

ノムラスマートプレミアム (野村SMA・EW向け)

追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）

交付運用報告書

第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)

第6期末(2020年12月7日)	
基準価額	12,436円
純資産総額	3,391百万円
第6期	
騰落率	9.1%
分配金(税込み)合計	5円

(注) 騰落率は分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

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

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記ホームページを開く

⇒「ファンド検索」にファンド名を入力しファンドを選択

⇒ファンド詳細ページから「運用報告書(全体版)」を選択

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

当ファンドは、ノムラスマートプレミアムマザーファンド受益証券への投資を通じて、内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。

ここに、当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104

(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時

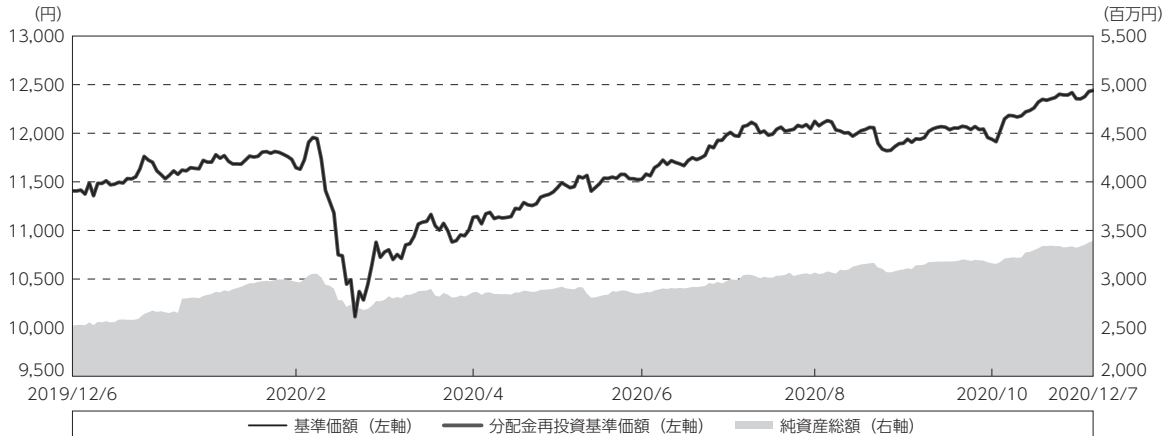


ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2019年12月7日～2020年12月7日)



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。

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 116	% 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 ※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 ※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。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

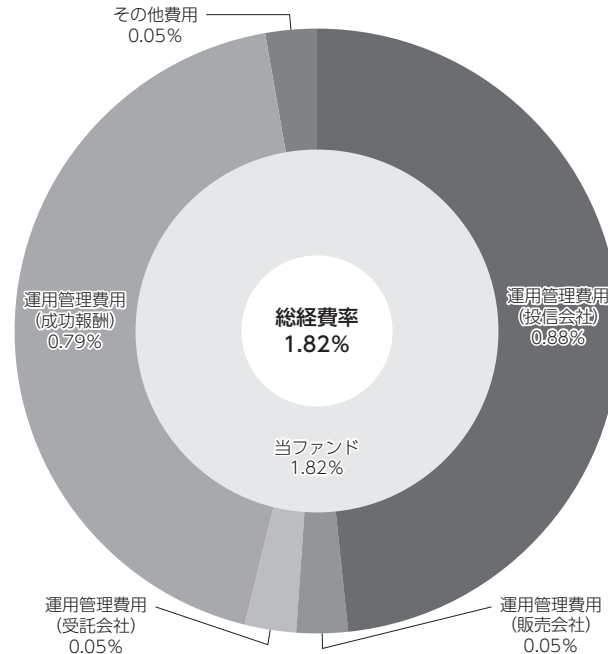
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

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

（参考情報）

○総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.82%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。

最近5年間の基準価額等の推移

（2015年12月7日～2020年12月7日）



(注) 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。2015年12月7日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

(注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。

	2015年12月7日 決算日	2016年12月6日 決算日	2017年12月6日 決算日	2018年12月6日 決算日	2019年12月6日 決算日	2020年12月7日 決算日
基準価額 (円)	9,337	9,917	10,079	9,604	11,407	12,436
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	5	0	5	5
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	6.2	1.7	△ 4.7	18.8	9.1
純資産総額 (百万円)	780	1,308	1,464	1,606	2,521	3,391

