253       | 27,782  | 0.2       |  |
| VANECK VECTORS RUSSIA ETF                | 2,300        | 87,300  | 2,213     | 242,557 | 1.4       |  |
| VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR | 3,100        | 66,400  | 2,221     | 243,341 | 1.4       |  |
| VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF      | 3,300        | 100     | 18        | 2,036   | 0.0       |  |
| VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF             | 20,200       | 100     | 15        | 1,747   | 0.0       |  |
| VANGUARD ENERGY ETF                      | 100          | 14,000  | 1,116     | 122,323 | 0.7       |  |
| VANGUARD FINANCIALS ETF                  | 3,000        | 100     | 7         | 838     | 0.0       |  |
| VANGUARD HEALTH CARE ETF                 | 12,400       | 100     | 18        | 2,065   | 0.0       |  |
| VANGUARD INDUSTRIALS ETF                 | —            | 2,100   | 324       | 35,578  | 0.2       |  |
| VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF      | —            | 1,400   | 332       | 36,417  | 0.2       |  |
| VANGUARD MATERIALS ETF                   | 100          | 4,100   | 546       | 59,855  | 0.3       |  |
| VANGUARD UTILITIES ETF                   | 43,100       | 16,400  | 2,281     | 249,914 | 1.4       |  |
| VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF       | 26,800       | —       | —         | —       | —         |  |
| 小 計                                      | 口 数 ・ 金 額    | 450,200 | 1,361,033 | 35,015  | 3,836,256 |  |
|  | 銘柄 数 < 比 率 > | 24      | 26        | —       | <21.7%>   |  |
| (ユーロ…アイルランド)                             |              |         |           | 千ユーロ    |           |  |
| ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET | —            | 100     | 13        | 1,705   | 0.0       |  |
| ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D | 300          | 11,200  | 1,175     | 143,850 | 0.8       |  |
| ユ ー ロ 計                                  | 口 数 ・ 金 額    | 300     | 11,300    | 1,189   | 145,555   |  |
|  | 銘柄 数 < 比 率 > | 1       | 2         | —       | <0.8%>    |  |
| 合 計                                      | 口 数 ・ 金 額    | 450,500 | 1,372,333 | —       | 3,981,812 |  |
|  | 銘柄 数 < 比 率 > | 25      | 28        | —       | <22.5%>   |  |

\*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

\*比率は、純資産総額に対する評価額の比率。

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*銘柄コード等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しております。

## 先物取引の銘柄別期末残高

| 銘柄別      |        |               | 当期         |          |
|----------|--------|---------------|------------|----------|
|          |        |               | 買建額        | 売建額      |
| 国内       | 株式先物取引 | TOPIX         | 百万円<br>243 | 百万円<br>— |
|          |        | 日経225         | —          | 1,437    |
|          | 債券先物取引 | 10年国債標準物      | —          | 3,350    |
| 外        | 株式先物取引 | AEX           | 1,350      | —        |
|          |        | CAC40         | 878        | —        |
|          |        | CAN60         | —          | 540      |
|          |        | DAX30         | —          | 202      |
|          |        | DJIAVMN       | —          | 801      |
|          |        | ERSL2         | —          | 306      |
|          |        | EURO50        | 362        | —        |
|          |        | FT100         | 674        | —        |
|          |        | HANGSENG      | 227        | —        |
|          |        | IBEX          | 138        | —        |
|          |        | MSCIN         | —          | 160      |
|          |        | MSCIS         | 71         | —        |
|          |        | MSCIT         | 548        | —        |
|          |        | NASDAQMN      | —          | 129      |
|          |        | OMX30         | 843        | —        |
| SPI200   | 761    | —             |            |          |
| SWISSMKT | 2,164  | —             |            |          |
| CBOEVIX  | —      | 71            |            |          |
| 国        | 債券先物取引 | TNOTE(2YEAR)  | 11,318     | —        |
|          |        | TNOTE(5YEAR)  | 20,681     | —        |
|          |        | AU03YR        | 4,098      | —        |
|          |        | BOBL          | —          | 5,773    |
|          |        | BTP           | 1,121      | —        |
|          |        | BTS           | 2,036      | —        |
|          |        | BUNDS         | 3,615      | —        |
|          |        | BUXL          | 2,497      | —        |
|          |        | CANADA        | —          | 1,032    |
|          |        | GILTS         | 3,404      | —        |
|          |        | OAT10Y        | 1,644      | —        |
|          |        | SCHATZ        | —          | 17,113   |
|          |        | TBOND         | 446        | —        |
|          |        | TNOTE(10YEAR) | 8,060      | —        |
| T-ULTRA  | —      | 342           |            |          |

\*単位未満は切り捨て。

\*邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

## ○投資信託財産の構成

(2019年12月13日現在)

| 項 目          | 当 期 末      |       |
|--------------|------------|-------|
|              | 評 価 額      | 比 率   |
|              | 千円         | %     |
| 公社債          | 7,926,061  | 42.7  |
| 投資信託受益証券     | 4,096,346  | 22.1  |
| コール・ローン等、その他 | 6,528,592  | 35.2  |
| 投資信託財産総額     | 18,550,999 | 100.0 |

