

FUND REVIEW REPORT

改善の取り組みの進捗状況

2026年3月作成

本レポートの位置づけ

本レポートは、ファンド・レビュー・レポート2025において赤評価（改善すべき点が認められる）とされたファンドについて、改善の取り組みの進捗状況をお知らせするものです。

お客様の利益に資する商品提供に向けて真摯に改善活動に取り組むとともに、お客様を中心としたステークホルダーの皆さまに、その改善の取り組みについてご報告します。プロダクトガバナンスの強化に取り組み、透明性を高めることで、お客様本位の業務運営を徹底してまいります。

ファンド・レビュー結果

No.	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	掲載頁
1	野村ジャパンドリーム（野村SMA・EW向け）	R	G	G	P.2
2	ミリオン（ジャパンドリームポートフォリオ）	—	G	G	
3	野村リアルグロス・オープン	R	G	G	P.3
4	野村リアルグロス・オープン（確定拠出年金向け）	—	G	G	
5	野村日本最高益更新企業ファンド	R	G	G	P.4
6	野村日本ブランド株投資（円コース）年2回決算型	R	G	G	P.6
7	野村日本ブランド株投資（円コース）毎月分配型	—	G	G	
8	野村日本ブランド株投資（ブラジルリアルコース）年2回決算型	—	G	G	
9	野村日本ブランド株投資（豪ドルコース）年2回決算型	—	G	G	
10	野村日本ブランド株投資（ブラジルリアルコース）毎月分配型	—	G	G	
11	野村日本ブランド株投資（豪ドルコース）毎月分配型	—	G	G	
12	野村日本ブランド株投資（トルコリラコース）毎月分配型	—	G	G	

No.	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	掲載頁
13	野村日本ブランド株投資（資源国通貨コース）年2回決算型	—	G	G	
14	野村日本ブランド株投資（資源国通貨コース）毎月分配型	—	G	G	
15	野村日本ブランド株投資（アジア通貨コース）毎月分配型	—	G	G	
16	野村日本ブランド株投資（米ドルコース）年2回決算型	—	G	G	
17	野村日本ブランド株投資（米ドルコース）毎月分配型	—	G	G	
18	野村日本ブランド株投資（トルコリラコース）年2回決算型	—	G	G	
19	野村日本ブランド株投資（アジア通貨コース）年2回決算型	—	G	G	
20	野村インド株投資	R	G	G	P.7
21	世界分散投資戦略ファンド	R	G	G	P.9
22	野村DC世界分散投資戦略ファンド	—	G	G	
23	野村DC運用戦略ファンド	R	G	G	P.11
24	ネクストコア	—	G	G	
25	野村ターゲットインカムファンド（年3%目標分配型）	R	Y	Y	P.13
26	野村ターゲットインカムファンド（資産成長型）	—	Y	Y	
27	野村ターゲットインカムファンド（年6%目標払出型）	—	Y	Y	
28	野村テンプレトン・トータル・リターンBコース	R	G	G	P.14
29	野村テンプレトン・トータル・リターンDコース	—	G	G	
30	野村テンプレトン・トータル・リターンAコース	—	G	G	
31	野村テンプレトン・トータル・リターンCコース	—	G	G	
32	野村為替ヘッジ付き世界債券ファンド（野村SMA・EW向け）	R	G	G	P.16

R 改善すべき点が認められます。 **Y** 改善を検討すべき点が認められます。 **G** 価値提供に向けた取り組みが認められます。 **NR** 評価対象外です。

各ファンドの投資リスク、費用等については、ファンド名のリンクから当社ホームページにアクセスの上ご確認ください。

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
1	野村ジャパンドリーム (野村SMA・EW向け)	R	G	G	
2	ミリオン (ジャパンドリーム ポートフォリオ)	—	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 小型株の中から中期的な成長が期待できる銘柄を重視するファンド特性を有しておりますが、評価期間である過去5年では割安株主導の市場環境となったことから、パフォーマンスが劣後しました。
- 2024年度より、中期的な成長性だけでなく、投資テーマの分散、株主還元やガバナンス改革を加味し割安性も重視した銘柄選択を行ってまいりました。その効果もあり、2024年度1年間では参考指数であるRussell/Nomura Small Cap Growthインデックス対比で超過収益を獲得でき、改善傾向は見られたものの、過去5年の競合比での改善には至りませんでした。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 引き続き、当ファンドの特性である中期的な成長が期待できる銘柄への投資を維持しながら、これまでの改善策である、投資テーマの分散、株主還元やガバナンス改革を加味し割安性も重視した銘柄選択を行うことで、パフォーマンスの改善を目指します。

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 一般的な市場指数である東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) は4月から10月末までに26.8%、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap Growthインデックスは17.5%上昇しました。
- 4月上旬に米国トランプ政権による相互関税が発表され市場指数は急落しましたが、その後は日米の関税合意により先行き不透明感が後退したことや、石破前総裁の辞任によって財政拡張的な政策に傾くとの思惑が広がったことなどから上昇に転じました。10月初旬の高市新総裁の就任以降は、同氏が重点分野に掲げる防衛関連銘柄などを中心に株価が上昇しました。
- 東証33業種で見ると、AI関連投資の拡大を背景に業績が堅調であった非鉄金属などの業種が上昇した一方、米国の関税政策による需要減退懸念から輸送用機器や海運などの業種の上昇は市場指数よりも低位になりました。
- グロース市場では、2025年10月末までの新規上場件数が前年同期より17件減少し、14件でした。

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- 投資テーマの分散に取り組んだ結果、ポートフォリオの組入れ業種数は2024年3月末時点の14業種から2025年10月末時点で15業種になっています。
- 2025年4月から10月末の基準価額 (分配金再投資) の騰落率は+24.1%でした。競合ファンド比のパフォーマンスが改善するには至りませんでした。参考指数のRussell/Nomura Small Cap Growthインデックスを6.6%上回っています。
- 左記の取り組みを継続し、競合ファンド比のパフォーマンスが改善することを目指してまいります。

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
3	野村リアルグロース・オープン	R	G	G	
4	野村リアルグロース・オープン(確定拠出年金向け)	—	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 小型成長株への投資を行うファンド特性により、ベンチマークに対して長期のパフォーマンスが劣後しています。
- 割安性を加味した銘柄選定やメリハリをつけた運用によってパフォーマンスの改善を図ることとしました。
- 具体的には、銘柄特性などの分散に注意を払う一方、確信度に応じて保有ウェイトを均等ウェイトからメリハリを付けるなどの対応を実施し、2024年度1年間ではベンチマーク対比で超過収益を獲得でき、改善傾向は見られたものの、過去10年の競合比での改善には至りませんでした。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 引き続き、当ファンドの特性を維持しつつ、これまでの改善策である銘柄特性などの分散や、確信度に応じて保有ウェイトのメリハリをつけるような対応を継続することで、パフォーマンスの改善を目指します。

改善に向けた取り組みの進捗状況

(2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 一般的な市場指数である東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) は4月から10月末までに26.8%、ベンチマークであるRussell/Nomura Total Market Growthインデックスは28.8%上昇しました。
- 4月上旬に米国トランプ政権による相互関税が発表され市場指数は急落しましたが、その後は日米の関税合意により先行き不透明感が後退したことや、石破前総裁の辞任によって財政拡張的な政策に傾くとの思惑が広がったことなどから上昇に転じました。10月初旬の高市新総裁の就任以降は、同氏が重点分野に掲げる防衛関連銘柄などを中心に株価が上昇しました。
- 東証33業種で見ると、AI関連投資の拡大を背景に業績が堅調であった非鉄金属などの業種が上昇した一方、米国の関税政策による需要減退懸念から輸送用機器や海運などの業種の上昇は市場指数よりも低位になりました。

