

【ご参考資料】

2017年1月31日

野村アセットマネジメント株式会社



「ノムラ THE USA」の投資環境と運用方針について

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「ノムラ THE USA」(以下、ファンド)において、米国の大統領選挙の結果を受けた基準価額の動き、投資環境とファンドの特性についてご説明いたします。加えて、ファンドの投資対象である外国投資信託の運用を担う各マネージャー(運用会社)*が考える市場見通しと運用方針についてご紹介いたします。

*マネージャー(運用会社)とは、ファンドの投資対象ファンドである外国投資信託における副投資顧問会社を指します。

ファンドの基準価額推移

2015年半ば以降下落傾向となったが、米大統領選挙後は上昇

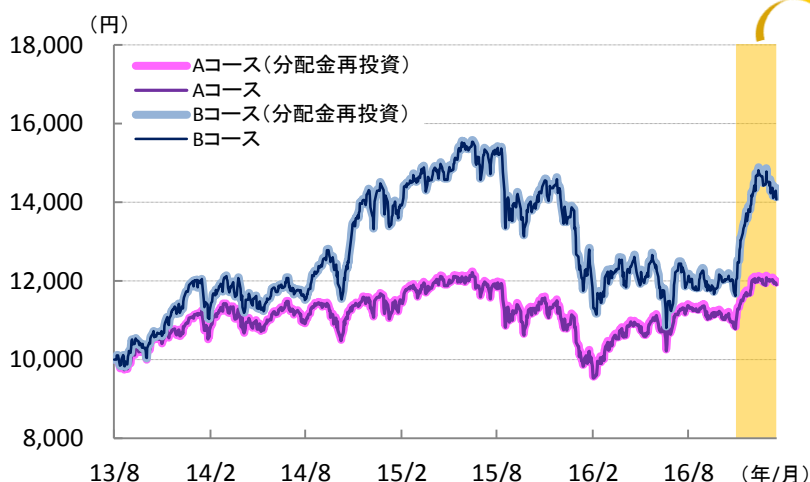
ファンドは2013年8月の設定以降、概ね堅調なパフォーマンスとなりましたが、2015年後半から2016年年初まで下落傾向となりました。2016年に入ってからはやや値を戻し、英国の欧州連合離脱決定(6月)などを受けて一時的に下落した局面があったものの、年央以降は堅調に推移しています。特に、2016年11月の米大統領選挙後は大きく上昇しました。

ノムラ THE USA 今後の展望に注目

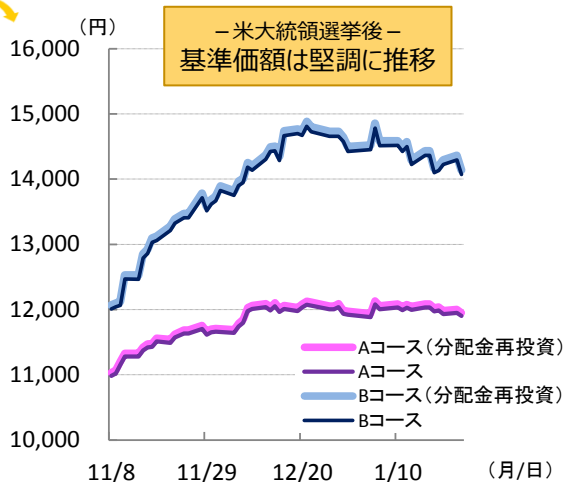
足元では米国株式、特に米国の中小型株は堅調に推移しており、ファンドにとって追い風となる投資環境と考えています。また、ファンドでは、トランプ大統領が挙げる政策により注目される金融セクターのウェイトが足元では高くなっています。次ページ以降にて詳しくご説明いたします。

ファンドの基準価額の推移

期間:2013年8月9日(設定日)～2017年1月24日、日次



期間:2016年11月8日～2017年1月24日、日次



基準価額(分配金再投資)とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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ください。ご自身でご判断ください。

投資環境 堅調な米国株式市場について

米国経済は今後も堅調に推移する見通し

米国の雇用者数は堅調に増加し、失業率は米国ではほぼ完全雇用状態と見られる5%の水準を8ヵ月連続（2016年12月分の雇用統計）で下回りました。さらに、トランプ大統領が選挙期間中に公約していた財政支出増大や法人税減税、規制緩和の政策により、米国企業の収益やビジネス環境が好影響を受け、米国経済は堅調に成長すると予想されます。所得税減税では、米国GDPの約7割を占める個人消費を増大させ、米国景気のプラス要因となることが期待されます。

