

第11回 野村短期公社債ファンド

償還運用報告書(全体版)

第20期（償還日2022年8月19日）

作成対象期間（2021年11月20日～2022年8月19日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のお引立てを賜り厚く御礼申し上げます。
当ファンドは、ブラックロック・インカム・ファンド 11月号および野村マネー マザーファンドの受益証券への投資を通じて、主として米国ドル建て債券（米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、ABS、社債など）を中心とする内外の公社債に実質的に投資を行ない、安定した収益の確保を目的として安定運用を行ないました。
このたび、約款の規定にもとづき償還決算を行ない、償還価額が決定いたしました。ここに設定日から償還までの運用経過をご報告いたします。
安定した収益の確保という成果が達成できず、投資家の皆様のご期待に沿った結果となりませんでしたこと、心よりお詫び申し上げます。

●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/海外/債券	
信託期間	2002年11月20日から2022年8月19日までです。	
運用方針	米国ドル建て債券（米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、ABS、社債等）を中心とする内外の公社債を実質的な主要投資対象とし、安定した収益の確保を目的として安定運用を行なうことを基本とします。各期毎に、各期初の日本円1年金利の水準を上回る投資成果を目指します。	
主な投資対象	第11回 野村短期公社債ファンド	円建ての外国籍の投資信託である「ブラックロック・インカム・ファンド 11月号」および円建ての国内籍の投資信託である「野村マネー マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。なお、コマーシャル・ペーパー等の短期有価証券ならびに短期金融商品等に直接投資する場合があります。
	ブラックロック・インカム・ファンド 11月号	「ブラックロック・インカム マスターファンド」受益証券に投資します。
	野村マネー マザーファンド	本邦通貨表示の短期有価証券を主要投資対象とします。
主な投資制限	第11回 野村短期公社債ファンド	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。外貨建資産への直接投資は行ないません。
	野村マネー マザーファンド	株式への投資は行ないません。
分配方針	年1回の決算時に、分配を行ないます。 原則として短期金利の水準および基準価額の水準等を勘案しながら安定分配を行ないます。	

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 (分配落)	騰落率		ベンチマーク	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
		税金配分	みみ騰落					
16期(2018年11月19日)	円 7,149	円	%	%	%	%	%	百万円
17期(2019年11月19日)	7,060	11	△0.7	0.11	0.6	—	96.8	180
18期(2020年11月19日)	6,932	8	△1.7	0.08	0.7	—	92.9	99
19期(2021年11月19日)	6,727	5	△2.9	0.05	1.2	—	96.0	86
(償還時) 20期(2022年8月19日)	(償還価額) 6,473.03	—	△3.8	0.11	—	—	—	72

* 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、「債券組入比率」、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

* 債券先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

* ベンチマークは、第19期まで期初の日本円1年LIBORを使用しておりましたが、第20期は期初の日本円1年TIBORに変更しております。

○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		ベンチマーク	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率
		騰落	率				
(期首) 2021年11月19日	円 6,727		%	%	%	%	%
11月末	6,713		△0.2	0.00	1.2	—	94.4
12月末	6,663		△1.0	0.02	1.2	—	95.5
2022年1月末	6,658		△1.0	0.03	1.4	—	92.7
2月末	6,627		△1.5	0.04	1.4	—	92.7
3月末	6,610		△1.7	0.05	1.5	—	92.7
4月末	6,585		△2.1	0.07	1.5	—	92.7
5月末	6,587		△2.1	0.08	1.5	—	92.7
6月末	6,535		△2.9	0.09	1.4	—	92.7
7月末	6,469		△3.8	0.10	1.4	—	95.1
(償還時) 2022年8月19日	(償還価額) 6,473.03		△3.8	0.11	—	—	—

* 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、「債券組入比率」、「債券先物比率」は実質比率を記載しております。

* 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： 6,727円

期末（償還日）：6,473円03銭（既払分配金（税込み）：－円）

騰 落 率： $\Delta 3.8\%$ （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（2021年11月19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）ベンチマークは、期初の日本円1年TIBORであり、利率表示のため、基準価額と併記する形でのグラフ掲載はしていません。

（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

実質的に投資している米ドル建ての公社債（米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、社債など）からの利息収入