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

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

投資環境

（2019年12月7日～2020年12月7日）

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

（2019年12月7日～2020年12月7日）

【ノムラスマートプレミアム（野村SMA・EW向け）】

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

【ノムラスマートプレミアムマザーファンド】

・期中の主な動き

【株式】

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^(注)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ないました。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

・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。

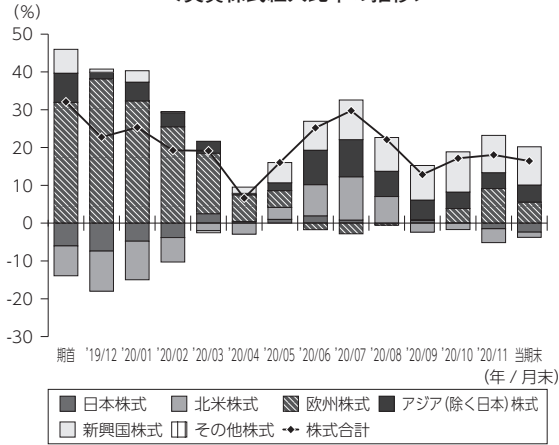
(注) デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標です。

この値が大きいほど金利変動に対する債券価格の変動率が大きくなります。

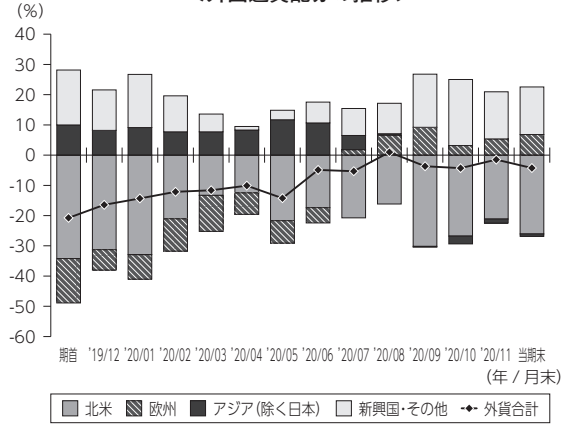
・通貨配分（％）

	当期首	当期末
円	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

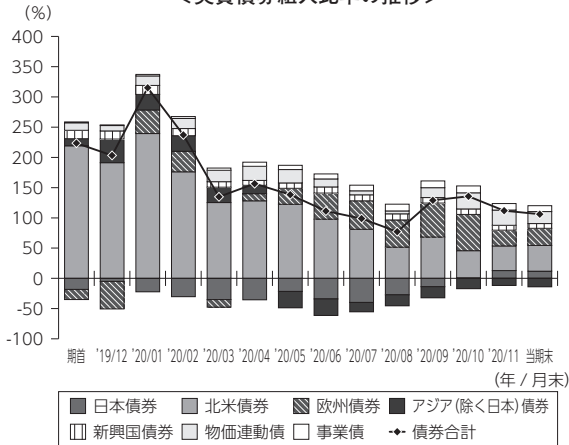
<実質株式組入比率の推移>



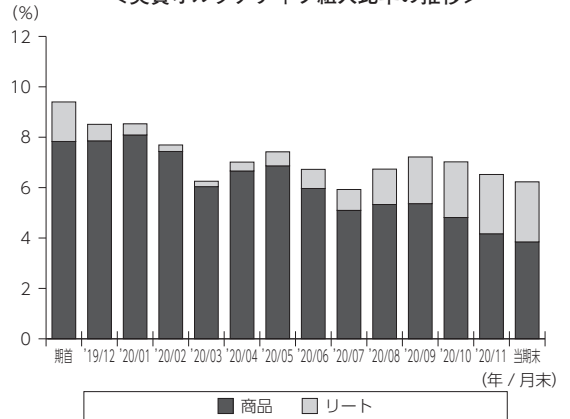
<外国通貨配分の推移>



<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>



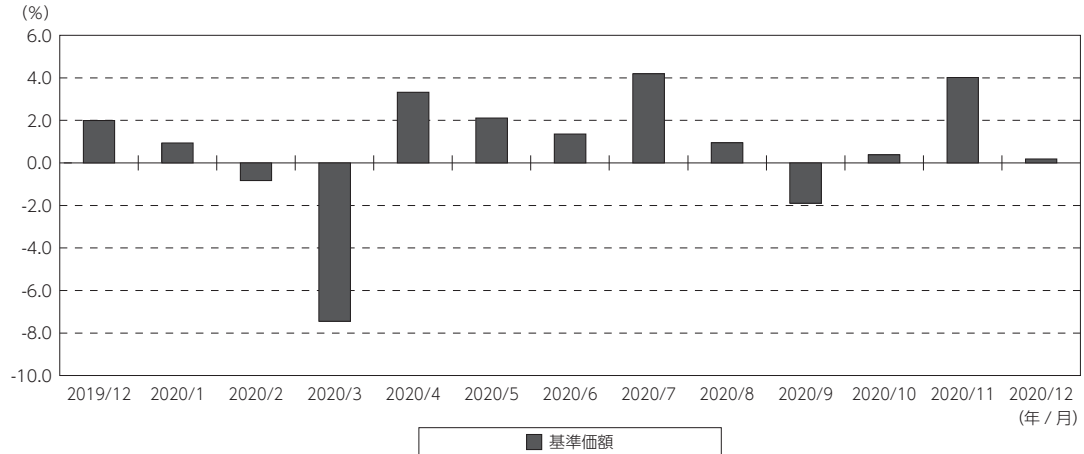
(注) 図は期首、期末（または月末）の資産・地域別配分です。
 (注) 現物、先物（または為替予約）を合わせた実質的な組入比率を表しています。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年12月7日～2020年12月7日)

当ファンドは、絶対収益を目標としているため、ベンチマーク等はありません。
 グラフは、期中の当ファンドの月次基準価額騰落率です。

基準価額（月次騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 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

(2019年12月7日～2020年12月7日)

分配金につきましては基準価額水準等を勘案して、次表の通りとさせていただきます。
 なお留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

○分配原資の内訳

(単位:円、1万口当たり・税込み)