米国経済の好調さを背景に、米国株式のEPS（1株当たり純利益）は上昇し過去最高水準を上回る推移が予想されています。今後のEPSの伸びが、米国株式にプラスの影響を与えると期待されます。

米国の失業率の推移

期間：2001年12月末～2016年12月末、月次



米国株式とEPSの推移

期間：1996年12月末～2016年12月末、月次



EPSはS&P500銘柄が対象。EPS予想値はブルームバーグの予想(2017年1月24日現在)

(出所)ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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。

投資環境とファンド特性 中小型株について①

ファンドは中小型株寄りの特性 足元では中小型株市場が堅調に推移

ファンドの組入銘柄と、米国株式の代表的な指数であるS&P500株価指数(以下、S&P500)の一銘柄当たりの加重平均時価総額(2016年12月末時点)を比較すると、ファンドは相対的に中小型株寄りの特性を持つといえます。

一銘柄当たりの加重平均時価総額

2016年12月末時点

ファンド
949億米ドル

S&P500
1,492億米ドル

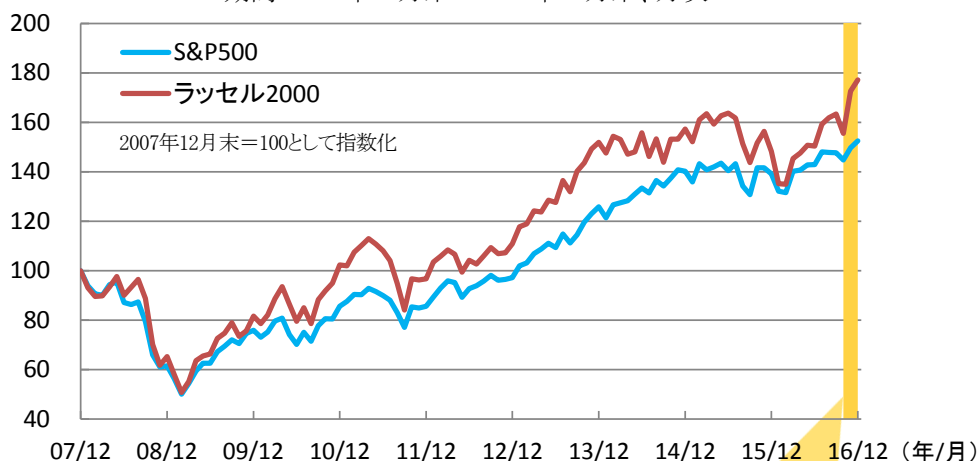
(出所) FactSetのデータより野村アセットマネジメント作成

トランプ氏が米大統領選挙で勝利してから年末までの期間(2016年11月8日～12月30日)に、米国株式市場は大きく上昇しました。S&P 500が約4.6%上昇したのに対し、米国の中小型株指数であるラッセル2000インデックス(以下、ラッセル2000)は約13.6%上昇し、特に中小型株市場の推移が好調でした(グラフ下段)。

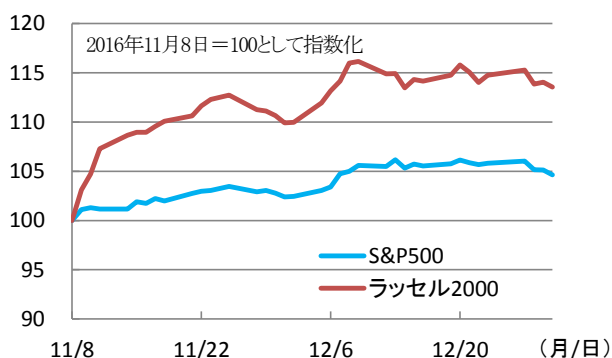
この理由として、トランプ大統領が選挙期間中に公約していた政策(次ページご参照)が、米国の経済成長を押し上げるとともに、中小型株にとってプラスに影響するとの期待が高まったことが挙げられます。

S&P500とラッセル2000の推移

期間:2007年12月末～2016年12月末、月次



期間:2016年11月8日～2016年12月30日、日次



(出所) ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。
また、ファンドの運用実績ではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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。

投資環境とファンド特性 中小型株について②

米国の中小型株にプラスに影響すると期待できるトランプ氏の公約

1. 法人税減税

世界で事業を展開する多国籍企業は、国際的な租税回避により節税を行なう場合もありますが、主に米国内で事業を展開する中小企業は実効税率が高く、法人税減税は中小企業に対してよりプラスに影響すると考えられます。

