

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5期(決算日2019年12月6日)

作成対象期間(2018年12月7日～2019年12月6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。 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。 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。 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

東京都中央区日本橋1-12-1



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/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			株組入比率	株先物比率	債組入比率	債先物比率	投資信託 組入比率	純資産額
		税金 分	込み 配	期中 騰落 率						
(設定日) 2015年4月1日	円 10,000	円 -	% -	% -	% -	% -	% -	% -	百万円 1	
1期(2015年12月7日)	9,337	0	△ 6.6	-	17.0	60.3	160.2	30.0	780	
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	

* 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			株組入比率	株先物比率	債組入比率	債先物比率	投資信託 組入比率
		騰落率	騰落率	騰落率					
(期首) 2018年12月6日	円 9,604	% -	% -	% △ 15.4	% 53.2	% 182.4	% 24.1		
12月末	9,871	2.8	-	4.7	49.4	241.8	21.2		
2019年1月末	10,196	6.2	-	11.9	50.6	337.7	24.3		
2月末	10,242	6.6	-	2.9	51.9	317.4	23.1		
3月末	10,769	12.1	-	6.7	48.8	220.3	19.4		
4月末	10,641	10.8	-	1.7	53.5	169.9	20.4		
5月末	10,989	14.4	-	6.0	53.7	226.1	21.5		
6月末	11,261	17.3	-	14.0	56.7	286.0	24.6		
7月末	11,305	17.7	-	7.4	54.3	319.3	24.8		
8月末	11,937	24.3	-	15.0	46.4	296.6	24.0		
9月末	11,746	22.3	-	11.1	52.1	308.1	24.3		
10月末	11,533	20.1	-	15.5	51.4	227.9	25.2		
11月末	11,535	20.1	-	16.7	49.9	161.7	25.0		
(期末) 2019年12月6日	11,412	18.8	-	25.3	48.9	166.8	23.5		

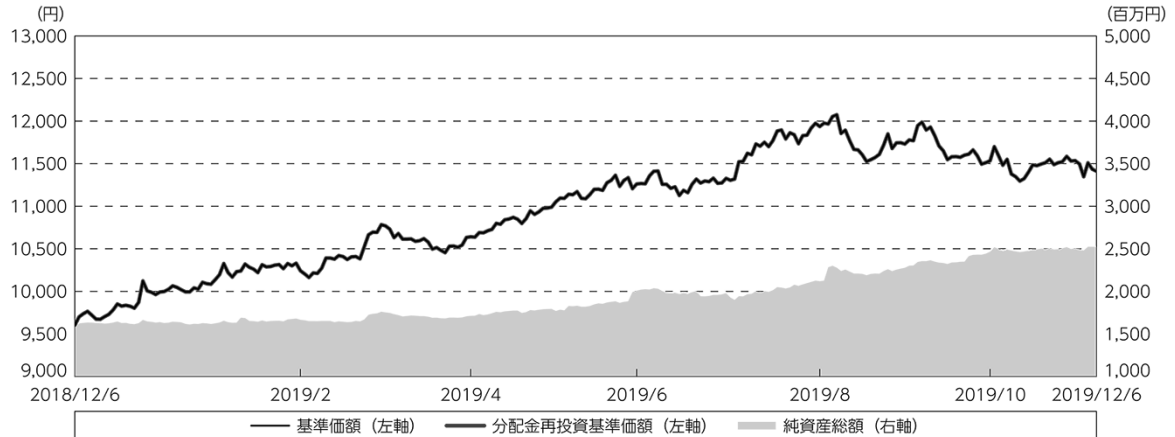
* 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

* 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：9,604円

期末：11,407円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：18.8%（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（2018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。

○基準価額の変動要因

当期の分配金再投資基準価額の騰落率は+18.8%となりました。基準価額変動の主な要因を以下に記します。

- (株式運用／＋) 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5.5%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17.6%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効果となったものの、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0.50%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、国内外のリートに投資した効果がプラス効果となりました。一方、ETFを通じた商品投資の効果は軽微ながらマイナスに影響しました。

その他、信託報酬や売買手数料等は、基準価額を4.4%程度押し下げました。

○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

[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5.7%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32.1%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（米連邦準備制度理事会）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。

もともと、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16.4年だったデュレーション^(注)を期末までに17.9年まで長期化しました。

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。グラフ<実質債券組入比率の推移>において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。この値が大きいく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13.4%だった外貨の売り持ちを期末時点では20.7%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月以降もそうした戦略を維持、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3.3%、商品を1.7%としていた投資比率を期末時点でそれぞれ1.6%、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。

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	-3.1	-3.1
北米	9.3	-3.8	5.4
欧州	0.0	-4.8	-4.8
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	0.5	-8.2	-7.8
合計	9.7	-15.4	-5.7

当期末

	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

(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	2.5	-30.9	-28.4
北米	4.7	237.9	242.6
欧州	42.8	-20.0	22.8
アジア(除く日本)	0.0	-4.3	-4.3
新興国債券	7.5	0.0	7.5
物価連動債	2.4	0.0	2.4
事業債	2.8	0.0	2.8
合計	62.7	182.7	245.5

当期末

	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

・債券デュレーション（年）

	当期首	当期末
日本	-1.8	5.5
北米	11.9	7.2
欧州	5.8	4.9
アジア(除く日本)	0.4	0.0
新興国債券	0.1	0.3
合計	16.4	17.9

(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（％）

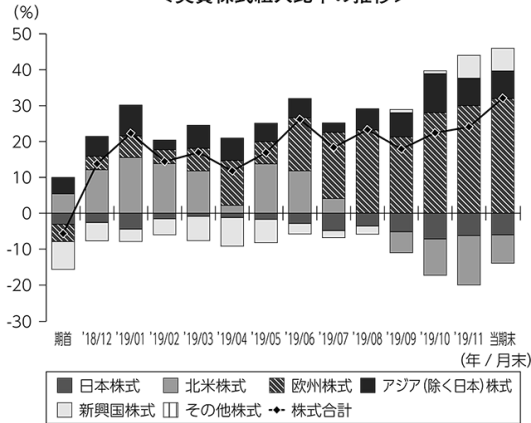
	当期首	当期末
リート	3.3	1.6
商品	1.7	7.8
合計	5.0	9.4

(注) オルタナティブには投資信託証券を含みます。

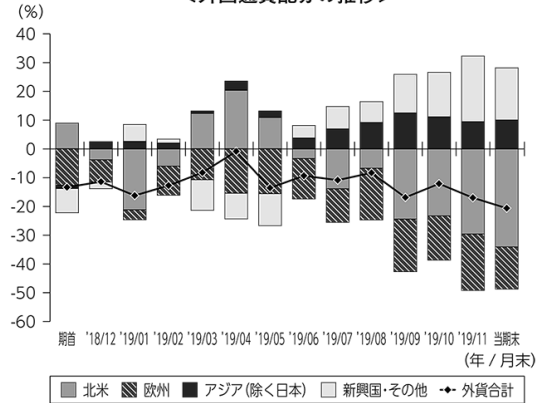
・通貨配分（％）

	当期首	当期末
円	113.4	120.7
米国ドル	7.7	-47.2
カナダドル	1.2	12.9
ユーロ	4.2	-14.7
イギリスポンド	-4.1	-3.9
オーストラリアドル	-1.1	10.0
スイスフラン	1.5	-7.1
スウェーデンクローナ	-4.4	1.5
ノルウェークローネ	-9.8	9.5
その他	2.0	-0.2
新興国	-10.5	18.4
合計	100.0	100.0