項目	第6期	
	2019年12月7日～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ないます。

^{*}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られる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、よろしくお願ひ申し上げます。

お知らせ

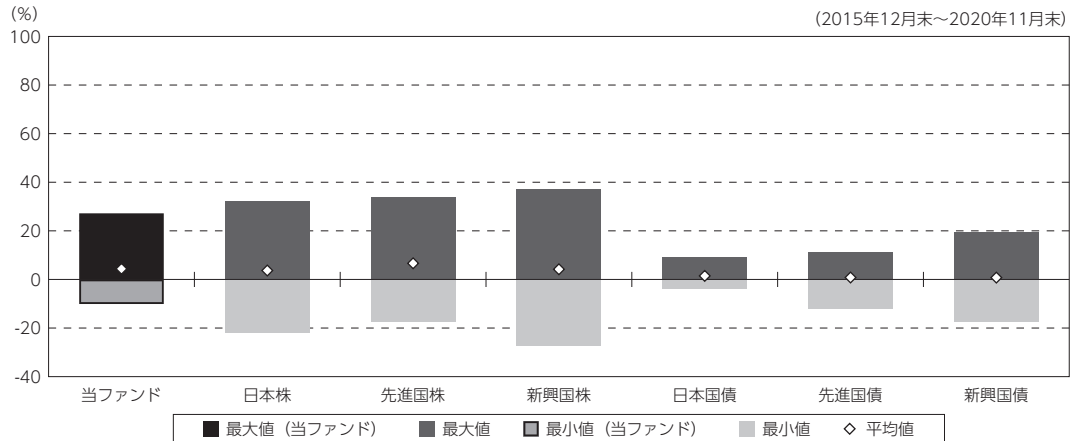
該当事項はございません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2015年4月1日以降、無期限とします。	
運用方針	ノムラスマートプレミアムマザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行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。	
主要投資対象	ノムラスマートプレミアム（野村SMA・EW向け）	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、短期有価証券等に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。
運用方法	マザーファンド受益証券への投資を通じて、内外の公社債、短期有価証券および上場投資信託証券を主要投資対象とし、世界各国の株価指数先物取引、債券先物取引等の有価証券先物取引等および為替予約取引等を主要取引対象とします。信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。	
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額水準等を勘案して分配します。留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。	

（参考情報）

○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	27.2	32.2	34.1	37.2	9.3	11.4	19.3
最小値	△ 10.1	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	4.4	3.7	6.6	4.2	1.5	0.8	0.8

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2015年12月から2020年11月の5年間（当ファンドは2016年4月から2020年11月）の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

《代表的な資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI-KOKUSAI 指数（配当込み、円ベース）

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

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：FTSE 世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