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- 2024年4月に大幅な銘柄入れ替えを実施し、現在まで割安性を加味した銘柄選択を継続しています。
- 2025年4月から10月末まで基準価額 (分配金再投資) の騰落率は+25.3%となりましたが、大型株が市場を牽引した10月において小型成長株がマイナスに影響し、ベンチマークに対して3.5%下回って推移しています。
- 競合ファンド比でパフォーマンスが劣後した期間が中長期にわたるため、左記の改善策が運用実績評価に表れておりませんが、この取り組みを継続して、パフォーマンスの改善に努めてまいります。

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
5	野村日本最高益更新企業ファンド	R	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 投資候補銘柄の選定についてESGの視点を考慮しながら、保有上位銘柄のウェイト引き上げ、企業業績精査の強化に伴う投資機会の拡大等を行ってまいりましたが、投資候補銘柄の特性として低ベータ（株式市場全体の値動きに対する感応度が低い）、安定成長といった傾向が強く、割安株主導の上昇相場も逆風となり、競合比のパフォーマンス劣後が継続しました。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 昨年度からの改善策である企業業績精査の強化に伴う投資機会の拡大により一層注力します。具体的には、長期だけでなく短期の業績動向および株価動向にも注視し、これまで以上に柔軟な銘柄選択を図ることで、パフォーマンスの改善を目指します。
- 投資候補銘柄の選定に関する改善策として、過去の最高益更新回数だけでなく、将来的な最高益更新の可能性をより重視することを検討しています。

改善に向けた取り組みの進捗状況

(2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 一般的な市場指数である東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は4月から10月末までに26.8%上昇しました。
- 4月上旬に米国トランプ政権による相互関税が発表され市場指数は急落しましたが、その後は日米の関税合意により先行き不透明感が後退したことや、石破前総裁の辞任によって財政拡張的な政策に傾くとの思惑が広がったことなどから上昇に転じました。10月初旬の高市新総裁の就任以降は、同氏が重点分野に掲げる防衛関連銘柄などを中心に株価が上昇しました。
- 東証33業種で見ると、AI関連投資の拡大を背景に業績が堅調であった非鉄金属などの業種が上昇した一方、米国の関税政策による需要減退懸念から輸送用機器や海運などの業種の上昇は市場指数よりも低位になりました。

野村日本最高益更新企業ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
5	野村日本最高益更新企業ファンド	R	G	G	

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

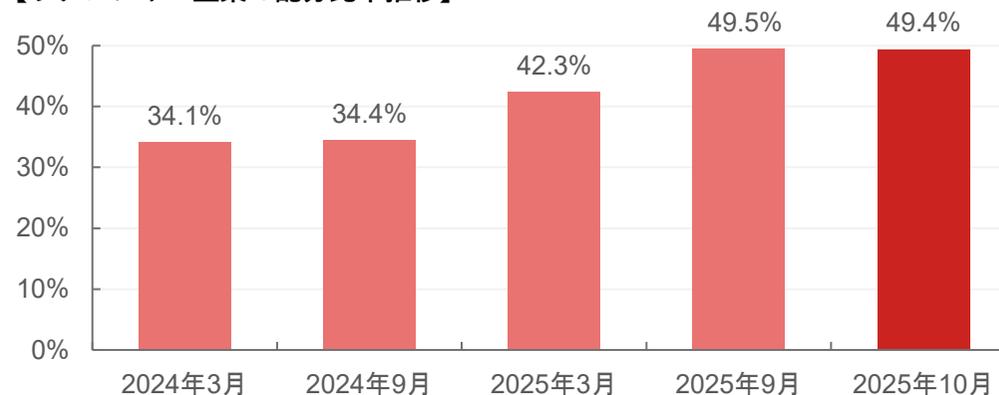
- 投資対象の拡大を継続しつつ、企業業績精査の強化及び将来の最高益更新の可能性をより重視する改善策を通じて、ポテンシャル企業^{※1}の組入比率を2024年3月末の34.1%から2025年10月末までに49.4%へ引き上げました。

※1 今後の決算において経常利益が最高益を更新し、「最高益達成企業」となることが期待できる銘柄

- ポテンシャル企業においては収益性が改善し業績拡大が期待できる銘柄を中心に組み入れを進めております。現状、データセンターへの投資などAI関連の投資が堅調であり、AIの裾野が半導体だけでなく材料やインフラ産業等の周辺分野の関連銘柄も含めて業績拡大期待が高まっております。
- このように当ファンドではAI関連銘柄に強気な見方をしつつも、AI関連銘柄以外でも競争力が高く収益性改善が期待できる銘柄にも分散投資することで、超過収益の獲得に努めてまいります。
- 改善策の効果に加えて、4月～6月及び10月の安定成長株の上昇が寄与し、参考指数である東証株価指数（TOPIX）（配当込み）に対する2025年4月からの超過収益率は+8.2%となりました。また、成長が期待される銘柄へ投資する競合ファンド比のパフォーマンスは中期で改善傾向が見受けられます。
- また、2025年9月末時点の保有銘柄（最高益達成企業、ポテンシャル企業）とTOPIX採用銘柄の経常利益増益率^{※2}（右図参照）を比較すると、保有銘柄の増益率の方が上回っており、企業業績への注目が集まる市場環境においては、パフォーマンスがさらに改善することを想定しております。

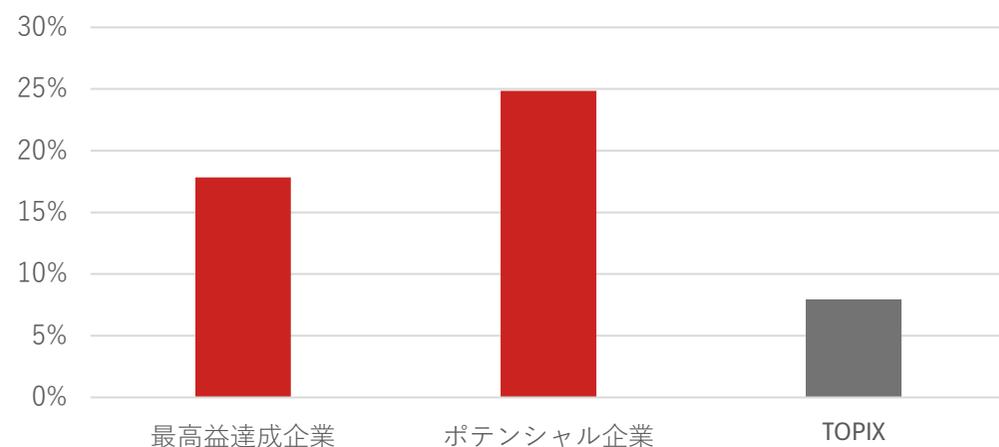
※2 2023年度と2024年度の経常利益の増益率の中央値

【ポテンシャル企業の配分比率推移】



(出所) 野村アセットマネジメント作成

【経常利益増益率比較】



(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村日本ブランド株投資

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
6	野村日本ブランド株投資 (円コース) 年2回決算型	R	G	G	■
7	野村日本ブランド株投資 (円コース) 毎月分配型	—	G	G	■
8	野村日本ブランド株投資 (ブラジルリアルコース) 年2回決算型	—	G	G	■
9	野村日本ブランド株投資 (豪ドルコース) 年2回決算型	—	G	G	■
10	野村日本ブランド株投資 (ブラジルリアルコース) 毎月分配型	—	G	G	■
11	野村日本ブランド株投資 (豪ドルコース) 毎月分配型	—	G	G	■
12	野村日本ブランド株投資 (トルコリラコース) 毎月分配型	—	G	G	■