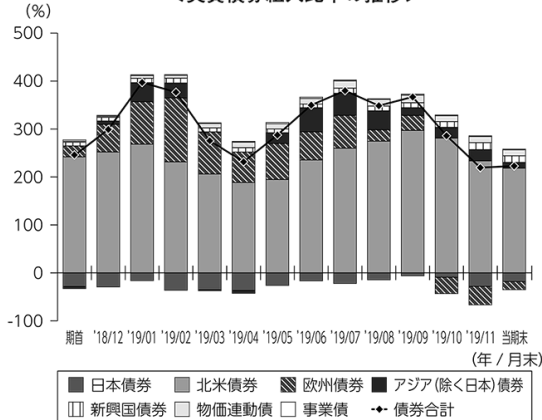
＜実質株式組入比率の推移＞



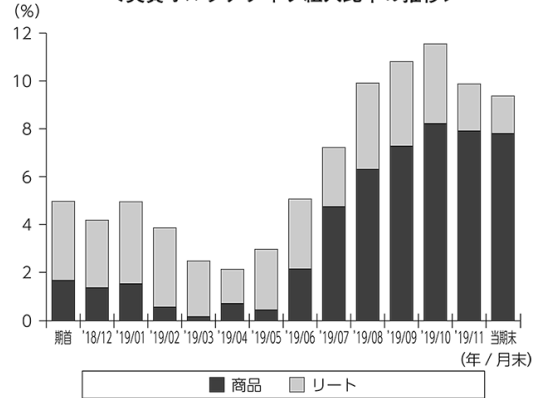
＜外国通貨配分の推移＞



＜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＞

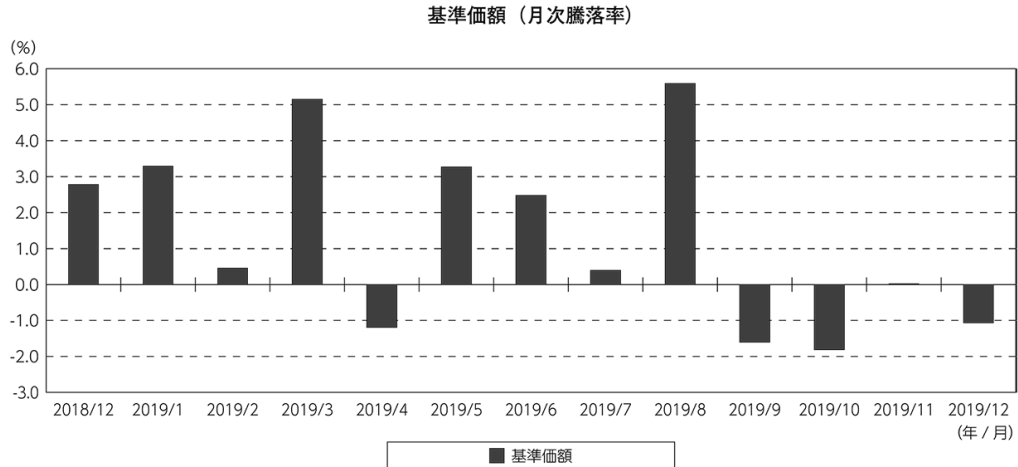


(注) 図は期首、期末（または月末）の資産・地域別配分です。

(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) 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。

◎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いません。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第5期
	2018年12月7日～ 2019年12月6日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.044%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,407

(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

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（米連邦準備制度理事会）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（米連邦準備制度理事会）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なり8月を底値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く、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、両者ともに好調なリ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イルト（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（欧州中央銀行）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。

[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

(2018年12月7日～2019年12月6日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬（基本報酬）	109	0.990	(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 ）	(97)	(0.880)	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）	339	3.082	(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	19	0.171	(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 ）	(2)	(0.021)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	(17)	(0.150)	
(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	5	0.044	(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)	(0.019)	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 ）	(2)	(0.021)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	472	4.288	
期中の平均基準価額は、11,002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。

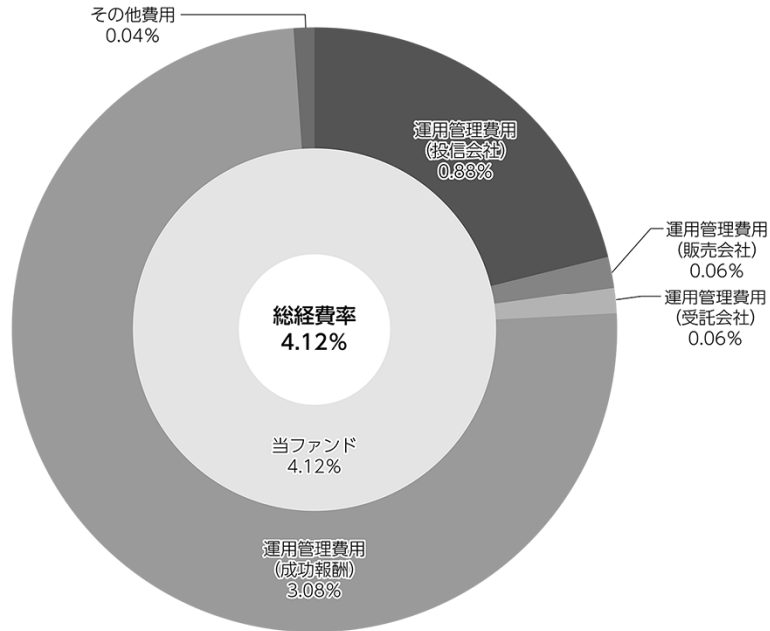
* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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4.12%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

(2018年12月7日～2019年12月6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 674,494	千円 1,166,300	千口 370,454	千円 607,200

*単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2018年12月7日～2019年12月6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。

<ノムラスマートプレミアムマザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D		D C
		百万円	%			百万円	%	
投資信託証券	百万円 5,993	百万円 —	% —	% —	百万円 5,898	百万円 68	% 1.2	% 1.2
株式先物取引	85,501	3,925	4.6	4.6	79,351	4,367	5.5	5.5
債券先物取引	431,426	31,421	7.3	7.3	431,946	30,790	7.1	7.1

平均保有割合 11.7%

※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)		3,334千円
うち利害関係人への支払額 (B)		79千円
(B) / (A)		2.4%

*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です。

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2018年12月7日～2019年12月6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	当初設定時における取得

○組入資産の明細

(2019年12月6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	1,128,667	1,432,708	2,516,695

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2019年12月6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	2,516,695	97.7
コール・ローン等、その他	59,040	2.3
投資信託財産総額	2,575,735	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（12,778,978千円）の投資信託財産総額（17,859,606千円）に対する比率は71.6%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=108.81円、1カナダドル=82.57円、1英ポンド=143.19円、1スイスフラン=110.20円、1スウェーデンクローナ=11.47円、1ノルウェークローネ=11.91円、1ユーロ=120.81円、1ズロチ=28.25円、1香港ドル=13.90円、1シンガポールドル=80.00円、1豪ドル=74.38円、1メキシコペソ=5.62円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2019年12月6日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,575,735,774
コール・ローン等	59,039,886
ノムラスマートプレミアムマザーファンド(評価額)	2,516,695,888
(B) 負債	53,923,336
未払収益分配金	1,105,361
未払信託報酬	52,782,375
未払利息	26
その他未払費用	35,574
(C) 純資産総額(A-B)	2,521,812,438
元本	2,210,722,340
次期繰越損益金	311,090,098
(D) 受益権総口数	2,210,722,340口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,407円