\*金額の単位未満は切り捨て。

\*当期末における外貨建て純資産(12,854,281千円)の投資信託財産総額(18,550,999千円)に対する比率は69.3%です。

\*外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1米ドル=109.56円、1カナダドル=83.24円、1英ポンド=147.35円、1スイスフラン=111.17円、1スウェーデンクローナ=11.71円、1ノルウェークローネ=12.10円、1ユーロ=122.38円、1ズロチ=28.55円、1香港ドル=14.04円、1シンガポールドル=81.08円、1豪ドル=75.78円、1メキシコペソ=5.76円。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年12月13日現在)

| 項 目             | 当 期 末           |
|-----------------|-----------------|
|                 | 円               |
| (A) 資産          | 48,317,170,492  |
| コール・ローン等        | 3,842,406,991   |
| 公社債(評価額)        | 7,926,061,962   |
| 投資信託受益証券(評価額)   | 4,096,346,008   |
| 未収入金            | 30,826,341,573  |
| 未収配当金           | 2,223,205       |
| 未収利息            | 26,030,690      |
| 前払費用            | 10,508,454      |
| 差入委託証拠金         | 1,587,251,609   |
| (B) 負債          | 30,639,717,989  |
| 未払金             | 30,632,016,922  |
| 未払解約金           | 7,700,000       |
| 未払利息            | 1,067           |
| (C) 純資産総額(A-B)  | 17,677,452,503  |
| 元本              | 10,106,158,631  |
| 次期繰越損益金         | 7,571,293,872   |
| (D) 受益権総口数      | 10,106,158,631口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 17,492円         |

(注) 期首元本額は11,023,541,538円、期中追加設定元本額は2,629,170,778円、期中一部解約元本額は3,546,553,685円、1口当たり純資産額は1,7492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  
・ノムラスマートプレミアムF(適格機関投資家専用) 4,474,924,353円  
・ノムラスマートプレミアムファンドハイブリッド50(適格機関投資家転売制限付) 1,582,168,176円  
・ノムラスマートプレミアムファンドハイブリッド30(非課税適格機関投資家専用) 1,472,728,668円  
・ノムラスマートプレミアム(野村SMA・EW向け) 1,440,840,476円  
・ノムラスマートプレミアムファンド(適格機関投資家転売制限付) 1,108,334,116円  
・野村オルウェザー・ファクター・アロケーションファンド(非課税適格機関投資家専用) 27,162,842円

## ○損益の状況 (2018年12月14日～2019年12月13日)

| 項 目                | 当 期            |
|--------------------|----------------|
|                    | 円              |
| (A) 配当等収益          | 241,551,501    |
| 受取配当金              | 113,990,486    |
| 受取利息               | 123,240,692    |
| その他収益金             | 5,784,436      |
| 支払利息               | △ 1,464,113    |
| (B) 有価証券売買損益       | 510,700,743    |
| 売買益                | 2,663,086,324  |
| 売買損                | △2,152,385,581 |
| (C) 先物取引等取引損益      | 2,618,781,162  |
| 取引益                | 4,996,897,915  |
| 取引損                | △2,378,116,753 |
| (D) 保管費用等          | △ 6,564,198    |
| (E) 当期損益金(A+B+C+D) | 3,364,469,208  |
| (F) 前期繰越損益金        | 4,756,141,757  |
| (G) 追加信託差損益金       | 1,808,129,222  |
| (H) 解約差損益金         | △2,357,446,315 |
| (I) 計(E+F+G+H)     | 7,571,293,872  |
| 次期繰越損益金(I)         | 7,571,293,872  |

\*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(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。

\*損益の状況の中で(H)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。

### <お申し込み時の留意点>

販売会社の営業日であってもお申し込みの受付ができない日（以下「申込不可日」といいます。）があります。

お申し込みの際には、これらの申込不可日に該当する日をご確認のうえ、お申し込みいただきますようお願いいたします。

(2020年12月7日現在)

| 年 月      | 日        |
|----------|----------|
| 2020年12月 | 25、28    |
| 2021年1月  | 18       |
| 2月       | 15       |
| 3月       | －        |
| 4月       | 2、5      |
| 5月       | 31       |
| 6月       | －        |
| 7月       | 5        |
| 8月       | 30       |
| 9月       | 6        |
| 10月      | 11       |
| 11月      | 11、25    |
| 12月      | 24、27、28 |

※2021年12月までに該当する「申込不可日」を現時点で認識しうる情報をもとに作成しておりますが、諸事情等により突然変更される場合があります。

したがって、お申し込みにあたってはその点についても十分ご注意ください。また、諸事情等による申込不可日の変更は、販売会社に連絡いたしますので、お問い合わせ下さい。

なお、弊社ホームページ (<http://www.nomura-am.co.jp/>) にも掲載いたしております。