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
13	野村日本ブランド株投資 (資源国通貨コース) 年2回決算型	—	G	G	■
14	野村日本ブランド株投資 (資源国通貨コース) 毎月分配型	—	G	G	■
15	野村日本ブランド株投資 (アジア通貨コース) 毎月分配型	—	G	G	■
16	野村日本ブランド株投資 (米ドルコース) 年2回決算型	—	G	G	■
17	野村日本ブランド株投資 (米ドルコース) 毎月分配型	—	G	G	■
18	野村日本ブランド株投資 (トルコリラコース) 年2回決算型	—	G	G	■
19	野村日本ブランド株投資 (アジア通貨コース) 年2回決算型	—	G	G	■

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 割安株主導の市場環境の中、ポートフォリオの割安株の組み入れが相対的に少なく競合比較におけるパフォーマンスが劣後しました。具体的には金融セクター（主に銀行株）、商社株といったPBR（株価純資産倍率）が低い傾向の銘柄を一般的な市場指数である東証株価指数（TOPIX）（配当込み）よりもアンダーウェイト※していたことに加え、長期視点で投資した銘柄の値下がりパフォーマンスに悪影響を及ぼしました。

※資産配分を決定する際に、ある投資対象への配分比率を、基準となる資産の配分比率より少なくすること。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 劣後要因であった金融セクターについては銀行株、保険株の組み入れを行い、金利上昇リスクに対応いたしました。また、銘柄選択面では、短期の業績動向および株価動向を注視し、機動的に銘柄入替を行っていくことでパフォーマンスの改善を図ってまいります。

改善に向けた取り組みの進捗状況

(2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 一般的な市場指数である東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は4月から10月末までに26.8%上昇しました。
- 4月上旬に米国トランプ政権による相互関税が発表され市場指数は急落しましたが、その後は日米の関税合意により先行き不透明感が後退したことや、石破前総裁の辞任によって財政拡張的な政策に傾くとの思惑が広がったことなどから上昇に転じました。10月初旬の高市新総裁の就任以降は、同氏が重点分野に掲げる防衛関連銘柄などを中心に株価が上昇しました。
- 東証33業種で見ると、AI関連投資の拡大を背景に業績が堅調であった非鉄金属などの業種が上昇した一方、米国の関税政策による需要減退懸念から輸送用機器や海運などの業種の上昇は市場指数よりも低位になりました。

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- 米国トランプ政権による関税政策発表後に急落した外需銘柄を新たに組み入れました。また、上値余地が乏しいセクターや銘柄の組み入れを減らし、中長期で割安感が高まったと考えるセクターや銘柄へ入れ替えを行いました。
- 国内株式市場は、緩和的な金融政策や緩やかなインフレ環境のもとで上昇基調で推移する中、銀行株および保険株の組み入れはプラスに寄与しています。
- 上記の取り組みにより、2025年4月から10月末までの基準価額（分配金再投資）の騰落率は+29.1%となり、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）を2.3%上回りました。また、大型銘柄へ投資する他の競合ファンド比のパフォーマンスでも改善傾向が見られています。

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
20	野村インド株投資	R	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 2020年頃までは金融セクターの銘柄選択が奏功していたものの、その後は逆にパフォーマンスの重石となっていたことや、株式市場の一部のセクターや銘柄が過熱していると判断した際に保守的な投資行動を行ったことがベンチマークに劣後する要因となりました。
- 株式市場が上昇する局面でキャピタル・ゲインにかかる想定課税額を日々計算し、引当金を計上する影響や、中小型株式のパフォーマンスが相対的に良好に推移する局面で大型株式を中心に組み入れる商品性も競合ファンドに劣後する要因となりました。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 2022年以降、改善策として複数のセクターにバランスよく投資したことに加え、投資判断力の向上のために継続的に人員の採用も行い、企業訪問などを通じたりサーチ力の強化に努めております。
- 今後は上記の効果が現れることを期待しており、投資判断力の向上を通じてパフォーマンスの改善を図ってまいります。

ファンドの投資リスク、費用等については、上記のリンクから当社ホームページにアクセスの上ご確認ください。

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- インド株式市場はトランプ関税が発表された4月上旬からの下落率が世界の主要株式市場と比べて限定的であったものの、その後は新たな関税政策が上値を抑える要因になり、日本やアメリカ、他の新興国の株式市場の上昇に比べて伸び悩みました。
- ベンチマークであるMSCI India (税引後配当込み・円換算ベース) ※1は10月末までに9.4%上昇しました。
※1 MSCI India Index (税引後配当込み・現地通貨ベース) をもとに、委託会社が円換算したものの。
- セクター別に見ると、これまで堅調であった一般消費財セクターや資本財セクターが引き続き良好なパフォーマンスとなりました。情報技術セクターは需要や収益性が鈍化したことなどによる影響でマイナスのパフォーマンスとなりました。

【セクター別パフォーマンス※2(202504-202510)】



※2 MSCI Indiaで採用されているGICS (Global Industry Classification Standard: 世界産業分類基準) のセクター分類指数を使ってグラフ化。
(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村インド株投資

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
20	野村インド株投資	R	G	G	

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

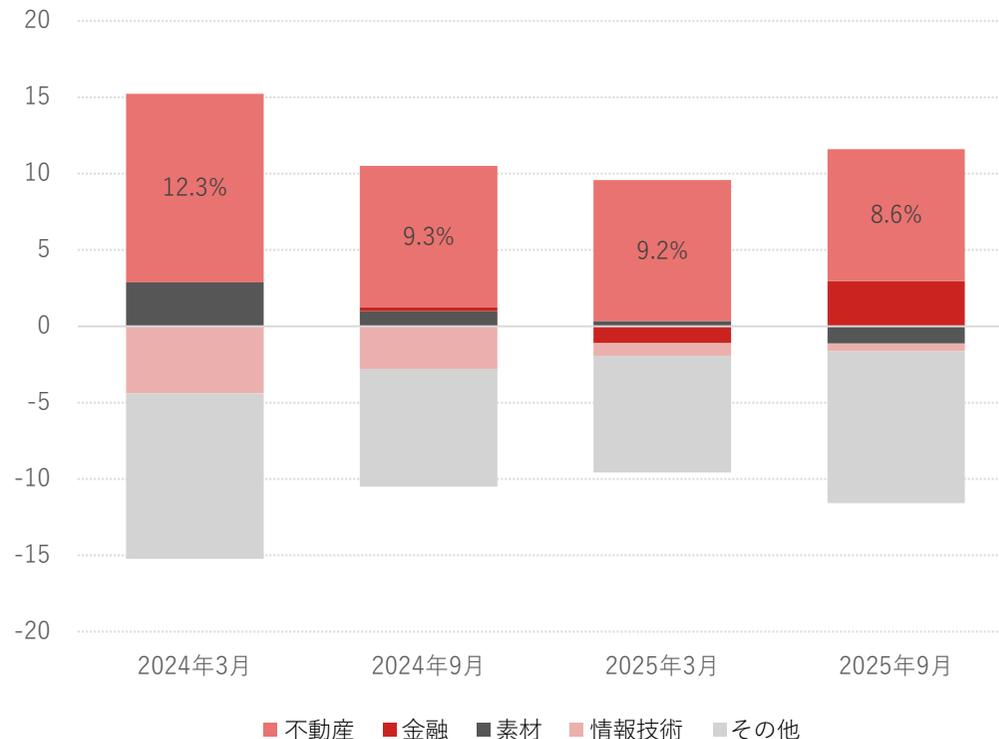
- 2025年4月以降では、収益性や資産の質の観点から堅調な業績が期待できると判断した銀行株を買い増した一方で、株価が堅調に推移した銘柄を一部売却するなどの投資行動をとりました。
- 銀行株の保有や大手IT株の非保有など、金融セクターや情報技術セクターの銘柄選択がプラスに寄与した一方で、不動産セクターや素材セクターの銘柄選択がマイナスに影響しました。
- 上記の結果、2025年4月から10月末までの基準価額（分配金再投資）の騰落率は+6.6%であり、超過収益は-2.8%でした。
- 資産の質や収益性の向上が期待される銀行株を中心とした金融セクターや、生産年齢人口の増加や所得水準の上昇による都市化の発展などを背景とする住宅需要の増加から業績拡大が期待される不動産セクターをベンチマークより高めの投資比率とする方針を維持する予定です（右図参照）。銘柄選択においては、利益成長の確度が高く、バリュエーションが割安と見られる銘柄を中心に組み入れていく方針です。
- 10月末までに競合ファンド比のパフォーマンス改善には至っておりませんが、投資判断力の向上のための取り組みを継続し、引き続き超過収益の獲得に向けて努めてまいります。