(注) 期首元本額は1,673,150,153円、期中追加設定元本額は1,544,962,419円、期中一部解約元本額は1,007,390,232円、1口当たり純資産額は1.1407円です。

○損益の状況（2018年12月7日～2019年12月6日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 11,946
支払利息	△ 11,946
(B) 有価証券売買損益	250,500,401
売買益	353,676,843
売買損	△103,176,442
(C) 信託報酬等	△ 76,405,657
(D) 当期損益金(A+B+C)	174,082,798
(E) 前期繰越損益金	△ 29,408,050
(F) 追加信託差損益金	167,520,711
(配当等相当額)	(35,083,539)
(売買損益相当額)	(132,437,172)
(G) 計(D+E+F)	312,195,459
(H) 収益分配金	△ 1,105,361
次期繰越損益金(G+H)	311,090,098
追加信託差損益金	167,520,711
(配当等相当額)	(37,033,531)
(売買損益相当額)	(130,487,180)
分配準備積立金	143,569,387

*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（2018年12月7日～2019年12月6日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年12月7日～ 2019年12月6日
a. 配当等収益(経費控除後)	19,433,917円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	117,177,421円
c. 信託約款に定める収益調整金	167,520,711円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	8,063,410円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	312,195,459円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,412円
g. 分配金	1,105,361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

（2019年12月6日現在）

<ノムラスマートプレミアムマザーファンド>

下記は、ノムラスマートプレミアムマザーファンド全体(9,886,845千円)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 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	1,098,851	6.3	—	6.3	—	—
合 計	900,000	1,098,851	6.3	—	6.3	—	—

*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355回	0.1	50,000	50,645	2029/6/20	
国庫債券	利付(30年)第33回	2.0	500,000	670,200	2040/9/20	
国庫債券	利付(30年)第57回	0.8	150,000	165,538	2047/12/20	
国庫債券	利付(20年)第161回	0.6	200,000	212,468	2037/6/20	
合 計			900,000	1,098,851		

*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 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	18,400	19,582	2,130,762	12.3	—	5.2	7.1	—
	千英ポンド	千英ポンド						
イギリス	3,700	3,850	551,354	3.2	—	1.5	1.6	—
	千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ						
スウェーデン	82,000	87,621	1,005,020	5.8	—	5.6	0.1	—
	千ユーロ	千ユーロ						
ユーロ								
ドイツ	950	1,286	155,441	0.9	—	0.9	—	—
イタリア	2,250	2,366	285,952	1.6	—	0.9	0.7	—
フランス	1,250	1,652	199,624	1.1	—	1.1	—	—
スペイン	12,750	14,015	1,693,261	9.7	—	3.9	4.1	1.8
	千ズロチ	千ズロチ						
ポーランド	40,500	42,891	1,211,695	7.0	—	6.7	—	0.2
	千メキシコペソ	千メキシコペソ						
メキシコ	27,500	30,202	169,740	1.0	—	1.0	—	—
合 計	—	—	7,402,855	42.6	—	26.9	13.7	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、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	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	1.0	750	914	99,518	2046/2/15
		TSY INFL IX N/B I/L	0.5	11,000	11,354	1,235,477	2024/4/15
		TSY INFL IX N/B I/L	0.75	1,000	1,078	117,388	2028/7/15
		TSY INFL IX N/B I/L	0.875	1,750	1,895	206,251	2029/1/15
		TSY INFL IX N/B I/L	0.25	1,250	1,270	138,283	2029/7/15
		TSY INFL IX N/BI/L	0.75	2,650	3,068	333,842	2045/2/15
小		計				2,130,762	
イギリス				千英ポンド	千英ポンド		
	国債証券	UK TREASURY	0.5	2,000	1,997	285,999	2022/7/22
		UK TREASURY	1.75	1,700	1,853	265,355	2037/9/7
小		計				551,354	
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	2,142	24,574	2023/11/13
		SWEDISH GOVERNMENT	0.75	10,000	10,670	122,391	2028/5/12
		SWEDISH GOVERNMENT	0.75	70,000	74,808	858,055	2029/11/12
小		計				1,005,020	
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ		
ドイツ	国債証券	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	2.5	200	315	38,109	2044/7/4
		BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	1.25	750	971	117,332	2048/8/15
イタリア	国債証券	BUONI POLIENNALI DEL TES	1.75	1,000	1,047	126,578	2024/7/1
		BUONI POLIENNALI DEL TES	1.45	250	256	31,001	2025/5/15
		BUONI POLIENNALI DEL TES	2.0	1,000	1,062	128,372	2025/12/1
フランス	国債証券	FRANCE (GOVT OF)	2.0	1,250	1,652	199,624	2048/5/25
スペイン	国債証券	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.75	2,500	2,548	307,930	2021/7/30
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	4.4	3,750	4,412	533,113	2023/10/31
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	2.75	1,250	1,420	171,577	2024/10/31
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.6	1,500	1,624	196,306	2025/4/30
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.45	1,250	1,364	164,784	2027/10/31
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.4	1,500	1,633	197,379	2028/7/30
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.6	1,000	1,011	122,169	2029/10/31
小		計				2,334,280	
ポーランド				千ズロチ	千ズロチ		
	国債証券	POLAND GOVERNMENT BOND	2.0	1,500	1,513	42,765	2021/4/25
		POLAND GOVERNMENT BOND	2.75	19,000	20,081	567,290	2028/4/25
		POLAND GOVERNMENT BOND	2.75	20,000	21,296	601,639	2029/10/25
小		計				1,211,695	
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	30,202	169,740	2029/5/31
小		計				169,740	
合		計				7,402,855	

* 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
	口	口	千円	%
NEXTFUNDS東証REIT指数連動型上場投信	36,000	50,500	117,614	0.7
合 計	口 数 ・ 金 額	50,500	117,614	
	銘柄 数<比 率>	1	<0.7%>	