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

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

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

当ファンドのデータ

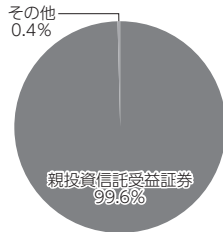
組入資産の内容

(2020年12月7日現在)

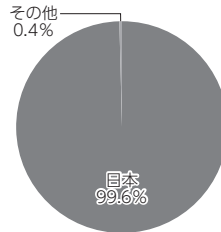
○組入上位ファンド

銘柄名	第6期末
ノムラスマートプレミアムマザーファンド	99.6%
組入銘柄数	1銘柄

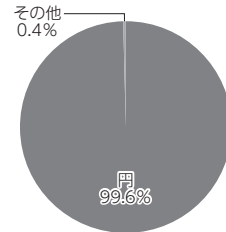
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



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

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

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

(注) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

純資産等

項目	第6期末
	2020年12月7日
純資産総額	3,391,976,043円
受益権総口数	2,727,516,127口
1万口当たり基準価額	12,436円

(注) 期中における追加設定元本額は1,398,297,099円、同解約元本額は881,503,312円です。

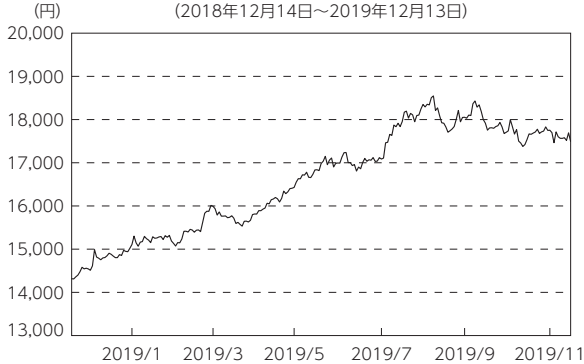
組入上位ファンドの概要

ノムラスマートプレミアムザーフアンド

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

【基準価額の推移】

(2018年12月14日～2019年12月13日)



【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	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (投資信託証券) (先物・オプション)	27 (3) (24)	0.163 (0.020) (0.143)
(b) 有価証券取引税 (投資信託証券)	0 (0)	0.001 (0.001)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	6 (3) (3)	0.039 (0.019) (0.020)
合計	33	0.203

期中の平均基準価額は、16,587円です。

(注) 上記項目の概要につきましては運用報告書(全体版)をご参照ください。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

【現物資産上位10銘柄】

(2019年12月13日現在)

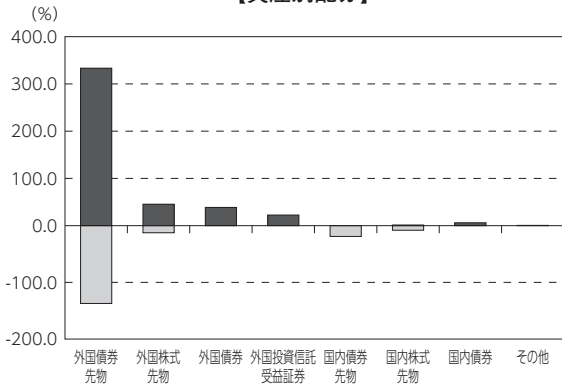
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 I SHARES GOLD TRUST	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	5.2
2 SWEDISH GOVERNMENT 0.75% 2029/11/12	国債	スウェーデンクローナ	スウェーデン	5.0
3 I SHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	4.8
4 TSY INFL 1X N/B 1/L 0.5% 2024/4/15	国債	米ドル	アメリカ	4.0
5 国庫債券 利付(30年)第33回	国債	円	日本	3.8
6 POLAND GOVERNMENT BOND 2.75% 2029/10/25	国債	ポーランドズロチ	ポーランド	3.4
7 POLAND GOVERNMENT BOND 2.75% 2028/4/25	国債	ポーランドズロチ	ポーランド	3.2
8 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 4.4% 2023/10/31	国債	ユーロ	スペイン	3.1
9 TSY INFL 1X N/BI/L 0.75% 2045/2/15	国債	米ドル	アメリカ	1.9
10 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0.75% 2021/7/30	国債	ユーロ	スペイン	1.8
組入銘柄数		61銘柄		