【キャピタル・ゲイン課税の影響】

- 当ファンドでは、保有銘柄の含み益と税率から想定されるキャピタル・ゲイン課税額が、引当金として信託財産から差し引かれています。保有株式の売却から実際の税金の支払いまでの間の解約なども考慮し、前倒して引当金処理をすることで投資家間の公平性を保つことを目的としています。

ファンドの投資リスク、費用等については、上記のリンクから当社ホームページにアクセスの上ご確認ください。

【セクター^{※3}別ウェイト(%)の推移 (ベンチマーク対比)】



※3 MSCI Indiaで採用されているGICS (Global Industry Classification Standard : 世界産業分類基準) のセクター分類を使ってグラフ化。
(出所) 野村アセットマネジメント作成

世界分散投資戦略ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
21	世界分散投資戦略ファンド	R	G	G	
22	野村DC世界分散投資戦略ファンド	—	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- コロナショック以降の株式市場の上昇、海外金利上昇に伴う円安の進行と高い為替ヘッジコスト*が生じた市場環境において、株式比率の低さと配分比率の高い債券価格の下落が劣後する要因となりました。
※ 為替ヘッジを行う際に発生する金利差分のコスト
- 2023年度のパフォーマンス改善策として行った人員と運用プロセスの強化により、株式の配分比率を高める判断など資産配分をきめ細かく変更するという改善策の効果は表れていますが、パフォーマンス改善は十分ではありませんでした。
- 確信度が高い戦略への配分に課題が残りました。

対応方針/改善に向けた取り組み

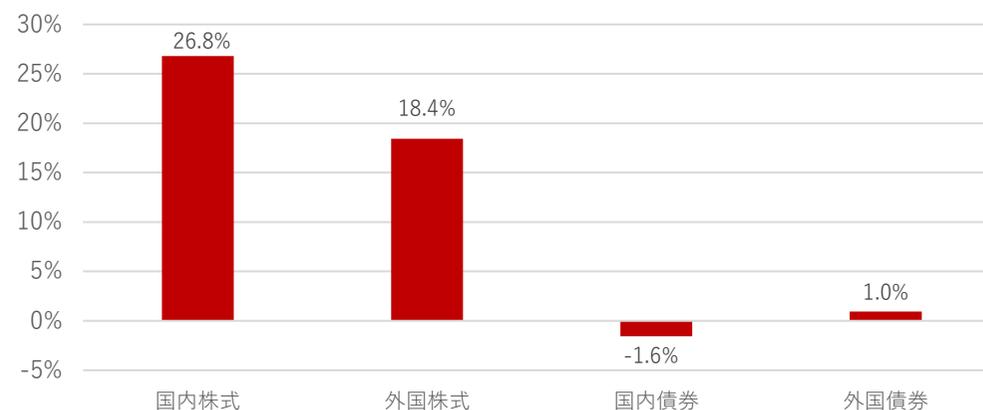
- 地域や資産を比較した上で相対的に割安と考える方へ投資を行うレティブ・バリュー戦略において各資産へのリスクの取り方を確信度に応じてメリハリをつけられるように改善します。

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 株式市場は世界的に大きく上昇しました。
- 債券利回りは、日本が上昇した一方、米国、ドイツ、新興国で低下しました。欧米の利回りが低下基調にある中、世界的な金融緩和傾向の例外として日本は上昇基調にあります。
- 外国為替市場は米国ドル、ユーロ等の主要通貨に対して円安が進行しました。

【2025年4月以降の株式市場と債券市場の騰落率(%)】



国内株式：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

外国株式：MSCI KOKUSAI Index 円ヘッジ

国内債券：NOMURA-BPI 国債

外国債券：FTSE世界国債インデックス (除く日本 円ヘッジ)

(出所) 野村アセットマネジメント作成

世界分散投資戦略ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

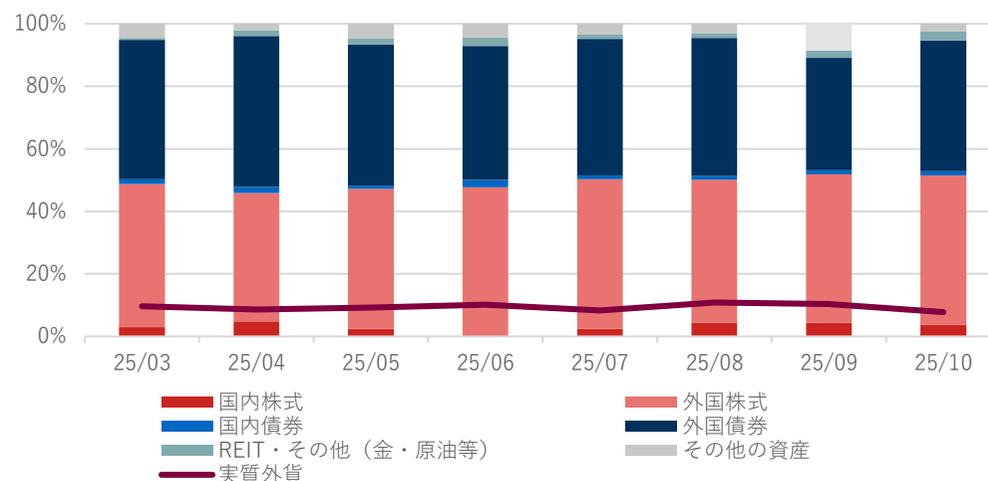
No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
21	世界分散投資戦略ファンド	R	G	G	
22	野村DC世界分散投資戦略ファンド	—	G	G	