2. インフラ投資

トランプ大統領が選挙期間中に公約したインフラ投資は、10年間で1兆米ドル(2016年12月末の為替レート水準で換算すると約117兆円)です。老朽化したインフラを更新することには、共和党、民主党とも概ね賛成しています。投資主体や投資金額について不確実性はあるものの、エンジニアリング企業や建設会社などの業績にとってプラス材料であり、幅広く事業を展開する大企業よりも、一部の中小企業にとって業績寄与が大きくなると予想されます。

3. レパトリ減税

米国企業による海外からの資金還流を促進するための「レパトリ減税※」が実施され、その資金が企業買収(M&A)活動に用いられれば、買収の対象となりやすいのは中小企業です。特に、バイオテクノロジー関連企業などがM&A対象として有望と考えられています。

※企業が海外で得た利益を本国に還流する際、本国で課される税率の引き下げ措置

4. 保護貿易

議会のけん制により過度な保護貿易主義にならないことが期待されますが、海外売上高の高い大企業にとっては業績懸念が高まる場面が予想されます。一方、中小企業は相対的に海外収益依存度が低いため、マイナスの影響は小さいものと考えられます。ただし、中小企業にとって大企業は顧客であり、受注減や値下げ圧力などマイナスに影響する可能性があることから注意も必要です。

上記は過去のデータであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

《当資料で使用した指数について》

- S&P500株価指数は、スタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ・エルエルシーの所有する登録商標です。
- Russell 2000インデックスはラッセル・インベストメント・グループが開発した指数であり、著作権等の知的財産その他一切の権利はラッセル・インベストメント・グループに帰属します。ラッセル・インベストメント・グループは、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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。

投資環境とファンド特性 金融セクターについて①

ファンドでは金融セクターをオーバーウェイト(2016年12月末時点)
金利上昇で堅調な金融株、トランプ新政権による規制緩和も追い風

各マネージャーが足元でオーバーウェイトするセクターについて
2016年12月末時点

	 アライアンス・バーンスタイン(AB)	 ホチキス・アンド・ワイリー・ キャピタル・マネジメント	 タイムズ・スクエア・キャピタル・ マネジメント
2016年12月末時点 オーバーウェイトの セクター	・金融セクター ・資本財・サービスセクター	・金融セクター ・情報技術セクター	・銘柄数は15銘柄程度と、超集中型の運用手法が特徴 ・米国の中小型株を中心に、セクターではなく、銘柄をボトムアップで選定 ・足元で注目する銘柄例「SBAコミュニケーションズ」(電気通信サービスセクター)について、今後の良好な事業環境と高い収益性を見込む
コメント	・金利の上昇や規制緩和等により、特に銀行セクターは収益が拡大する見通し ・法人減税により、主に法人税率が高いとされる内需系企業が恩恵を受ける	・金融セクターは割安感があり、今後業績改善が期待できる ・情報技術セクターは商品の競争力が高く、安定した顧客と収益が見込まれ、バランスシートも健全	

上記は、ファンドが投資対象とする外国投資信託「ノムラ・マルチ・マネージャー・ファンドⅢーUSエクイティ」の運用を担う各マネージャーからの情報に基づき野村アセットマネジメント作成。上記はあくまでも参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。銘柄例として示した銘柄を組み入れることを保証するものではありません

ファンドでは、主に以下の2つの観点から堅調な推移が期待される金融セクターを、足元で多く組み入れています。

1. 金利上昇

～長期で続いていた金利低下基調が反転し、銀行のマージン(利ざや)の改善が期待される～

トランプ氏の勝利以降、世界的に長期金利の上昇が見られます。その背景として、トランプ大統領の選挙公約通り大規模な財政拡大が実施されれば、インフレ率が上昇するとの見方があり、FRB(米連邦準備制度理事会)も利上げに動きやすく、米国主導で金利上昇基調が広がるのではとの思惑が広がったことが考えられます。

これまで世界的に大規模な金融緩和が進められ、日欧ではマイナス金利が導入されるといった超低金利環境の中、銀行のマージン(利ざや)は一貫して下がってきていました。しかし、金利が上昇に向かうとなれば、銀行のマージンも改善し、銀行収益にとって大きなインパクトがあると考えられます。金利が上昇する局面は、世界金融株のパフォーマンスが優位になることが想定されます。