*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	%	
ALERTIAN MLP ETF	—	213,000	1,642	178,691	1.0	
INVESCO DB AGRICULTURE FUND	200	73,900	1,196	130,184	0.7	
ISHARES GOLD TRUST	69,000	598,600	8,446	919,036	5.3	
ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	5,800	16,800	1,127	122,659	0.7	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	7,400	30,600	825	89,865	0.5	
ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	100	17,300	561	61,121	0.4	
ISHARES US REAL ESTATE ETF	31,400	4,900	454	49,488	0.3	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	87,700	68,500	7,676	835,312	4.8	
ISHARES MBS ETF	36,600	100	10	1,173	0.0	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	200	200	11	1,267	0.0	
ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	97,900	61,900	965	105,003	0.6	
ISHARES MSCI POLAND ETF	2,000	34,800	724	78,798	0.5	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	30,300	18,500	965	105,037	0.6	
SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	1,000	—	—	—	—	
SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	—	9,333	1,008	109,788	0.6	
UNITED STATES OIL FUND LP	1,400	20,500	249	27,191	0.2	
VANECK VECTORS RUSSIA ETF	2,300	87,300	2,107	229,308	1.3	
VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	3,100	58,000	1,918	208,704	1.2	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	3,300	100	18	1,982	0.0	
VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	20,200	100	15	1,731	0.0	
VANGUARD ENERGY ETF	100	14,000	1,071	116,642	0.7	
VANGUARD FINANCIALS ETF	1,800	100	7	810	0.0	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	12,400	100	18	2,030	0.0	
VANGUARD INDUSTRIALS ETF	—	3,100	469	51,075	0.3	
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	—	2,000	464	50,566	0.3	
VANGUARD MATERIALS ETF	100	4,100	533	58,089	0.3	
VANGUARD UTILITIES ETF	41,800	19,500	2,731	297,221	1.7	
VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	24,800	—	—	—	—	
小 計	口 数 ・ 金 額	480,900	1,357,333	35,224	3,832,783	
	銘柄 数 < 比 率 >	24	26	—	<22.1%>	
(ユーロ…アイルランド)				千ユーロ		
ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET	—	100	13	1,686	0.0	
ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	300	11,200	1,170	141,443	0.8	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	300	11,300	1,184	143,130	
	銘柄 数 < 比 率 >	1	2	—	<0.8%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	481,200	1,368,633	—	3,975,913	
	銘柄 数 < 比 率 >	25	28	—	<22.9%>	

* 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 内	株式先物取引	T O P I X	百万円 360	百万円 —
		日経225	—	1,405
	債券先物取引	10年国債標準物	—	4,268
外	株式先物取引	AEX	1,314	—
		CAC40	917	—
		CAN60	—	447
		DAX30	—	197
		DJIAVMN	—	903
		ERSL2	—	299
		EURO50	352	—
		FT100	480	—
		FTSE/MIB	—	166
		HANGSENG	218	—
		MSCIN	—	290
		MSCIS	198	—
		MSCIT	806	—
		NASDAQMN	—	235
		OMX30	809	—
		SPI200	919	—
SWISSMKT	2,041	—		
CBOEVIX	—	67		
国	債券先物取引	TNOTE(2YEAR)	10,204	—
		TNOTE(5YEAR)	20,639	—
		AU03YR	1,688	—
		AU10YR	359	—
		BOBL	—	5,704
		BTP	821	—
		BTS	1,665	—
		BUNDS	3,577	—
		BUXL	2,389	—
		CANADA	—	228
		GILTS	4,039	—
		OAT10Y	2,221	—
		SCHATZ	—	15,813
		TBOND	155	—
TNOTE(10YEAR)	8,062	—		
T-ULTRA	—	789		

*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6期（決算日2018年12月13日）

作成対象期間（2017年12月14日～2018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。 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。 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が、外貨建て資産への投資割合には制限を設けませんが、

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
	円	%	%	%	%	%	%	百万円
2期(2014年12月15日)	13,623	21.6	—	△ 3.6	55.4	107.9	31.3	6,413
3期(2015年12月14日)	13,213	△ 3.0	—	12.0	61.5	161.5	29.1	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

*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

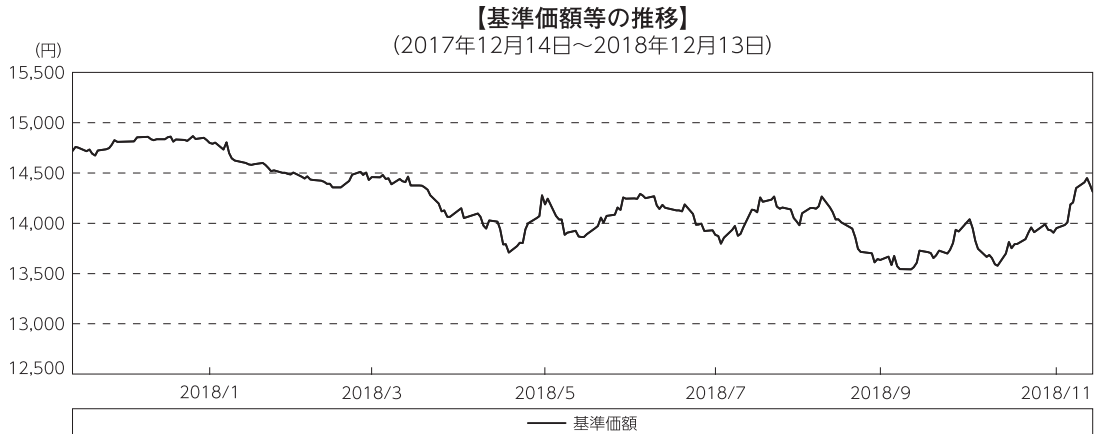
年月日	基準価額	騰落率	株式組入比率	株式先物比率	債券組入比率	債券先物比率	投資信託組入比率
(期首)	円	%	%	%	%	%	%
2017年12月13日	14,719	—	—	△ 1.2	53.6	110.7	24.9
12月末	14,810	0.6	—	△ 0.5	52.8	122.2	25.0
2018年1月末	14,801	0.6	—	△ 3.1	45.0	37.5	24.7
2月末	14,490	△ 1.6	—	△ 8.0	37.6	28.3	22.1
3月末	14,459	△ 1.8	—	△ 16.6	43.7	62.6	24.2
4月末	14,063	△ 4.5	—	△ 27.5	53.9	159.2	24.9
5月末	14,187	△ 3.6	—	△ 28.2	58.6	247.8	25.0
6月末	14,244	△ 3.2	—	△ 30.5	63.3	305.0	24.8
7月末	13,885	△ 5.7	—	△ 31.8	66.8	140.1	24.0
8月末	14,099	△ 4.2	—	△ 37.8	56.4	62.6	18.7
9月末	13,635	△ 7.4	—	△ 30.8	51.4	73.2	22.4
10月末	13,949	△ 5.2	—	△ 31.1	48.9	39.8	20.2
11月末	13,953	△ 5.2	—	△ 18.6	52.5	132.7	24.1
(期末)							
2018年12月13日	14,315	△ 2.7	—	△ 12.6	52.1	225.3	23.8

*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14,719円から当期末の14,315円に404円（2.7%）値下がりしました。

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／＋) 2月以降、株式を売り持ちとする戦略をとっていた効果は、株価が大きく下落した10月こそ大きなプラス効果となったものの、期を通じると小幅なマイナスになりました。欧州市場の軟調と北米市場の好調が顕著だった5月から9月にかけて、売り持ちの重心を欧州にシフトしたことや、業種ETF投資において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。株式の投資効果は+0.2%程度となりました。
- (債券運用／－) 4月以降、先進国債券を中心とする積極的な債券投資を続けたことは、10月までマイナスに影響したものの、その後の金利低下を受けて小幅ながらプラス効果へと転じました。また、債券を保有することによる利回り効果もプラスとなりました。
- ただし、物価連動国債や新興国国債への投資が普通国債へのそれに比べて劣ったことが影響したため、債券全体の投資効果は-0.3%程度となりました。