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

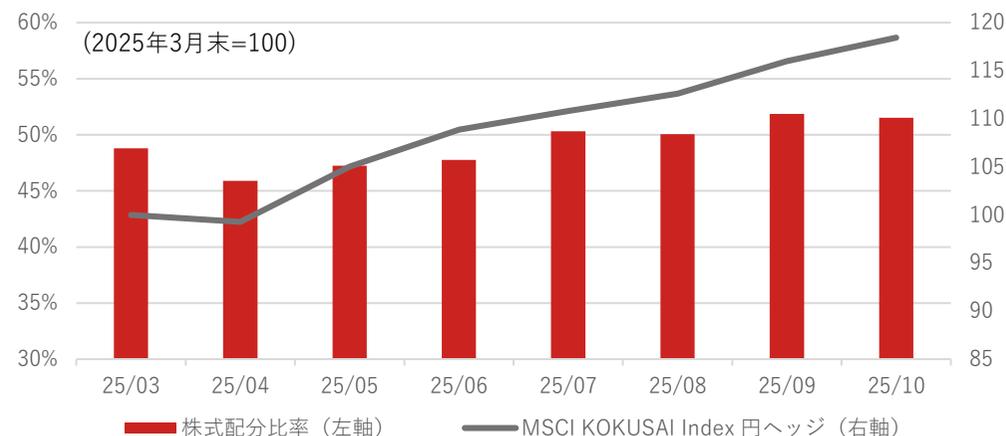
【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- レタティブ・バリュー戦略（地域や資産を比較して相対的に割安と判断したものに投資）においては、各資産へのリスク配分を確信度に応じてメリハリをつけるなどの改善を進めてまいりました。
- その結果、株式の配分比率を高めるなどの判断を継続しております。
- また、外国株式では情報技術セクターや素材セクターへの投資を、外国債券では新興国国債や南欧諸国の国債への投資を実施してまいりました。
- 改善策の効果もあり、株式市場が堅調に推移する中で、2025年4月からの基準価額（分配金再投資）の騰落率は、+12.1%となりました。また、競合ファンド比のパフォーマンスも改善傾向が見受けられます。

【資産配分比率推移】



【2025年3月末以降の株式比率と株価指数推移】



野村DC運用戦略ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
23	野村DC運用戦略ファンド	R	G	G	
24	ネクストコア	—	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- リスクを一定範囲内に抑えつつ効率的に収益を獲得することを目指す運用のため、競合比で債券組入比率が高く株式組入比率が低くなりやすいことや、コロナ禍初期にリスクを抑制したことがその後の株式市場の回復局面時にマイナスに影響したことで、過去5年、10年のパフォーマンス評価が劣後しました。
- 2024年度は債券が相対的に軟調な局面であり、競合比で債券比率が高いことがマイナスに影響したことで、前年度の長期評価は下位評価から下位【劣後】評価へ低下しました。
- 評価時点では、株式の組入比率を60%以下とするファンドが含まれる商品分類において競合比較されており、当ファンドが想定するリスク水準とは異なる競合ファンドのパフォーマンスが良好に推移したことなどにより今回の評価となりました。

対応方針/改善に向けた取り組み

- コロナ禍での市場環境において課題であったリスクの取得方法を改良したことで、過去3年のパフォーマンス評価の改善が見られています。
- 期待収益とリスクのバランスに応じて資産配分を決定するモデルに関しては、更なる改良を検討します。
- 2025年4月より、各資産間のリスクのバランスを取りながら、期待収益の高い資産の比率を増加させる改良モデルを導入しました。リスクのバランスを調整しながらポートフォリオの入れ替えを慎重に行っており、引き続きパフォーマンスの改善に取り組んでまいります。
- 2025年5月末時点から外部評価機関によるカテゴリーの見直しが行われており、株式の組入比率が低く、当ファンドのリスク水準に近いカテゴリーで評価されることとなりました。2025年7月末時点では、Green（緑）評価相当となっています。

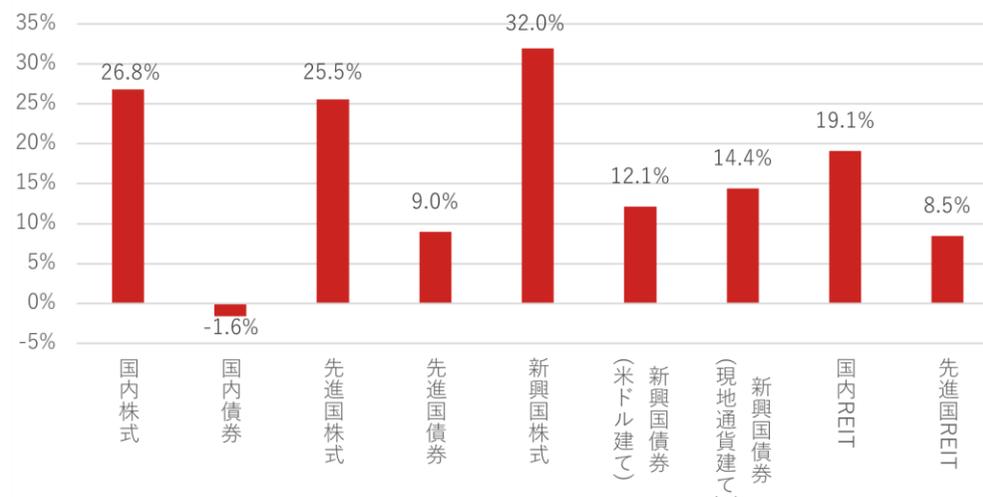
ファンドの投資リスク、費用等については、上記のリンクから当社ホームページにアクセスの上ご確認ください。

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 株式市場は世界的に大きく上昇しました。
- 債券利回りは、日本が上昇した一方、米国、ドイツ、新興国で低下しました。欧米の利回りが低下基調にある中、世界的な金融緩和傾向の例外として日本は上昇基調にあります。
- 不動産投資信託証券（REIT）市場は世界的に上昇基調で推移しました。

【2025年4月以降の主要投資対象の騰落率（%）】



※ 国内株式：「国内株式マザーファンド」、国内債券：「国内債券マザーファンド」、先進国株式：「外国株式MSCI-KOKUSAIマザーファンド」、先進国債券：「外国債券マザーファンド」、新興国株式：「新興国株式マザーファンド」、新興国債券(米ドル建て)：「新興国債券マザーファンド」、新興国債券(現地通貨建て)：「新興国債券(現地通貨建て)マザーファンド」、国内REIT：「J-REITインデックスマザーファンド」、先進国REIT：「海外REITインデックスマザーファンド」

(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村DC運用戦略ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

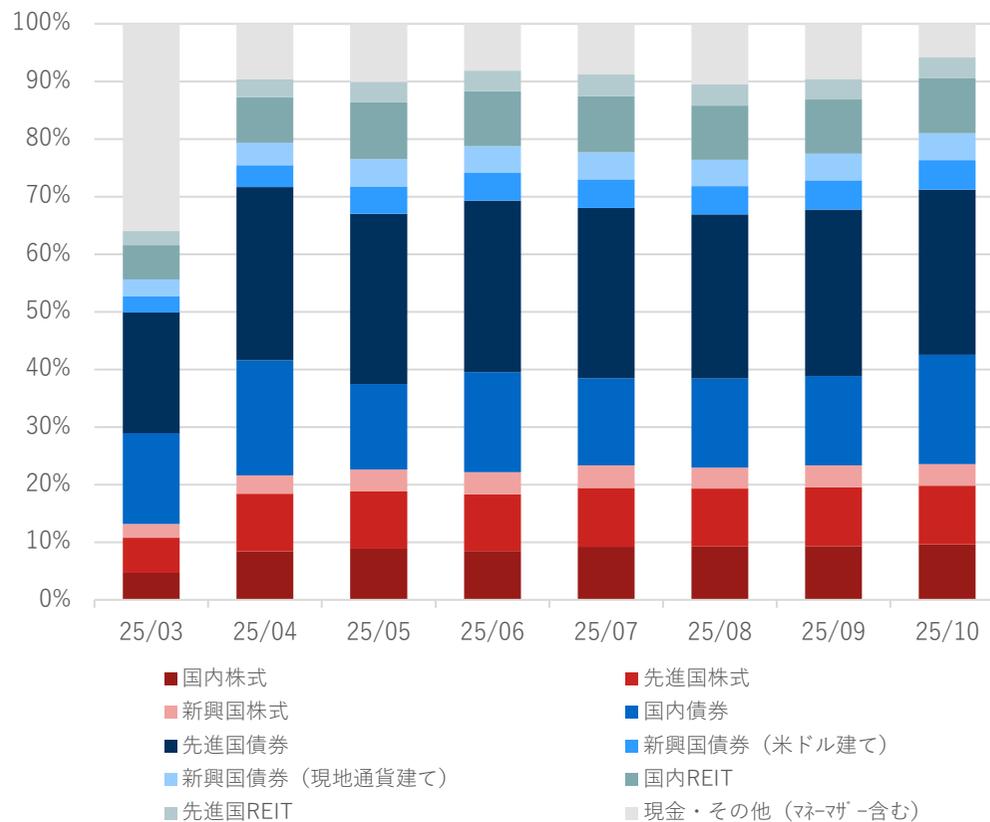
No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
23	野村DC運用戦略ファンド	R	G	G	
24	ネクストコア	—	G	G	