2. 規制緩和

～「ドッド・フランク法」の撤廃が実現すれば、金融機関の収益構造が大幅に改善する可能性～

トランプ氏の政権移行チームは、金融危機への対策として2010年に制定された金融規制改革法(ドッド・フランク法)について、「景気回復の鈍さの要因」と批判し、撤廃を公約として掲げています。

ドッド・フランク法は、金融機関の健全性向上を重視し、貸出の拡大やリスクのある取引に厳しく制限をかけています。これは、金融機関の成長において大きな足かせとなります。更に不測の事態に備えて国際基準よりも高い資本比率を課し、大規模金融機関の合併も禁止されています。複雑かつ膨大なルールを遵守するためのコストも金融機関にとって負担となっていました。

金融危機から時間が経ち、これまでの金融規制によって金融機関の健全化が進んでいることから、厳しすぎる規制は撤廃し、金融機関が成長できる環境を作るべきではないかとの声が高まっています。ドッド・フランク法が撤廃されれば、銀行の収益機会が拡大し、経営の自由度も高まることから、金融機関の収益構造が大幅に改善される可能性があります。

上記は過去のデータであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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(交付目録見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

投資環境とファンド特性 金融セクターについて②

注目が高まる金融セクター

ファンドの組入上位10銘柄のうち4銘柄が金融セクター(2016年12月末時点)

組入上位10銘柄

2016年12月末時点

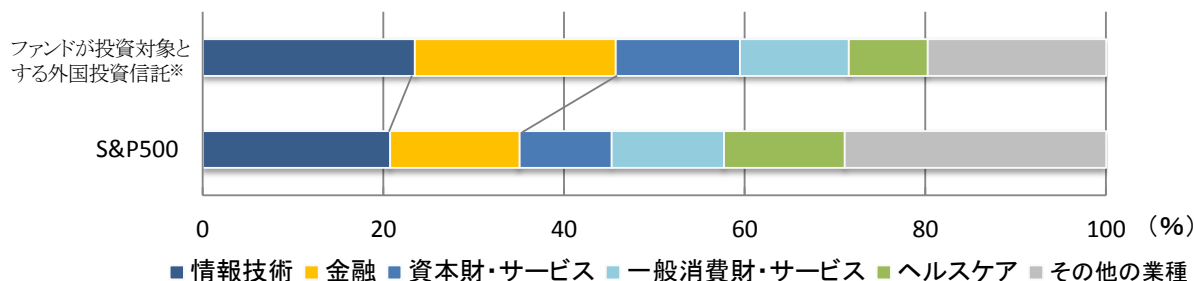
	銘柄	業種	Aコース 純資産比	Bコース 純資産比
1	SBAコミュニケーションズ (SBA COMMUNICATIONS CORP CL A)	電気通信サービス	3.7%	3.8%
2	バンク・オブ・アメリカ (BANK OF AMERICA CORP)	金融	3.0%	3.1%
3	ダヴィータ (DAVITA INC)	ヘルスケア	3.0%	3.0%
4	オライリー・オートモーティブ (O'REILLY AUTOMOTIVE INC)	一般消費財・サービス	2.4%	2.5%
5	アメリカン・インターナショナル・グループ (AMERICAN INTERNATIONAL GROUP)	金融	2.3%	2.4%
6	マイクロソフト (MICROSOFT CORP)	情報技術	2.3%	2.4%
7	エキファックス (EQUIFAX INC)	資本財・サービス	2.3%	2.3%
8	シティグループ (CITIGROUP INC)	金融	2.2%	2.2%
9	グローバル・ペイメント (GLOBAL PAYMENTS INC)	情報技術	2.0%	2.1%
10	USバンコプ (US BANCORP)	金融	2.0%	2.0%

純資産比は、投資する外国投資信託の純資産比と各ファンドが保有する外国投資信託の組入比率から算出しています。

上記はファンドの上位組入銘柄の参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買等の推奨、また価格等の上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

業種別配分比率

2016年12月末時点



※「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティ」の資産内容からキャッシュを除き100%換算しています。「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティ」の投資にあたっては、「Aコース」は当該ファンドの「クラスA」を、「Bコース」は当該ファンドの「クラスB」を投資対象とします。業種はGICS分類によります。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等を実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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。

下記は、ファンドが投資対象とする外国投資信託「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドIII－USエクイティ」の運用を担うマネージャーであるアライアンス・バーンスタインの情報に基づき野村アセットマネジメント作成。