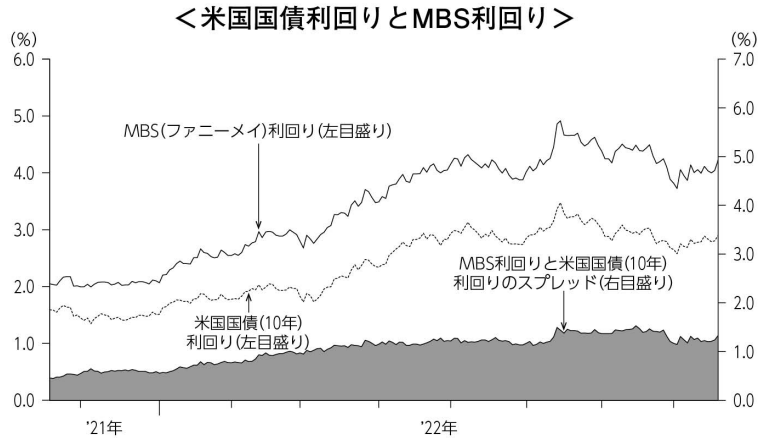
実質的に投資している米ドル建ての公社債（米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、社債など）などの価格変動損益

為替ヘッジコスト/プレミアム

○投資環境

○米国国債とMBS

米国国債とMBSの利回りの推移は以下のようになりました。



米国10年国債およびMBSのスプレッド（利回り格差）は拡大しました。ロシアがウクライナへ軍事侵攻したことにより世界経済の先行き不透明感が高まったことや、金融引き締めによる景気後退懸念の高まりなどを背景に、スプレッドは拡大しました。

○当ファンドのポートフォリオ

[第11回 野村短期公社債ファンド]

収益性の追求を目的に〔ブラックロック・インカム・ファンド 11月号〕への投資比率を概ね高位に維持しました。その他の資金については、流動性の確保を目的として〔野村マネー マザーファンド〕に投資しました。

2022年8月には、償還対応で〔ブラックロック・インカム・ファンド 11月号〕、〔野村マネー マザーファンド〕を全売却しました。

[ブラックロック・インカム・ファンド 11月号]

主要投資対象である〔ブラックロック・インカム マスターファンド〕への投資比率を高位に維持しました。2022年8月には、償還対応で〔ブラックロック・インカム マスターファンド〕を全売却しました。

〔ブラックロック・インカム マスターファンド〕への投資を通じて、米国ドル建て債券（米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、社債など）により構成される分散ポートフォリオへ実質的に投資を行ない、債券の相対価値分析に基づき、割安と判断される債券を組み入れました。

ファンドのデュレーション（金利感応度）は、運用の基本とする-0.5年～+1.75年の範囲内に概ね維持しました。

ファンドの平均格付けは、A+以上を維持しました。

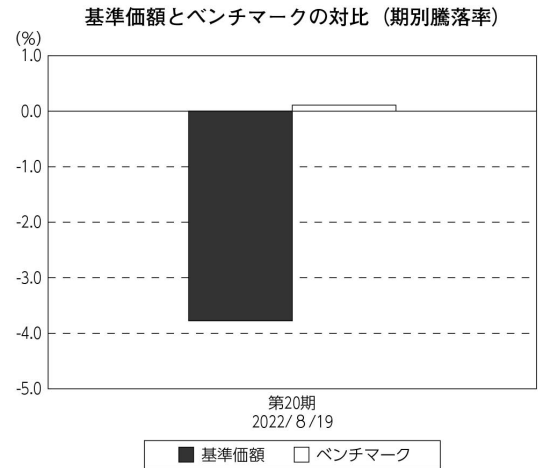
為替変動リスクを低減するため、〔ブラックロック・インカム マスターファンド〕において、実質組入外貨建資産については原則として為替ヘッジを活用しました。〔ブラックロック・インカム マスターファンド〕では、2022年7月中旬以降、保有有価証券の全売却を行ないました。

[野村マネー マザーファンド]

残存1年以内の公社債等の短期有価証券への投資を行ない、あわせてコール・ローン等で運用を行なうことで流動性の確保を図りました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

基準価額（分配金込み）は-3.78%となり、ベンチマークの+0.11%を3.89ポイント下回りました。主な差異の要因は、買い建てていたMBS、CMBSなどの個別銘柄のパフォーマンスが低調であったことなどです。



(注) ベンチマークは、期初の日本円1年TIBORです。

◎分配金

償還のため分配は行ないませんでした。

◎設定来の運用経過



○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時10,000円から償還時6,473.03円となりました。設定来お支払いした分配金は1万口当たり772.54円となりました。安定した収益の確保という成果が達成できず、投資家の皆様のご期待に沿った結果となりませんでしたこと、心よりお詫び申し上げます。