(通貨運用／－) ファンドの80%程度を占める外貨建資産の為替ヘッジ(売り予約)をしていたことによるヘッジコスト、ほとんどの期間に外貨を売り持ちとした配分効果、外貨選択効果のいずれもがマイナスに影響しました。中でも大きかったのは外貨選択効果です。特に2月から6月にかけて、米国ドルを売り持ちとしてアジアや新興国等、資源価格や新興国景気と関係の強い通貨を買い持ちとしていたことが影響しました。通貨全体の投資効果は-2.7%程度でした。

(オルタナティブ／＋) リートへの投資効果が+0.1%弱、商品への投資効果は+0.2%弱となりました。国内外のリートや商品を実質的に保有する戦略をとったことが軽微ながらプラスに寄与しました。

その他、日中の取引タイミングや取引費用等の寄与度が-0.1%程度でした。

○投資環境

代表的な株価指数は多くの地域で下落、日独米の長期国債利回りは米国で上昇(債券価格は下落)、日独でほぼ横ばいとなりました。

好調な経済環境下で米国が淡々と利上げを実施する中で、他の先進国においてもインフレ率の上昇を背景に金融政策の正常化を意識したコメントが金融政策当局者から聞こえるなど、米国を筆頭に世界的に金利が上昇する局面が多くみられました。株式市場は様々なニュースや金利変化を背景に上下するものの、10月初旬までに限れば、大手ハイテク企業がけん引する米国の好調とその他市場の軟調という構図が特徴的でした。

しかし、好調だった米国株式についても10月中旬以降は金利上昇や、大手ハイテク企業の決算に対する失望等を背景に、それまでの上昇の大半を失いました。その際、国債利回りは低下(価格は上昇)に転じました。また、10月中旬からは原油価格の急落も顕著となった結果、ピーク時には期首比で40%近く値上がりしていたものが、期末時点では10%強の値下がりとなりました。

2017年12月以降、各国の景況指標が好調なことに加えて、米国において暫定予算および税制改革法が成立したことを好感して株価は上昇、長期金利も上昇するなど、市場の景気に対する期待は高まりました。

そのムードが変わったのは2018年2月です。初旬に発表された1月米雇用統計において平均賃金伸び率が市場予想を上回ったことをきっかけとして長期金利の急上昇と株価の下落が生じました。その後、3月には米トランプ大統領が鉄鋼・アルミニウムの輸入増が安全保障上の脅威になっているとして、追加関税を課す輸入制限措置を実施する旨を発表、正式に決定したことを受けて株価下落・金利低下・円高が生じるなど市場はリスクオフへと傾きました。

その後も、米国による追加制裁関税や中国による報復関税の発表・実施、逆に米中首脳会談への期待等、この米中の貿易摩擦懸念の高まりや後退といったテーマをめぐって市場は2018年

を通じて上下に揺れました。10月、雇用やPMI（購買担当者景気指数）といった景況指標は好調を維持しているものの、金利上昇や企業決算、スマートフォン需要の減速予想等を背景にハイテク企業を中心とする世界的な株価の下落が生じました。

欧州に限ってみると、2017年に景況指標に改善が見られたことや、2018年に入ってからインフレ率が加速してきたことを背景にECB（欧州中央銀行）理事会において金融政策正常化へのプロセスが議論され始めた一方で、鉱工業生産やPMIといった景気先行指標とされる一部の景況指標にはかげりが見え始めるなど、必ずしも株式や債券といった金融資産にとって良好な環境とは言えず、株価も軟調に推移しました。景気循環や金融政策以外にも、イタリアの政局不安や英国のEU（欧州連合）離脱交渉等、政治問題に関する懸念や安心感を背景とする欧州の株式、国債価格や欧州通貨の変動が目立ちました。

○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6.4%だった買い持ちを3月上旬までに解消、その後も先進国株を中心に売却を続け、8月末には30%強の売り持ちまで拡大しました。

「世界景気に対する市場の期待拡大」を想定した戦略を中立化する一方、「インフレ期待」や、「欧米の金融引き締め懸念」が高まることを想定したため、期首から2018年3月にかけては欧米先進国の投資比率を縮小した一方、インフレ期待が高まる際には好パフォーマンスが期待できると考えた、資源国や新興国への投資はむしろ拡大しました。

その後、4月以降はインフレ率の上昇や引き締めの金融政策を背景とする世界景気減速を想定した戦略に転じました。このため資源国・新興国を含めて多くの地域の株式を売り持ちへと傾けました。

さらに9月以降は米国以外の多くの国の鉱工業生産やPMIといった景況指標の年初からの減速傾向が続いていること、また米国においても住宅市場等一部の指標にはかげりが見え始めたことから、世界景気減速の確信を高める一方、金融引き締め懸念やインフレ期待の高まりに対する警戒を徐々に解きました。その結果、株式の売り持ち自体は8月をボトムに徐々に縮小する一方、前半とは逆に資源・新興国を売り持ちの中心として先進国の買戻しを行ないました。加えて、業種ETF投資においても公益等、景気動向に業績が左右されにくいとされるディフェンシブ業種への傾斜を強めました。

その他、7月から9月にかけては、想定外に世界景気減速が進まないケースでは、米国景気的好調継続が背景となるとの想定から主戦略のヘッジとして米国株を多め・その他地域を少なめとする戦略をとりました。

【債券】

期首に6.7年だったデュレーション^(注)を期末までに17.9年まで大幅に長期化しました。

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。当初はインフレ期待や金融引き締め懸念が高まることを想定していたため、普通国債投資には比較的慎重な姿勢をとっていました。また、期首から4月までは物価連動国債への投資を積極的に行ないました。

4月以降は市場で世界景気減速懸念が高まるとの確信を高めたため債券全般への投資姿勢を強め、これを期末まで維持しました。投資比率では6月末の380%弱をピークにその後やや縮小したものの、デュレーションは6月末時点で19.7年、期末時点では17.9年と高位を維持しています。投資比率が縮小したのは短中期の年限を削減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。地域では欧米の先進国中心の投資を行ないながら、南欧の政治的混乱については帰着を予想することが困難なため、積極的にリスクを取得すべきではないと考え、市場規模に比べて控えめな投資比率としました。

(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7.5%だった外貨の売り持ち比率を期末時点では15.0%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。当初はインフレ期待や金融引き締め懸念が高まることを想定していたため、ノルウェー・クローネや南アフリカ・ランド、ポーランド・ズロチといった新興国や資源価格に関係の強い通貨を買い持ちとした一方、米国ドルや、EU（欧州連合）離脱問題が難航すると考えた英国ポンドを売り持ちの対象としました。しかし、インフレ期待の高まりに対する警戒を緩和する一方、世界景気減速懸念が市場で高まるとの想定を強めるに連れて、そうした通貨配分を縮小させました。

6月以降は前半とは逆に新興国通貨を売り持ちの中心として米国ドルやユーロといった主要通貨を買い持ちの中心とする方向でポジションを拡大していきました。世界景気の減速に市場の関心が向かう際には円や米国ドル、ユーロといった主要通貨が買われやすくなることを想定したためです。