各マネージャーが考える「市場見通しと運用方針」



アライアンス・バーンスタイン (AB)

米国の経済成長は加速する見通し

時価総額のより小さな銘柄へ重点をシフトし、景気敏感セクターを重視する方針

市場見通し

米大統領選挙でトランプ氏が勝利し、米連邦議会選挙では共和党が上下院で過半数を維持したことで大統領と議会のねじれ関係が解消され、新政権が減税や、より企業寄りの政策を速やかに実現できるとの期待から株式市場は上昇基調となりました。株式市場にとって、とりわけ重要な点は市場のけん引役の交代が起きていることです。債券価格が大幅に下落し米ドル高が進む中で、公益、通信、生活必需品セクター等の低ボラティリティ銘柄は大幅に下落する一方、金融や素材セクターなどを中心とした景気敏感関連銘柄が大きく上昇しました。

今後、我々は以下のようなパラダイムシフトが実際に起こると見ています。

- **経済成長が加速する**
- **デフレから脱却しインフレ基調となり、金利は上昇。政策の重点は金融から財政に転換する**
- **法人減税が実施され、主に法人税率の高い内需系企業が恩恵を受ける**

中でも、**銀行セクター**は上記3点に加え、銀行業界にとって重荷となっている規制の緩和からも恩恵を受けると見ています。現行規制が直ちに撤廃されなくとも、政策は徐々に業界寄りのものに変化し、その結果、法令順守関連費用の軽減によるコスト削減や、資本配分に関する規制の緩和等が、銀行の収益力の強化に寄与すると見ています。

運用方針

米ドル高の進行を受けて、米国以外の地域において収益圧迫につながる懸念や、内需系企業に比べ減税による恩恵が小さいとの見方から、グローバル企業に対するエクスポージャーを抑制していきます。

また、この数年は超大型銘柄を選好してきましたが、米ドル高の進行や減税効果に加え、今後合併・買収が増加していくとの見方から、**時価総額のより小さな銘柄へ重点をシフト**していきます。予想されている税制改革が実施されれば、海外資金の米国内への還流が促進され、買収・合併の動きはさらに活発化すると予想されます。

セクター別には、リスク調整後リターンが高いと期待できる資本財・サービス、一般消費財・サービスや金融等の景気敏感セクターを重視します。銘柄例の「USバンコプ」のファンダメンタルズは良好で、他行が減益であった2015年、2016年（予想）とも若干ながらも増益となっています。既に最近の金利上昇の恩恵を受けていますが、今後の業界環境の改善により、更なる利益拡大が期待できると考えています。

（出所）各マネージャーからのコメントを基に野村アセットマネジメント作成

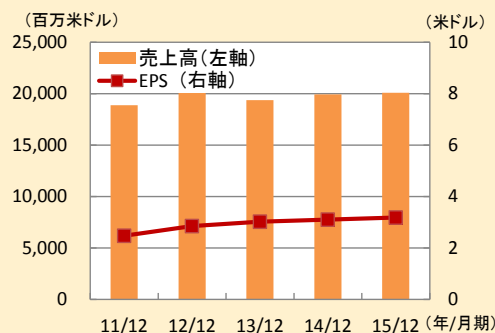
【銘柄例】

USバンコプ

- 米国中西部および西部で事業を展開する総合金融サービス会社。
- 預金・貸付サービス、キャッシュ・マネジメント、外国為替および投資運用サービスを手掛ける。
- クレジットカードサービス、モーゲージ・バンキング、保険、仲介業務、リースも提供する。

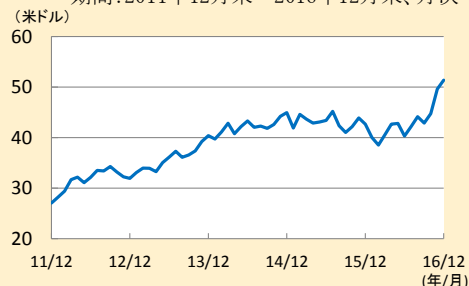
売上高とEPSの推移

期間：2011年12月期～2015年12月期



株価の推移

期間：2011年12月末～2016年12月末、月次



（出所）ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。上記はあくまでも参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。上記の【銘柄例】で示した銘柄を組み入れることを保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します（また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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ください。ご自身でご判断ください。

下記は、ファンドが投資対象とする外国投資信託「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドIII－USエクイティ」の運用を担うマネージャーであるホチキス・アンド・ワイリー・キャピタル・マネジメンツの情報に基づき野村アセットマネジメント作成。