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- 市場が安定的に推移する局面では株式など相対的にリスクが高い資産への配分を増やすという過去の取り組みの結果、4月以降は平均的に株式やREITなどの比率を引き上げています（右図参照）。
- 2025年4月上旬に米国トランプ政権による相互関税が発表された際には、速やかに株式比率を引き下げました。その後、景気悪化懸念が後退し市場が落ち着きを取り戻してきたことを受け、4月下旬に株式比率を引き上げたことで、5月以降の株式市場の上昇がプラスに寄与しました。
- 2025年4月から10月末までの基準価額（分配金再投資）の騰落率は、+8.5%となりました。株式を同程度組み入れる競合ファンド比のパフォーマンスでは改善傾向が見受けられます。
- 今後も、改良モデルのパフォーマンスのモニタリングを継続しつつ、一定のリスク水準以下でリスクをコントロールしながら効率的なリターンの獲得を目指してまいります。

【資産配分比率推移】



(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村ターゲットインカムファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
25	野村ターゲットインカムファンド (年3%目標分配型)	R	Y	Y	
26	野村ターゲットインカムファンド (資産成長型)	—	Y	Y	
27	野村ターゲットインカムファンド (年6%目標払出型)	—	Y	Y	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

【運用実績】

- コロナショック以降に株式市場が上昇したことに加え、海外の金利上昇に伴う円安が進行し高い為替ヘッジコスト*が生じた市場環境となりました。株式比率の低さや債券比率の高さ、加えて債券価額の下落が競合比で劣後する要因となりました。

*為替ヘッジを行う際に発生する金利差分のコスト

【商品性】

- 高い為替ヘッジコストが続いていることから、利回りは目標の3%を下回る状況が続いています。

【情報提供】

- 複数年にわたりファンドが目標を達成できていない中で、投資環境に応じた説明の充実については、更なる改善の余地が見られました。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 米国をはじめとする海外の金利低下による為替ヘッジコストの低下や各国の国債利回りの長短金利差が徐々に拡大する等、市場環境は当戦略に好ましい方向に進んでまいりました。これらの要因や円安傾向の一服により競合比は改善傾向です。
- 市場環境の改善に加え、組入れファンドの入れ替えを進めた結果、当ファンドの信託報酬控除後の利回り水準も改善してきておりますが、目標とする3%には至っておりません。
- 外貨比率や為替ヘッジコストを今後もモニタリングしながら、利回りの改善に向けて取り組んでまいります。なお、市場環境の急速な変化が起こらない限り、目標とする3%に直ちに到達することは想定しにくいいため、適時の情報開示にも努めてまいります。

ファンドの投資リスク、費用等については、上記のリンクから当社ホームページにアクセスの上ご確認ください。

改善に向けた取り組みの進捗状況

(2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 株式市場は世界的に堅調に推移しました。
- 債券利回りは、日本が上昇した一方、米国、ドイツ、新興国で低下しました。欧米の利回りが低下基調にある中、世界的な金融緩和傾向の例外として日本は上昇基調にあります。
- ドル円は3月末の149.5円から10月末の154.0円と円安に推移した一方、欧米と日本の金利差が縮小したことにより、ヘッジコストは2025年3月末から10月末までに+2.5%から+1.9%へ低下しました。

【改善策の進捗状況】

<運用実績/商品性>

- 欧米の金利低下による債券価格の上昇がプラスに影響しました。また、為替ヘッジコストの抑制等を目的として、投資環境や商品特性を踏まえて外貨エクスポージャーを管理するという改善策を実施しています。これにより、2024年3月末時点対比で外貨エクスポージャーを高めており、2025年5月以降に再度円安傾向が強まった局面において、改善策がプラスに寄与しています。ヘッジコスト等の低下により、基準価額(分配金再投資)は10月末までに7.3%上昇し、利回りは+1.5%程度で推移しています。また、競合ファンド比の短期パフォーマンスも改善傾向が見受けられます。

<情報提供>

- 10月末基準の月次レポートから、利回りが目標を下回っている現状についての説明を拡充いたしました。

野村テンプレトン・トータル・リターン

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
28	野村テンプレトン・トータル・リターン Bコース	R	G	G	■
29	野村テンプレトン・トータル・リターン Dコース	—	G	G	■
30	野村テンプレトン・トータル・リターン Aコース	—	G	G	■
31	野村テンプレトン・トータル・リターン Cコース	—	G	G	■

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 2019年の新興国債券市場が下落した局面や2020年のコロナ禍で債券市場が下落した局面では、主に通貨の動きを捉えることに苦戦しました。
- その後、金利上昇リスクへの対応やリスク配分の見直しといった取り組みは、パフォーマンス改善に寄与しました。しかし、2024年の米国大統領選挙結果を受けてドル高が進行したことで、選好していた非米ドル通貨のポジションがパフォーマンスにマイナスとなりました。
- 主に通貨のパフォーマンスのマイナスが大きかったことに加えて、近年の良好なクレジット環境を背景に社債やハイイールド債券などのクレジット・セクターを中心に投資する競合ファンドのパフォーマンスが良く、新興国を含む各国の国債市場への分散投資を行う当ファンドは競合ファンドと比較して長期間のパフォーマンスが劣後しています。

対応方針/改善に向けた取り組み

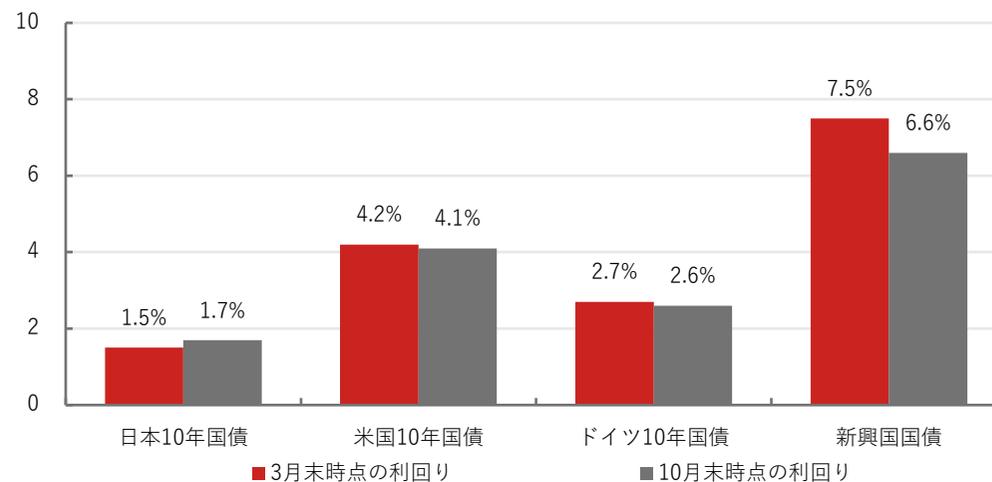
- 通貨戦略でマイナスに働いたポジションの一部を解消し、対米ドルで割安感が強いと見通しを持つ複数のポジションへ入れ替えを行いました。引き続き利回りが相対的に高い一部の新興国の現地通貨建て債券を保有し、ポートフォリオ全体で高めの利回りを目指す方針です。上記の対応方針のもと、2025年初からのパフォーマンスおよび競合比は改善傾向にあります。
- 投資先ファンドの運用会社のファンダメンタルズ分析に基づいて、金利、通貨および債券発行体等の信用力へのリスク配分が適切に反映されているかを当社は今後もモニタリングしてまいります。