期間①：2002年11月～2007年4月

ファンドの設定から2007年4月までは、相対的に利回りの高いMBS（モーゲージ担保証券）に対する需要が強く、MBSのスプレッドは総じて縮小傾向であったことから、債券の相対価値分析に基づき、割安と判断されるMBSを中心に買い建て、米国国債およびその先物を売り建てる戦略が貢献し、基準価額（分配金再投資）は概ね安定した値動きとなりました。

期間②：2007年5月～2008年5月

2007年5月～2008年5月にかけては、サブプライム（信用度が低い個人向け）住宅ローン市場の問題をきっかけに信用リスク不安が高まり、MBS価格（特に、非政府系MBS）は大きく下落しました。一方、質への逃避から国債が選好され国債価格は上昇しました。こうした中、MBSを中心に買い建て、米国国債およびその先物を売り建てる戦略を継続していたことから、基準価額（分配金再投資）は下落しました。

期間③：2008年6月～2009年3月

2008年6月～9月にかけては、ファニーメイ（米連邦住宅抵当公社）とフレディマック（米連邦住宅貸付抵当公社）の経営危機をきっかけにMBS市場全体が軟調な推移となりました。また、米大手格付会社が、MBS関連の証券化商品（CMO等）や米金融保証会社（モノライン保険会社）に対する大規模な格付の見直しの動きを見せたことも市場へのマイナス要因となりました。その後、2008年9月にリーマン・ブラザーズが破綻したことをきっかけに、欧米大手金融機関は自己資本不足（債務超過）懸念や流動性（資金）不足への対応を迫られ、保有するMBSの売却を加速させたことから、MBS市場は更に下落する状況となりました。この時点で、MBSは売られすぎであり、特に高格付MBSは、相対的価値を有していると判断し、MBSの買い建て、米国国債およびその先物を売り建てる戦略を維持しました。結果として、2009年3月にかけて基準価額（分配金再投資）が大きく下落することとなりました。

期間④：2009年4月～2013年5月

2009年4月～2013年5月にかけては、次第に市場が落ち着きを取り戻す中で、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）が再認識されたことやFRB（米連邦準備制度理事会）によるMBSの買取実施などを受けて、保有していたMBSのパフォーマンスが回復したことなどから、ファンドの基準価額（分配金再投資）は改善傾向となりました。

期間⑤：2013年6月～2020年2月

2013年5月から6月にかけて、FRBが量的緩和策縮小の可能性に触れたことから市場に大きな混乱をもたらしましたが、その後はFRBによる量的緩和策の縮小ペースが緩やかとなったことが好感され、MBSを含む資産の利回りは低下傾向で推移しました。一方、デュレーション調整のために組入れた国債先物・オプション等がマイナスに影響し、基準価額（分配金再投資）は横ばいとなりました。MBS等の利回りはその後も低下傾向で推移しましたが、2014年後半より、日米の金融政策における方向性の違いにより米ドルに対する円の為替ヘッジコストが上昇した為、MBS等の価格上昇分の利益が相殺され、基準価額（分配金再投資）は緩やかではあるものの下落傾向で推移しました。

2016年に入り、ECB（欧州中央銀行）が金融緩和姿勢を強め、日銀もマイナス金利を導入すると、高い利回りを求める資金が米ドル建て資産に流れ、MBS等も選好され、利回りは低下しました。しかし、11月の米国大統領選後にはトランプ政策による景気拡大・インフレ上昇期待の高まりとFRBによる利上げ予測が債券市場に織り込まれ、米国国債利回りが大きく上昇するとともにMBSの利回りも上昇しました。

2017年10月から、FRBによるバランスシート縮小が開始され、2018年に入ると、FRBの積極的な利上げ姿勢から金利は上昇し、一時10年国債利回りは7年ぶりの高水準となりました。しかし、年後半にはタカ派な姿勢が一転、利上げ見通しが急激に剥落し利回りは低下、長期金利が大幅に低下した事で期限前償還リスクが高まり、アンダーウェイトしていた低クーポン債が買われオーバーウェイトしていた高クーポン債が売られたことがマイナスに影響し、基準価額（分配金再投資）は下落傾向で推移しました。2019年以降は、貿易摩擦や原油価格の下落等を背景に米国金利が大幅に低下したことから、MBS資産の利回りも低水準で推移しました。