各マネージャーが考える「市場見通しと運用方針」



ホチキス・アンド・ワイリー・キャピタル・マネジメンツ

米国の経済成長は市場予想を上回ると見込む
バリュエーションの観点から割安な水準にあるバリュー銘柄に着目

市場見通し

米国経済は、当社予想で2017年の実質GDP成長率が+2.0%～+2.5%と、市場予想の+1.6%を上回るものと見込んでいます。

現在、米国の失業率は5%を下回っており、5年前の9%超から大きく低下し、金融危機前以来の低水準となっています。また、住宅価格は引き続き上昇し、消費者信頼感も高く、製造業とサービス業ともに改善を示しています。こういった経済環境のもと、トランプ大統領によるインフラ投資の増加や減税などの財政拡大政策、米連邦議会による規制緩和にも期待が高まります。

これらの施策は、経済成長率を高める一方、金利を上昇させると予想します。

株式市場では、低金利の投資環境下、債券の代替投資として生活必需品や公益事業の銘柄が注目されてきましたが、今後は、割安感があり業績改善が期待できる金融セクターやエネルギーセクターに注目が移ると見込んでおり、バリュー株がグロース株よりも有利な投資環境を想定しています。

運用方針

地政学的リスクの顕在化や、新興国経済の成長減速等が、市場を混乱させるリスクシナリオもあると考えています。当社の投資哲学は、長期的にはバリュエーション(投資価値評価)は平均回帰(適正な水準に戻る特性)することを前提にしています。このため、市場において投資家のリスク回避姿勢が高まった場合、一時的には影響があると考えます。しかしながら、バランスシートが強く、収益力も維持できる銘柄に投資することで、長期的には優れたリターンを目指します。

今後も、バリュエーションの観点から割安な水準にあるバリュー銘柄に着目し、運用を行ないます。

現在のポートフォリオは、業種別配分では金融と情報技術の保有比率が高めとなっています。銘柄例の「アメリカン・インターナショナル・グループ」は、現在、良好なバランスシートを誇っており、今後については、損害保険事業を中心にコスト合理化や収益向上を通じて、利益率と資本収益率の改善が見込まれることや、収益力の低い資産の売却を進めており、自社株買いや増配など株主還元策にも期待できます。

(出所) 各マネージャーからのコメントを基に野村アセットマネジメント作成

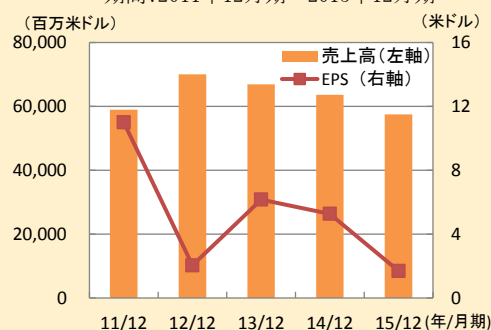
【銘柄例】

アメリカン・インターナショナル・グループ

- 保険持株会社。
- 商業、金融機関、個人を対象にサービスを提供する。
- 損害保険、生命保険、退職(老後)プランサービスを手掛ける。

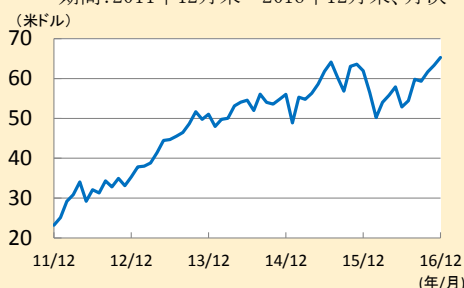
売上高とEPSの推移

期間: 2011年12月期～2015年12月期



株価の推移

期間: 2011年12月末～2016年12月末、月次



(出所) ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。上記はあくまでも参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。上記の【銘柄例】で示した銘柄を組み入れることを保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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(交付目録見書)の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

下記は、ファンドが投資対象とする外国投資信託「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドIIIーUSエクイティ」の運用を担うマネージャーであるタイムズ・スクエア・キャピタル・マネジメントの情報に基づき野村アセットマネジメント作成。

各マネージャーが考える「市場見通しと運用方針」



タイムズ・スクエア・キャピタル・マネジメント

新政権による政策がGDPの成長率を高める見通し

企業の経営力、競争優位性、長期的な利益成長等に焦点を当てて運用

市場見通し

米国の株式市場は、トランプ氏が米大統領に選出されたことを受け、新政権による減税や財政支出の拡大といった政策への期待が高まったことなどを背景に、上昇しました。具体的な政策は未だ示されていませんが、市場では**新政権による政策がGDPの成長率を高め、インフレ率や金利を上昇させると見込んでいます。**