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 10月末の10年債利回りは、日本は1.7%、米国は4.1%、ドイツは2.6%、新興国は6.6%でした。欧米の利回りが低下基調にある中、世界的な金融緩和傾向の例外として日本は上昇基調にあります。
- 通貨別に見ると、3月末から10月末までに米国ドルは下落、ユーロと中国元は米国ドルに対してそれぞれ上昇しました。

【2025年の各種債券利回り(%)の比較】



※ 各国10年国債利回り：ブルームバーグ・ジェネリック、新興国国債：JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル
(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村テンプレトン・トータル・リターン

(評価基準日: 2025年3月末)

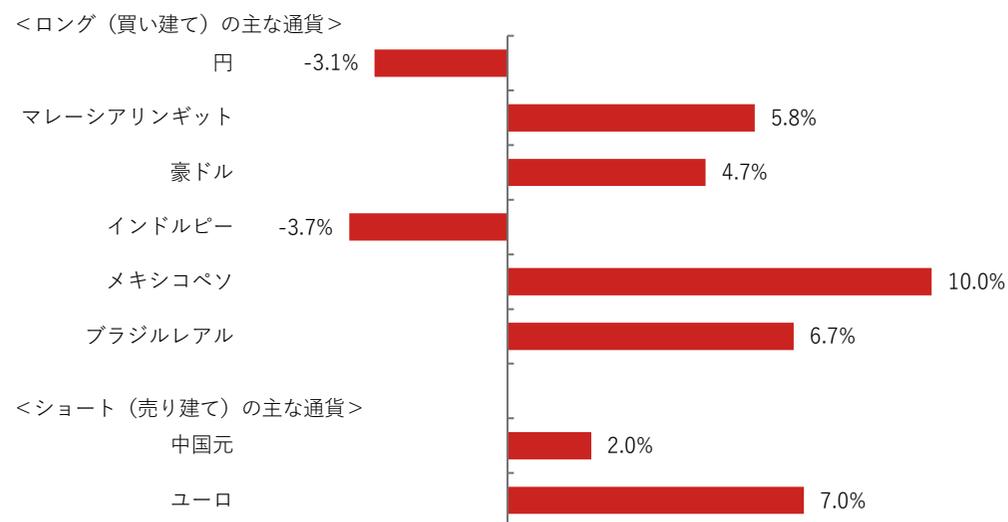
No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
28	野村テンプレトン・トータル・リターン Bコース	R	G	G	
29	野村テンプレトン・トータル・リターン Dコース	—	G	G	
30	野村テンプレトン・トータル・リターン Aコース	—	G	G	
31	野村テンプレトン・トータル・リターン Cコース	—	G	G	

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- エマージング国債への配分を高めたことで、代表的な債券インデックス（ブルームバーグ・マルチバース インデックス）の利回り水準を継続して上回ることができています。
- 通貨戦略については、中南米やアジアの現地通貨建ての国債を中心に投資をしたことで、対米ドルでのパフォーマンスが改善しています。
- 2025年4月から10月末までの基準価額（分配金再投資）の騰落率は+12.9%でした。長期にわたり苦戦していた通貨戦略は2024年末以降、改善傾向にあります。また、競合ファンド比の短中期パフォーマンスも改善傾向が見受けられます。
- 米国の関税政策によりリスクは高まっているものの、投資先ファンドの運用会社ではファンダメンタルズが良好で、通貨に割安感がある国や、関税の影響を受けにくいと予想される国に着目しており、引き続き利回りが相対的に高い一部の新興国などの現地通貨建て債券を保有し、ポートフォリオ全体で高めの利回りを目指してまいります。

【2025年4月から10月末までの通貨（対米国ドル）のリターン】



(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村為替ヘッジ付き世界債券ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
32	野村為替ヘッジ付き世界債券ファンド (野村SMA・EW向け)	R	G	G	

(ファンド・レビュー・レポート2025より再掲)

課題認識

- 2022年に世界的な金利上昇で為替ヘッジ付き外国債券のリターンが大きく下落した一方、2024年は国内の金利上昇により国内債券のリターンが相対的に低迷しました。
- 当ファンドは為替ヘッジコスト※が高水準であることを踏まえ2023年以降に国内債券への配分を高めたことがマイナスに影響し、競合ファンド（為替ヘッジ付き外国債券）との比較で劣後しました。
※ 為替ヘッジを行う際に発生する金利差分のコスト
- 国内外の国債などの公社債を中心に組み入れ、主に金利動向を踏まえて運用しますが、外部レーティングで示す2つの投信分類では社債やハイイールド債券など発行体の信用力動向にも着目するファンドが含まれており、それらを組み入れるファンドのパフォーマンスが良好に推移したことなどにより今回の評価となりました。

対応方針/改善に向けた取り組み

- 長期的な見通しに加え、将来の見通しをより機動的に反映できるようにし、あわせて日本債券と外国債券の配分変更も見通しに沿って対応できるようにすることでパフォーマンスの改善に取り組んでまいります。
- 上記の見通しに基づく配分変更が適切に行われているかをモニタリングしてまいります。

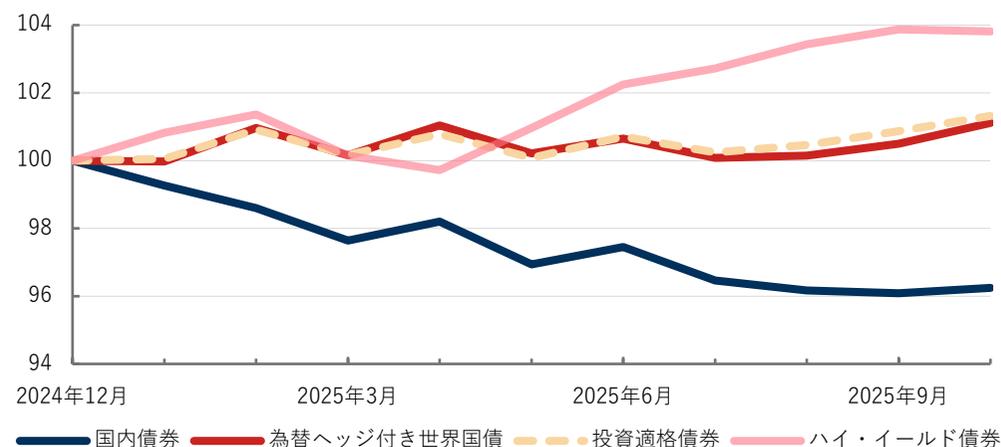
改善に向けた取り組みの進捗状況

(2025年10月末時点)