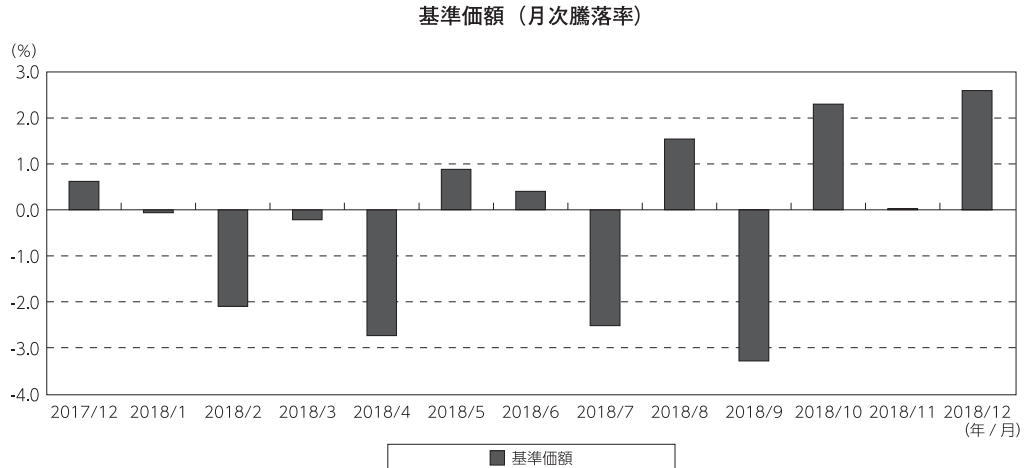
【オルタナティブ】

債券への投資姿勢を積極化させ始めた4月以降、金利感応度の高い資産とみなすリートへの投資姿勢も積極化しました。期首は0.2%だった投資比率は期末時点では3.1%と引き上げました。

一方、商品投資は期首に5.1%だった投資比率を期末時点では1.3%まで縮小しました。金ETFの削減が中心ながら、期首には1%程度保有していた原油ETFも9月までにほぼ全額を売却しました。

○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) 2017年12月は期首から当月末まで、2018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。

・投資環境見通し

市場関係者の耳目を集めやすい米国景気こそ未だ好調を保っているものの、世界景気全体となるとやや様相が異なります。たとえば経済協力開発機構が算出する景気先行指数は2017年末をピークに減速に転じた後、2018年中盤以降は長期平均水準である100を下回った状態です。あたかも世界景気に関する慎重論の台頭を防ぐ役目を果たしている格好の米国景気についても、米トランプ政権による減税等の財政政策が景気拡大長期化に作用しているに過ぎないという可能性も完全に否定はできないでしょう。事実、米国でさえも販売価格の高止まりと住宅ローン金利の上昇を受けて、住宅市場が減速していることに加え、労働市場においても、新規失業保険申請件数が歴史的な低水準からわずかとは言え増加する一方で、自発的離職率の伸びが鈍化し始めるなど、減速の兆候が景気指標に現れ始めました。関税引き上げに伴う企業活動への影響の不透明感があるとは言え、マークイットPMIの低下など、企業の景況感の軟化も観察され始めました。

これに対して市場も、足元の世界的な株価調整や金利反落に見られるとおり、静かに進む世界景気減速を相応に織り込んでみるとみられます。しかしそれは、米国において利上げがもう1-2度行われた後に景気がいわゆる巡航速度に均衡していくという絵に描いたようなシナリオを前提としているため、やや楽観的過ぎると判断しています。したがって、今後実際に景気指標のさらなる悪化を目の当たりにした市場がもう一段調整する可能性に配慮が必要であると考えています。

上述したような景気減速過程では、通常、中央銀行は金融引き締めの手綱を緩め始め、債券・株式市場ともにそれまでの金利上昇警戒から解き放たれ、金融引き締め政策の停止・緩和的金融政策からの脱却という積年の目標を達成すべく歩を進め続けてきた主要中央銀行でさえ、世界的な景気減速を目の当たりにすることで、金融政策正常化の一時停止や緩和的金融政策への舵を切る蓋然性は高まってきていると考えます。こうした金融引き締めの終わりは、年限を問わず金利低下によって先進国国債価格の上昇を後押しするだけでなく、株式市場にとっても少なくとも一時的には、金利敏感業種を中心に支援材料となることが期待されます。また、これまで米国金利上昇と米国ドル高による資金流出に苦しんでいた新興国市場が金利低下によって、通貨・資産価格とも上昇しやすい環境となると想定します。

したがって、鍵を握るのは米国を筆頭とする中央銀行の舵取りとみられ、金利正常化への執着や景気減速の過少認識があった場合には、株価の追加的下落やいくつかの国における長短金利差逆転を招くものと考えます。米中貿易摩擦の激化や欧州政治混迷の深刻化という予見不能なリスクとともに、世界景気減速を軽微で済ませなくする最大のリスク要因であると考えています。

【株式】

世界的な景気減速が明らかになると見られるものの、株式市場は相応にこれを織り込んできたと考えられるため、むしろマイナスに保ってきた投資比率を中立化、いずれはプラスに戻す方針です。

ただし、これには金融当局の金融引き締めに対する執着が解けることを確認する必要があることや、景気自体のボトムアウト（底入れ）が今のところ見込みがたいため、急がず慎重に行なう想定です。

投資比率引き上げに際しては、金利低下の恩恵を受けやすい業種や米国ドルの下落の恩恵を受けやすい新興国を念頭に置いています。

【債券】

「1-2度の利上げが2019年にかけて行われるとみられるものの、その後は追加利上げが可能な経済状態ではないだろう」が、現在の欧米債券市場参加者の平均的な想定です。今後は低調な景気や落ち着いたインフレ動向を背景に、想定の前段に変化が生じるとみられ、米国の利上げ早期終了やユーロ圏での利上げ棚上げを織り込むような世界的金利低下を想定しています。

したがって、積極的な債券投資姿勢を保ちながら、これまでの長短金利差縮小の基調が反転することを見込んで中短期債に重心を置くことを心がけます。

一方で、低調な景気という逆風を受けるとみられる事業債への投資や、期待インフレ率上昇を見込みがたい物価連動債への投資は抑制する方針です。

【為替】

金利差や景況差を強みに上昇してきた米国ドルが、下落に転じることを想定しています。日欧の景気や金利が円高やユーロ高を正当化するとは考えにくいものの、購買力平価で測った場合の米国ドルの割高さや、好況時であれば改善していることが通例であった財政収支が今局面では悪化していること等、現在の米国ドルは一たび下落に転じるとそれが加速しやすいリスクを抱えているという認識です。

したがって、米国ドルの買い持ちを解消する一方、新興国通貨等現在売り持ちとしている通貨の買い戻しを進め、全体として為替戦略自体の規模を縮小する方針です。

【オルタナティブ】

国際商品価格は、低調な世界景気というマイナス材料と、為替市場における米国ドルの下落というプラス材料にはさまれ、膠着状態になると考えるため、景気の底打ちを見通せるまでは控えめな投資を心がけます。

ただし、このうち金価格に関しては上述した材料のうち後者の恩恵をより受けるため、少なくとも現状程度の投資比率は継続する方針です。

一方、リートに関しては、債券価格との関連が深く一種の金利敏感株式ととらえられるため、慎重だった姿勢を改めて、今後は投資比率を引き上げていく方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2017年12月14日～2018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 (投 資 信 託 証 券) (先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	円 19 (4) (15)	% 0.135 (0.029) (0.106)	(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 ※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 (投 資 信 託 証 券)	0 (0)	0.001 (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 ※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 (保 管 費 用) (そ の 他)	4 (3) (2)	0.031 (0.019) (0.012)	(c) 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 信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	23	0.167	
期中の平均基準価額は、14,214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