OPEC(石油輸出国機構)による減産合意以降、原油価格が上昇していることなどから、米国のインフレ率は上昇する見込みです。インフレ率が上昇していく場合、FRBによる利上げペースが加速する懸念が高まるため、注意が必要です。

また、**米ドル高は、米国の購買力を高め消費を下支え**しますが、米国の輸出企業にとっては、商品やサービスの価格競争力の低下となる可能性があります。

運用方針

中国の経済成長が市場予想よりも減速する可能性があり、経済の先行きが不透明であることや、英国による欧州連合離脱に加えオランダ、フランス、ドイツ、イタリアにおけるポピュリズムの台頭を背景とした政治的混乱について懸念が高まることに注意を払う必要があると考えます。また、地政学的リスクについても注意が必要です。

株式市場にとってはマクロの経済状況が重要と認識はしていますが、**個々の企業における経営力や、競争優位性、長期的な利益成長**などに焦点を当て、運用を行ないます。

また、長期投資を基本としますが、個々の投資テーマや株価の推移を注視し、**短期的な株価変動も投資機会**として捉えます。

銘柄例の「SBAコミュニケーションズ」は、無線通信のインフラ企業であり、スマートフォンの普及によって高速の無線データ通信の需要が高まっていることに加え、通信量も増加傾向で推移しており、今後も良好な事業環境を見込んでいます。また、サイトのリース事業については、高い収益性が見込まれます。

(出所) 各マネージャーからのコメントを基に野村アセットマネジメント作成

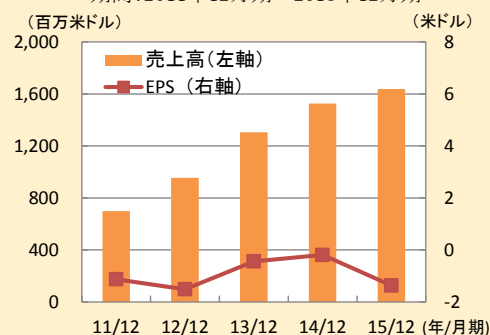
【銘柄例】

SBAコミュニケーションズ

- 米国の無線通信インフラ企業。
- サイトのリースと開発の両サービスを提供。
- 自社所有のマルチテナント型のアンテナ塔のスペースを多数の無線通信サービスプロバイダーに長期契約で賃貸する。サイト開発コンサルティングと建設も手掛ける。

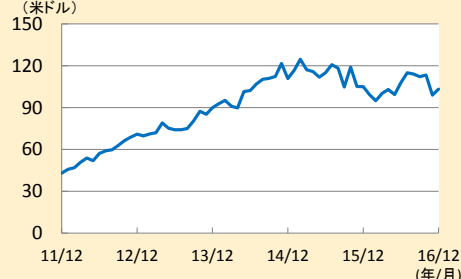
売上高とEPSの推移

期間: 2011年12月期～2015年12月期



株価の推移

期間: 2011年12月末～2016年12月末、月次



(出所) ブルームバーグのデータより野村アセットマネジメント作成

今後とも「ノムラ THE USA」をご愛顧賜りますようお願い申し上げます。

以上

上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。上記はあくまでも参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。上記の【銘柄例】で示した銘柄を組み入れることを保証するものではありません。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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ください。ご自身でご判断ください。

【ファンドの特色】

- 信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。
- 米国の株式※¹(DR(預託証券))※²を含みます。)を実質的な主要投資対象※³とします。
 ※¹ 米国の株式とは、米国の金融商品取引所に上場している企業の株式および米国において主要な事業活動に従事している先進国(米国および日本を除きます。)の企業の株式を指します。
 ※² Depositary Receipt(預託証券)の略で、ある国の株式発行会社の株式を海外で流通させるために、その会社の株式を銀行などに預託し、その代替として海外で発行される証券をいいます。DRは、株式と同様に金融商品取引所などで取引されます。
 ※³ 「実質的な主要投資対象」とは、外国投資信託や「野村マネー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- ファンドは投資する外国投資信託において、為替ヘッジを行なう「Aコース」と為替ヘッジを行わない「Bコース」から構成されています。
- 各々以下の円建ての外国投資信託「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティ」および国内投資信託「野村マネー マザーファンド」を投資対象とします。