【2025年4月以降の市場環境】

- 米国や欧州の利下げ傾向が継続しました。2025年4月以降では、米国や欧州が利下げを決定し、米国や欧州と日本の政策金利差は縮小基調にあります。これに伴う為替ヘッジコストの低下もあり、円債と比べて為替ヘッジ付き世界国債のパフォーマンスは良好に推移しました。
- 債券種別のパフォーマンスは、国内債券がマイナスに推移する一方で、ハイ・イールド債券は引き続き良好に推移しました。

【債券種別のパフォーマンス】



※ 2024年12月末を100とした場合の各債券インデックスの推移

為替ヘッジ付き世界国債：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ)、国内債券：NOMURA-BPI総合、投資適格債券：ブルームバーグ・グローバル総合インデックス(円ヘッジ)、ハイイールド債券：ICE BofA グローバル・ハイイールド・インデックス(円ヘッジ)

(出所) 野村アセットマネジメント作成

野村為替ヘッジ付き世界債券ファンド

(評価基準日: 2025年3月末)

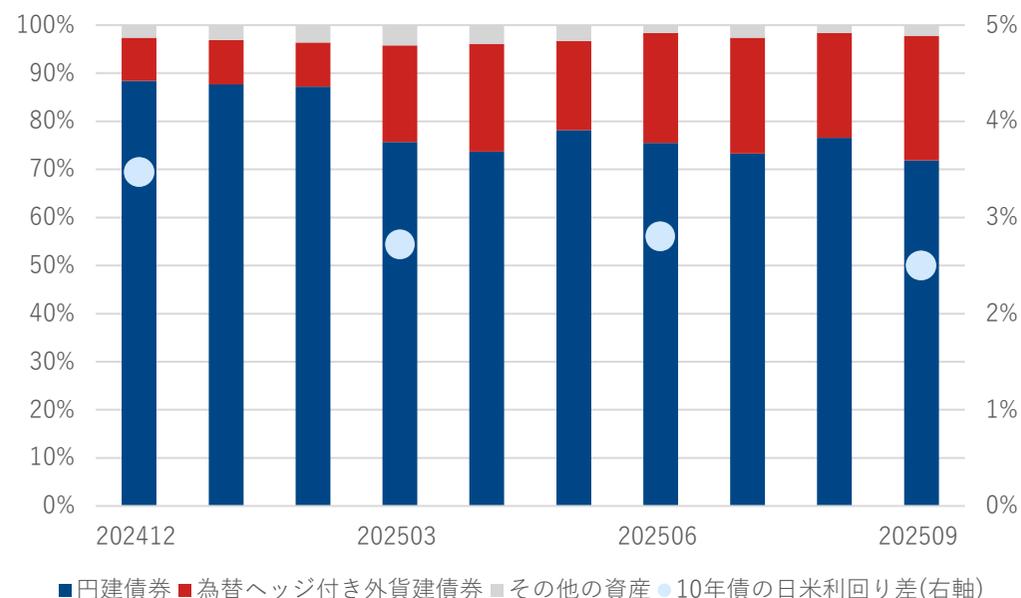
No	ファンド名	運用実績	商品性	情報提供	当社HP
32	野村為替ヘッジ付き世界債券ファンド (野村SMA・EW向け)	R	G	G	

改善に向けた取り組みの進捗状況 (2025年10月末時点)

【運用改善策のパフォーマンスへの影響】

- 2024年12月末以降では、為替ヘッジ付き外国債券への配分を、2025年3月末までに機動的に20%ほどに高めました。その後、4月から9月末まではヘッジ付き外国債券の配分比率を段階的に引き上げて約30%となっています。
- 2025年4月から10月末までの基準価額（分配金再投資）の騰落率は-0.9%でした。国内債券の代表的なインデックス（NOMURA-BPI総合）の騰落率は-1.4%であり、2025年3月以降に為替ヘッジ付き外国債券への配分を高めたことが基準価額にプラスに影響しました。
- 将来の見通しをより機動的に反映する改善策は対応されているものの、10月末時点では競合ファンド比のパフォーマンスが改善するまでには至りませんでした。引き続き助言先と対話をしてまいります。
- 定性評価、定量評価等を勘案して選択されたファンドを中心に、リスク分散を考慮して投資するという当ファンドの特性を維持しながら、今後もパフォーマンスの改善に努めてまいります。

【債券通貨別配分比率の推移】



(出所) 野村アセットマネジメント作成

当資料で使用した指数および指数の著作権について

• 東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

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

• Russell/Nomura Small Cap Growthインデックス、Russell/Nomura Total Market Growth インデックス

指数の著作権について：Russell/Nomura Small Cap Growthインデックス及びRussell/Nomura Total Market Growth インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、これらのインデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、これらのインデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

• MSCIインド・インデックス、MSCI KOKUSAI Index

指数の著作権について：MSCIインド・インデックスおよびMSCI KOKUSAI Index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総合、NOMURA-BPI国債

指数の著作権について：NOMURA-BPI総合及びNOMURA-BPI国債の知的財産権とその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属しています。また、同社は当該指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

• ブルームバーグ・ジェネリック、ブルームバーグ・グローバル総合インデックス(円ヘッジ)、ブルームバーグ・マルチバース インデックス

指数の著作権について：「Bloomberg®」は、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limitedをはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）の商標およびサービスマークです。ブルームバーグまたはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

• FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ)

指数の著作権について：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ）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。

• ICE BofA グローバル・ハイイールド・インデックス(円ヘッジ)

指数の著作権について：ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社（「ICEデータ」）の登録商標です。

• JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル

指数の著作権について：JPモルガン・エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバル（JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global）は、J.P.Morgan Securities LLCが公表している、エマージング・マーケット債を対象としたインデックスであり、その著作権および知的財産権は同社に帰属します。

Fundmarkレーティングについて

Fundmarkレーティングはあくまで過去のデータを分析したものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。Fundmarkレーティングは、投資判断・資産運用の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘等を目的としたものではありません。Fundmarkレーティングのいかなる部分も、その著作権、知的財産権その他一切の権利は、株式会社野村総合研究所又はその許諾者に帰属しており、いかなる目的であれ、電子的、機械的、光学的、その他のいかなる手段によっても、株式会社野村総合研究所の書面による同意なしに、無断で複製、引用、転載又は転送等を行うことを禁止いたします。株式会社野村総合研究所は、Fundmarkレーティングの正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等につき、いかなる保証も行いません。また、Fundmarkレーティングの利用に起因する利用者およびその他第三者のいかなる損害についても、株式会社野村総合研究所は一切の責任を負いません。

Morningstar Ratingsについて

©2025 Morningstar, Inc. All Rights Reserved. ここに含まれる情報は、(1) Morningstarおよび/またはそのコンテンツ提供者の専有財産であり、(2) 複製または配布は禁止されており、また(3)正確性、完全性及び適時性のいずれも保証するものではなく、また(4) 投資、税務、法務あるいはその他を問わず、いかなる助言を構成するものではありません。ユーザーは、この情報の使用が、適用されるすべての法律、規制、および制限に準拠していることを確認する責任を単独で負います。Morningstarおよびそのコンテンツ提供者は、この情報の使用により生じるいかなる損害または損失についても責任を負いません。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

※各ファンドの総合的なMorningstarレーティングは、3年、5年、および10年のMorningstarレーティングの加重平均から導き出されます。Morningstarレーティングは過去の運用実績に基づいた評価であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

当資料について

- 当資料は、ファンド・レビューの内容を開示することを目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 投資勧誘を目的とした資料ではありません。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しております。
- 当資料の内容は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆ないし保証するものではありません。

お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

野村アセットマネジメント株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

TEL(03)6387-5000(大代表)

NOMURA 野村アセットマネジメント

商号：野村アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 373 号

加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／

一般社団法人第二種金融商品取引業協会