(2017年12月14日～2018年12月13日)

公社債

			買付額	売付額
国内	国債証券		千円 2,807,953	千円 3,001,064
	外 国	アメリカ	国債証券	千米ドル 18,122
カナダ		国債証券	千カナダドル 8,704	千カナダドル 1,913
イギリス		国債証券	千英ポンド 15,236	千英ポンド 12,600
スウェーデン		国債証券	千スウェーデンクローナ 10,155	千スウェーデンクローナ -
ノルウェー		国債証券	千ノルウェークローネ 4,974	千ノルウェークローネ 5,000
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ
ドイツ		国債証券	561	207
イタリア		国債証券	5,160	4,034
フランス		国債証券	7,581	9,848
スペイン		国債証券	7,012	5,527
ポーランド	国債証券	千ズロチ 3,125	千ズロチ 7,275	
メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 49,639	千メキシコペソ 42,848	

*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	口 35,000	千円 66,029	口 -	千円 -
外国	アメリカ		千米ドル		千米ドル
	INVESCO DB AGRICULTURE FUND	- (42,000)	- (779)	41,800	718
	ISHARES GOLD TRUST	147,600	1,795	433,500	5,203
	ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	4,800	310	-	-
	ISHARES MSCI TURKEY ETF	24,100	849	36,200	1,086
	ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	29,900	1,120	90,200	2,866
	ISHARES US REAL ESTATE ETF	65,300	5,150	39,700	3,102
	ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	45,500	4,878	42,300	4,588
	ISHARES MBS ETF	35,100	3,615	2,500	260
	ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	- (100)	- (-)	1,600	175
	ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	-	-	47,900	735
	ISHARES MSCI POLAND ETF	11,600	305	18,600	420
	POWERSHARES DB AGRICULTURE F	52,400 (△ 42,000)	986 (△ 779)	68,500	1,284
	SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	38,900	1,828	11,700	547
	SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	26,200	946	213,500	7,643
	UNITED STATES OIL FUND LP	108,100	1,410	234,000	3,306
	VANECK VECTORS RUSSIA ETF	78,500	1,755	136,800	2,850
	VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	49,000 (△ 7,600)	910 (△ 132)	42,400	763
	VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	11,000 (3,800)	358 (132)	11,700	382
	VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	25,700	4,255	35,300	5,800
	VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	20,200	2,804	-	-
	VANGUARD ENERGY ETF	34,400	3,266	34,700	3,613
	VANGUARD FINANCIALS ETF	15,200	1,086	35,600	2,521
	VANGUARD HEALTH CARE ETF	17,800	2,957	25,800	4,074
	VANGUARD INDUSTRIALS ETF	2,000	287	2,800	397
	VANGUARD MATERIALS ETF	5,800	775	10,800	1,453
	VANGUARD UTILITIES ETF	44,100	5,188	1,800	210
	VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	26,700	2,300	6,300	528
	小計	919,900 (△ 3,700)	49,146 (-)	1,626,000	54,538
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	-	-	11,300	1,522	
ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	-	-	8,700	917	
小計	-	-	20,000	2,440	
ユーロ計	-	-	20,000	2,440	

*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 内	株式先物取引	百万円 747	百万円 787	百万円 2,655	百万円 2,287
	債券先物取引	4,372	4,362	26,075	23,557
外 国	株式先物取引	21,689	22,162	51,437	50,680
	債券先物取引	227,978	211,291	88,682	88,651

*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

(2017年12月14日～2018年12月13日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B		売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	
		百万円	%		百万円	%
公社債	10,964	—	—	12,468	294	2.4
投資信託証券	5,479	28	0.5	6,341	—	—
株式先物取引	75,404	3,034	4.0	77,043	3,443	4.5
債券先物取引	344,559	27,930	8.1	330,412	30,438	9.2
為替先物取引	115,213	28	0.0	113,426	—	—
為替直物取引	11,692	28	0.2	13,785	93	0.7

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)	24,867千円
うち利害関係人への支払額 (B)	582千円
(B) / (A)	2.3%

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、野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2018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 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	150,000	191,536	1.2	—	1.2	—	—
合 計	150,000	191,536	1.2	—	1.2	—	—

*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(30年)第33回	2.0	150,000	191,536	2040/9/20	
合 計		150,000	191,536		

*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 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	3,400	3,291	373,290	2.4	—	2.4	—	—
カナダ	千カナダドル 8,850	千カナダドル 8,740	742,195	4.7	—	—	4.7	—
イギリス	千英ポンド 11,850	千英ポンド 12,792	1,830,801	11.6	—	4.0	7.6	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 12,000	千スウェーデンクローナ 12,430	155,128	1.0	—	0.8	0.2	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	550	665	85,846	0.5	—	0.5	—	—
イタリア	17,550	17,102	2,204,726	14.0	—	1.4	12.6	—
フランス	1,100	1,202	154,986	1.0	—	1.0	—	—
スペイン	16,000	17,709	2,282,962	14.5	—	2.9	11.5	—
ポーランド	千ズロチ 3,500	千ズロチ 3,473	104,331	0.7	—	0.4	0.3	—
メキシコ	千メキシコペソ 20,000	千メキシコペソ 18,186	102,574	0.7	—	0.7	—	—
合 計	—	—	8,036,844	50.9	—	14.1	36.9	—

* 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	当 期 末					
		利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日	
				外貨建金額	邦貨換算金額		
アメリカ	国債証券	TSY INFL IX N/B	1.0	750	756	85,755	2046/2/15
		TSY INFL IX N/BI/L	0.75	2,650	2,535	287,534	2045/2/15
小 計						373,290	
カナダ	国債証券	CANADIAN GOVERNMENT	1.75	8,850	8,740	742,195	2023/3/1
						742,195	
小 計						742,195	
イギリス	国債証券	UK TREASURY	0.5	8,450	8,366	1,197,342	2022/7/22
		UK TREASURY	4.25	2,650	3,674	525,893	2036/3/7
		UK TREASURY	1.75	750	751	107,565	2037/9/7
						1,830,801	
小 計						1,830,801	
スウェーデン	国債証券	SWEDISH GOVERNMENT	1.5	2,000	2,153	26,873	2023/11/13
		SWEDISH GOVERNMENT	0.75	10,000	10,276	128,254	2028/5/12
						155,128	
小 計						155,128	
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ		
ドイツ	国債証券	BUNDESREP. DEUTSCHLAND	2.5	200	278	35,962	2044/7/4
		BUNDESREP. DEUTSCHLAND	1.25	350	386	49,884	2048/8/15
イタリア	国債証券	BUONI POLIENNALI DEL TES	0.45	8,250	8,147	1,050,320	2021/6/1
		BUONI POLIENNALI DEL TES	4.5	900	998	128,676	2023/5/1
		BUONI POLIENNALI DEL TES	0.65	6,650	6,254	806,245	2023/10/15
		BUONI POLIENNALI DEL TES	1.45	250	235	30,342	2025/5/15
		BUONI POLIENNALI DEL TES	2.5	500	498	64,242	2025/11/15
		BUONI POLIENNALI DEL TES	2.0	1,000	968	124,900	2025/12/1
フランス	国債証券	FRANCE (GOVT OF)	2.0	1,100	1,202	154,986	2048/5/25
スペイン	国債証券	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.75	4,500	4,598	592,797	2021/7/30
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	4.4	8,000	9,521	1,227,402	2023/10/31
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.6	1,500	1,577	203,331	2025/4/30
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.45	500	506	65,331	2027/10/31
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	1.4	1,500	1,505	194,100	2028/4/30
小 計						4,728,522	
ポーランド	国債証券	POLAND GOVERNMENT BOND	2.0	1,500	1,514	45,492	2021/4/25
		POLAND GOVERNMENT BOND	2.75	2,000	1,958	58,839	2028/4/25
						104,331	
小 計						104,331	
メキシコ	国債証券	MEX BONOS DESARR FIX RT	7.5	20,000	18,186	102,574	2027/6/3
						102,574	
小 計						102,574	
合 計						8,036,844	