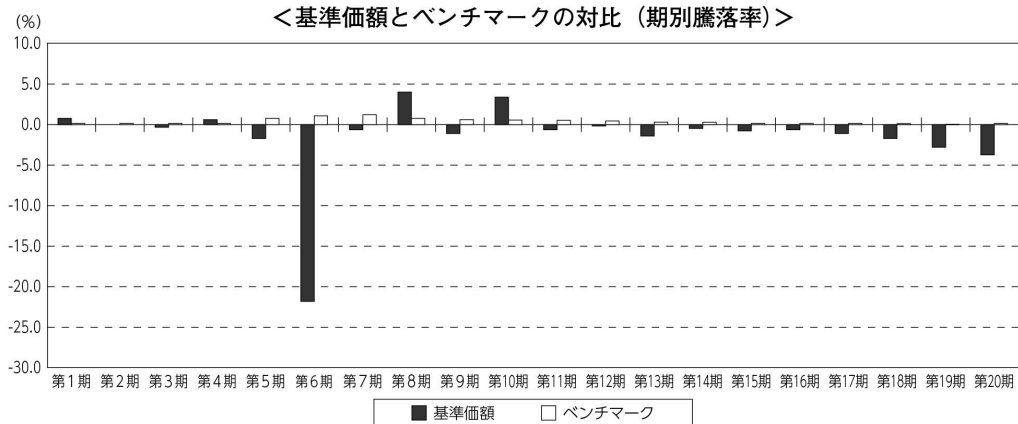
期間⑥：2020年3月～2022年8月

新型コロナウイルスの感染拡大ならびに原油価格の下落を発端に様々な資産が大きく売られました。その後はFRBの大規模な金融緩和により、MBSやCMBS等の証券化市場は回復に向かいました。米長期金利が引き続き歴史的低位に留まったことで、活発な借換えおよび住宅購入が見られ、新発債の供給圧力や期限前償還リスクの高止まりがややMBS市場の重石となりました。2021年以降、米長期金利の上昇に伴い、期限前償還率の落ち着きが見られますが、一方で、市場においてFRBによる今後の利上げやバランスシート縮小を織り込む動きなどがMBS市場の重石となり、基準価額（分配金再投資）は下落しました。

○ベンチマークとの差異

設定来では、ベンチマークが+7.4%となったのに対し、基準価額の騰落率※は-28.7%となりました。主なマイナス要因は、買い建てていたMBS、CMBSなどの個別銘柄のパフォーマンスが低調であったことなどです。

※ 基準価額の騰落率は、分配金（税込み）を再投資して算出しております。



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) ベンチマークは、第1期～第19期は期初の日本円1年LIBOR、第20期は期初の日本円1年TIBORです。

※店頭デリバティブ取引に関する国際的な規制強化について

店頭デリバティブ取引等の金融取引に関して、国際的に規制の強化が行なわれており、ファンドが実質的に活用する当該金融取引が当該規制強化等の影響を受け、当該金融取引を行なうための担保として現金等を提供する必要がある場合があります。その場合、追加的に現金等を保有するため、ファンドの実質的な主要投資対象の組入比率が下がり、高位に組入れた場合に期待される投資効果が得られないことが想定されます。また、その結果として、実質的な主要投資対象を高位に組入れた場合と比べてファンドのパフォーマンスが悪化する場合があります。

(2021年11月20日～2022年8月19日)

○ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 10	% 0.152	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(4)	(0.053)	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 ）	(5)	(0.082)	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 ）	(1)	(0.016)	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) そ の 他 費 用	0	0.002	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(0)	(0.002)	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
合 計	10	0.154	
期中の平均基準価額は、6,605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。

* 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。

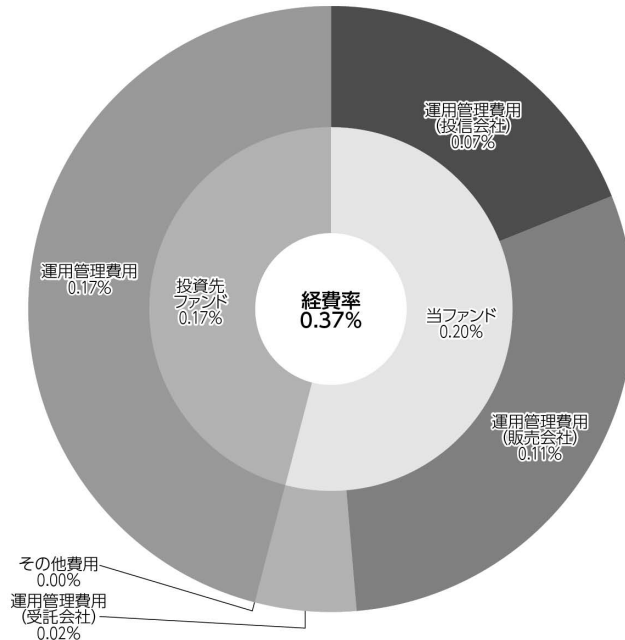
* 各項目の費用は、このファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