【派生商品上位10銘柄】

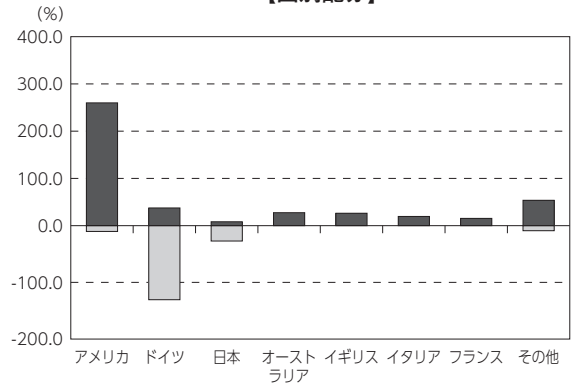
(2019年12月13日現在)

銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 5Y-TNOTE2003	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	117.0
2 SCHATZ 2003	債券先物(売建)	ユーロ	ドイツ	96.8
3 2Y-TNOTE2003	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	64.0
4 T-NOTE 2003	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	45.6
5 BOBL 2003	債券先物(売建)	ユーロ	ドイツ	32.7
6 AU03YR 2003	債券先物(買建)	豪ドル	オーストラリア	23.2
7 BUNDS 2003	債券先物(買建)	ユーロ	ドイツ	20.5
8 GILTS 2003	債券先物(買建)	英ポンド	イギリス	19.3
9 2003限月 先物長期国債	債券先物(売建)	円	日本	19.0
10 BUXL 2003	債券先物(買建)	ユーロ	ドイツ	14.1
組入銘柄数		39銘柄		

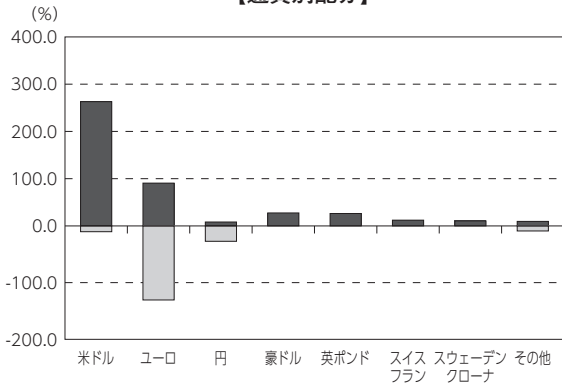
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



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

<代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

○東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

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

○MSCI-KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）

○MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

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

○NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債の知的財産権は、野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、NOMURA-BPI国債の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、NOMURA-BPI国債を用いて行われる野村アセットマネジメント株式会社の事業活動、サービスに関し一切責任を負いません。

○FTSE世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし・円ベース）

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

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

「JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス－エマージング・マーケット・グローバル・ディバースファイド（円ベース）」（ここでは「指数」とよびます）についてここに提供された情報は、指数のレベルも含め、但しそれに限定することなく、情報としてのみ使用されるものであり、金融商品の売買を勧誘、何らかの売買の公式なコンファメーション、或いは指数に関連する何らかの商品の価値や値段を決めるものでもありません。また、投資戦略や税金における会計アドバイスを法的に推奨するものでもありません。ここに含まれる市場価格、データ、その他の情報は確かなものと考えられますが、JPMorgan Chase & Co. 及びその子会社（以下、JPM）がその完全性や正確性を保証するものではありません。含まれる情報は通知なしに変更されることがあります。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。本資料に含まれる発行体の金融商品について、JPMやその従業員がロング・ショート両方を含めてポジションを持って、売買を行ったり、またはマーケットメイクを行ったりすることがあり、また、発行体の引受、プレースメント、エージェンシー、アドバイザー、または貸主になっている可能性もあります。

米国のJ.P. Morgan Securities LLC（ここでは「JPMSLLC」と呼びます）（「指数スポンサー」）は、指数に関する証券、金融商品または取引（ここでは「プロダクト」と呼びます）についての援助、保障または販売促進を行いません。証券或いは金融商品全般、或いは特にプロダクトへの投資の推奨について、また金融市場における投資機会を指数に連動させる或いはそれを目的とする推奨の可否について、指数スポンサーは一切の表明または保証、或いは伝達または示唆を行なうものではありません。指数スポンサーはプロダクトについての管理、マーケティング、トレーディングに関する義務または法的責任を負いません。指数は信用できると考えられる情報によって算出されていますが、その完全性や正確性、また指数に付随する情報について保証するものではありません。指数は指数スポンサーが保有する財産であり、その財産権はすべて指数スポンサーに帰属します。

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

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

<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。