* 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 1,000	口 36,000	千円 69,012	% 0.4
合 計	口 数 ・ 金 額 1,000	36,000	69,012	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	< 0.4% >	

*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	%	
INVESCO DB AGRICULTURE FUND	—	200	3	393	0.0	
ISHARES GOLD TRUST	354,900	69,000	823	93,442	0.6	
ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	1,000	5,800	367	41,627	0.3	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	19,500	7,400	179	20,336	0.1	
ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	60,400	100	3	354	0.0	
ISHARES US REAL ESTATE ETF	3,000	28,600	2,288	259,537	1.6	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	84,500	87,700	9,149	1,037,763	6.6	
ISHARES MBS ETF	4,000	36,600	3,791	430,019	2.7	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	1,700	200	10	1,195	0.0	
ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	113,400	65,500	991	112,475	0.7	
ISHARES MSCI POLAND ETF	9,000	2,000	46	5,280	0.0	
POWERSHARES DB AGRICULTURE F	58,100	—	—	—	—	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	3,100	30,300	1,418	160,902	1.0	
SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	188,300	1,000	34	3,925	0.0	
UNITED STATES OIL FUND LP	127,300	1,400	15	1,718	0.0	
VANECK VECTORS RUSSIA ETF	60,600	2,300	46	5,324	0.0	
VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	1,000	—	—	—	—	
VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	—	3,100	101	11,514	0.1	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	12,900	3,300	528	59,950	0.4	
VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	—	20,200	2,868	325,333	2.1	
VANGUARD ENERGY ETF	400	100	8	972	0.0	
VANGUARD FINANCIALS ETF	23,400	3,000	185	21,031	0.1	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	20,400	12,400	2,128	241,438	1.5	
VANGUARD INDUSTRIALS ETF	800	—	—	—	—	
VANGUARD MATERIALS ETF	5,100	100	11	1,302	0.0	
VANGUARD UTILITIES ETF	800	43,100	5,424	615,303	3.9	
VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	6,400	26,800	2,108	239,190	1.5	
小 計	口 数 ・ 金 額	1,160,000	450,200	32,536	3,690,336	
	銘柄 数 < 比 率 >	24	24	—	<23.4%>	
(ユーロ…アイルランド)				千ユーロ		
ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET	11,300	—	—	—	—	—
ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	9,000	300	30	3,883	0.0	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	20,300	300	30	3,883	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	1	—	<0.0%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	1,180,300	450,500	—	3,694,219	
	銘柄 数 < 比 率 >	26	25	—	<23.4%>	

* 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、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
国内	株式先物取引	日経225	百万円 —	百万円 631
	債券先物取引	10年国債標準物	—	4,856
外	株式先物取引	AEX	—	696
		CAC40	—	164
		CAN60	452	—
		DAX30	—	35
		DJIAMN	—	55
		ERSL2	247	—
		EURO50	60	—
		FT100	—	276
		FTSE/MIB	280	—
		HANGSENG	494	—
		IBEX	296	—
		MSCIN	—	1,133
		MSCIS	85	—
		NASDAQMN	—	184
		OMX30	186	—
SPI200	231	—		
SPEMINI	—	1,173		
CBOEVIX	20	—		
国	債券先物取引	TNOTE (2YEAR)	23,239	—
		TNOTE (5YEAR)	4,283	—
		AU03YR	274	—
		AU10YR	795	—
		BOBL	1,277	—
		BTP	466	—
		BUNDS	4,264	—
		BUXL	491	—
		CANADA	1,835	—
		GILTS	123	—
		OAT10Y	3,339	—
		SCHATZ	—	10,236
		TBOND	2,233	—
		TNOTE (10YEAR)	5,795	—
T-ULTRA	2,226	—		

*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

(2018年12月13日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	8,228,380	51.8
投資信託受益証券	3,763,231	23.7
コール・ローン等、その他	3,885,555	24.5
投資信託財産総額	15,877,166	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(12,797,769千円)の投資信託財産総額(15,877,166千円)に対する比率は80.6%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=113.42円、1カナダドル=84.91円、1英ポンド=143.12円、1スイスフラン=114.15円、1スウェーデンクローナ=12.48円、1ノルウェークローネ=13.23円、1ユーロ=128.91円、1ズロチ=30.04円、1香港ドル=14.51円、1シンガポールドル=82.63円、1豪ドル=81.86円、1メキシコペソ=5.64円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2018年12月13日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	32,153,803,136
コール・ローン等	2,661,273,136
公社債(評価額)	8,228,380,701
投資信託受益証券(評価額)	3,763,231,244
未収入金	16,865,153,112
未収配当金	590,400
未収利息	25,763,684
前払費用	8,364,914
差入委託証拠金	601,045,945
(B) 負債	16,374,119,841
未払金	16,373,614,977
未払解約金	500,000
未払利息	4,864
(C) 純資産総額(A-B)	15,779,683,295
元本	11,023,541,538
次期繰越損益金	4,756,141,757
(D) 受益権総口数	11,023,541,538口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,315円

(注) 期首元本額は12,987,922,641円、期中追加設定元本額は3,211,564,518円、期中一部解約元本額は5,175,945,621円、1口当たり純資産額は1,4315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) 5,286,030,271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) 1,759,141,189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) 1,701,891,308円
・ノムラスマートプレミアム(野村SMA・EW向け) 1,134,446,006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) 1,114,869,922円
・野村オルウェッジ・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 (2017年12月14日～2018年12月13日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	264,744,159
受取配当金	120,977,342
受取利息	142,829,999
その他収益金	2,847,957
支払利息	△ 1,911,139
(B) 有価証券売買損益	△ 851,554,497
売買益	1,856,490,752
売買損	△2,708,045,249
(C) 先物取引等取引損益	△ 115,050,756
取引益	2,325,335,836
取引損	△2,440,386,592
(D) 保管費用等	△ 5,679,659
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△ 707,540,753
(F) 前期繰越損益金	6,128,801,407
(G) 追加信託差損益金	1,420,235,482
(H) 解約差損益金	△2,085,354,379
(I) 計(E+F+G+H)	4,756,141,757
次期繰越損益金(I)	4,756,141,757

*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。

(2019年12月6日現在)

年 月	日
2019年12月	25、26
2020年1月	20
2月	17
3月	－
4月	10、13
5月	8、25
6月	－
7月	3
8月	31
9月	7
10月	12
11月	11、26
12月	25、28

※2020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。