ファンド	投資対象
Aコース (為替ヘッジあり)	(外国投資信託)ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティークラスA (国内投資信託)野村マネー マザーファンド
Bコース (為替ヘッジなし)	(外国投資信託)ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティークラスB (国内投資信託)野村マネー マザーファンド

- 通常の状況においては、「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティ」への投資を中心とします※が、投資比率には特に制限は設けず、各投資対象ファンドの収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。

※通常の状況においては、「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティ」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。

■ 外国投資信託「ノムラ・マルチ・マネージャーズ・ファンドⅢ－USエクイティ(クラスA、クラスB)」の主な投資方針について ■

- ・米国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。
- ・米ドル建資産の組入比率は原則として高位を維持することを基本とします。
- ・クラスAは、組入外貨建資産について原則として米ドル売り買いの為替取引を行ない、為替変動リスクの低減を図ることを基本とします。
- ・クラスBは、組入外貨建資産について原則として為替ヘッジを行ないません。

- ・投資顧問会社が、米国の株式の運用を行なう副投資顧問会社の選定と、各副投資顧問会社が運用する信託財産の配分比率を決定します。
- ・副投資顧問会社の選定にあたっては、運用体制や運用プロセスなどに対する独自の定性評価を重視し、米国の株式の運用において優れていると判断した運用会社を選定します。
- ・投資顧問会社は選定した副投資顧問会社およびファンド全体のリスク特性の状況を絶えずモニターし、必要に応じて各副投資顧問会社が運用する信託財産の配分比率の変更や副投資顧問会社の入替を適宜行ないます。
- * 投資顧問会社は、副投資顧問会社の選定および信託財産の配分比率決定にあたり、野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー株式会社より助言を受けます。

	副投資顧問会社
名称	AllianceBernstein L.P.
	Hotchkis and Wiley Capital Management, LLC
	TimesSquare Capital Management, LLC

- ・出所：投資顧問会社(野村アセットマネジメント)作成
- ・上記の各副投資顧問会社は、2016年12月30日 現在のものであり、投資顧問会社の投資判断その他の理由により、適宜増減および入替が行なわれる可能性があります。

- ファンドはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。
- 「Aコース」「Bコース」間でスイッチングができます。
- 原則、毎年2月および8月の21日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。
 分配金額は、分配対象額の範囲内で、原則として基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。
 * 委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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。

【投資リスク】

各ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、株式等に実質的に投資する効果を有しますので、当該株式の価格下落や、当該株式の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※ファンドの基準価額の変動要因には、この他にも、債券価格変動リスクなどがあります。
※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込メモ】

- 信託期間 平成36年8月21日まで(平成25年8月9日設定)
- 決算日および収益分配 年2回の決算時(原則、2月および8月の21日。休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。原則、ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入価額 1万円以上10単位(当初元本10円=1円)
- ご購入単位 または1万円以上10単位
(ご購入コースには、分配金を受取る一般コースと、分配金が再投資される自動けいぞく投資コースがあります。原則、ご購入後にご購入コースの変更はできません。)
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
- スイッチング 「Aコース」「Bコース」間でスイッチングが可能です。
※販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日 販売会社の営業日であっても、申込日当日が下記のいずれかの休業日に該当する場合または12月24日である場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。
・ニューヨーク証券取引所 ・ニューヨークの銀行
・ルクセンブルグの銀行
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時(スイッチングを含む)および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

【当ファンドに係る費用】

(2017年1月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.24%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 ＜スイッチング時＞ 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に年0.864%(税抜年0.80%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 ○実質的にご負担いただく信託報酬率 年1.964%程度(税込) *ファンドが投資対象とする外国投資信託の信託報酬を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。
◆その他の費用・手数料	組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額 (ご換金時、スイッチングを含む)	1万円につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

《分配金に関する留意点》

ファンドは、計算期間中に発生した運用収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。投資者の個別元本(追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本)の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。

分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

◆お申込みは

野村證券

商号:野村證券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会:日本証券業協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/
一般社団法人金融先物取引業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

◆設定・運用は

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

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先:野村アセットマネジメント株式会社

★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



★インターネットホームページ★

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



★携帯サイト★

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

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。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が、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。ファンドは、株式などの値動きのある有価証券等に実質的に投資します(また、外貨建資産に投資しますので、この他に為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではありません。ファンドに生じた利益および損失はすべて受益者に帰属します。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。