* 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)

○経費率（投資先ファンドの運用管理費用以外の費用を除く。）

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経費率（年率）は0.37%です。



(単位：%)

経費率 (①+②)	0.37
①当ファンドの費用の比率	0.20
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.17

(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) 投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）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、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 投資先ファンドには運用管理費用以外の費用がある場合がありますが、上記には含まれておりません。

(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

(2021年11月20日～2022年8月19日)

投資信託証券

銘柄		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	ブラックロック・インカム・ファンド 11月号	口 —	千円 —	口 1,731 (11,118)	千円 11,152 (69,420)

*金額は受け渡し代金。

*金額の単位未満は切り捨て。

*()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

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
	野村マネー マザーファンド	千口 —	千円 —	千口 1,861	千円 1,898

*単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2021年11月20日～2022年8月19日)

利害関係人との取引状況

<第11回 野村短期公社債ファンド>
該当事項はございません。

<野村マネー マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$

平均保有割合 0.0%

※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。

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です。

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2021年11月20日～2022年8月19日)

期首残高 (元 本)	当期設定 元 本	当期解約 元 本	期末残高 (元 本)	取引の理由
百万円 0	百万円 -	百万円 -	百万円 0	商品性を適正に維持するための取得

○組入資産の明細

(2022年8月19日現在)

2022年8月19日現在、有価証券等の組入れはございません。

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘	柄	期首(前期末)	
		口	数
ブラックロック・インカム・ファンド 11月号			口 12,849
合	計		12,849

親投資信託残高

銘	柄	期首(前期末)	
		口	数
野村マネー マザーファンド			千口 1,861

*単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2022年8月19日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コール・ローン等、その他	千円 72,537	% 100.0
投資信託財産総額	72,537	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び償還額の状況 (2022年8月19日現在)

項目	償還時
	円
(A) 資産	72,537,414
コール・ローン等	72,537,414
(B) 負債	39,071
未払信託報酬	38,631
未払利息	55
その他未払費用	385
(C) 純資産総額(A-B)	72,498,343
元本	112,000,666
償還差損金	△ 39,502,323
(D) 受益権総口数	112,000,666口
1万口当たり償還価額(C/D)	6,473円03銭

(注) 期首元本額は129,251,229円、期中追加設定元本額は811,114円、期中一部解約元本額は18,061,677円、1口当たり純資産額は0.647303円です。

(注) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額17,430円。

○損益の状況 (2021年11月20日～2022年8月19日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	△ 284
支払利息	△ 284
(B) 有価証券売買損益	△ 2,719,665
売買益	144,040
売買損	△ 2,863,705
(C) 信託報酬等	△ 120,560
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 2,840,509
(E) 前期繰越損益金	△33,153,081
(F) 追加信託差損益金	△ 3,508,733
(配当等相当額)	(244,949)
(売買損益相当額)	(△ 3,753,682)
償還差損金(D+E+F)	△39,502,323

* 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。

○投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2002年11月20日			投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2022年8月19日			資産総額	72,537,414円
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減または追加信託	負債総額	39,071円	
受益権口数	9,531,908,408口	112,000,666口	△9,419,907,742口	純資産総額	72,498,343円	
元本額	9,531,908,408円	112,000,666円	△9,419,907,742円	受益権口数	112,000,666口	
				1万口当たり償還金	6,473円03銭	
最近10年の状況						
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金		
				金額	分配率	
第10期	495,177,047円	377,428,065円	7,622円	55円	0.55%	
第11期	473,084,091	356,198,879	7,529	51	0.51	
第12期	409,918,845	306,425,351	7,475	36	0.36	
第13期	310,567,649	227,839,622	7,336	27	0.27	
第14期	275,616,309	200,631,847	7,279	22	0.22	
第15期	257,542,667	185,719,479	7,211	11	0.11	
第16期	252,653,707	180,627,249	7,149	11	0.11	
第17期	215,592,889	152,211,462	7,060	11	0.11	
第18期	143,198,108	99,270,984	6,932	8	0.08	
第19期	129,251,229	86,942,725	6,727	5	0.05	

○償還金のお知らせ

1 万口当たり償還金 (税込み)	6,473円03銭
------------------	-----------

○お知らせ

該当事項はございません。