

第1回 野村短期公社債ファンド

追加型投信／海外／債券

償還交付運用報告書

第20期(償還日2022年8月19日)

作成対象期間(2022年1月20日～2022年8月19日)

第20期末(2022年8月19日)	
償還価額	6,599円15銭
純資産総額	82百万円
第20期	
騰落率	△2.9%
分配金(税込み)合計	－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 1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。

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

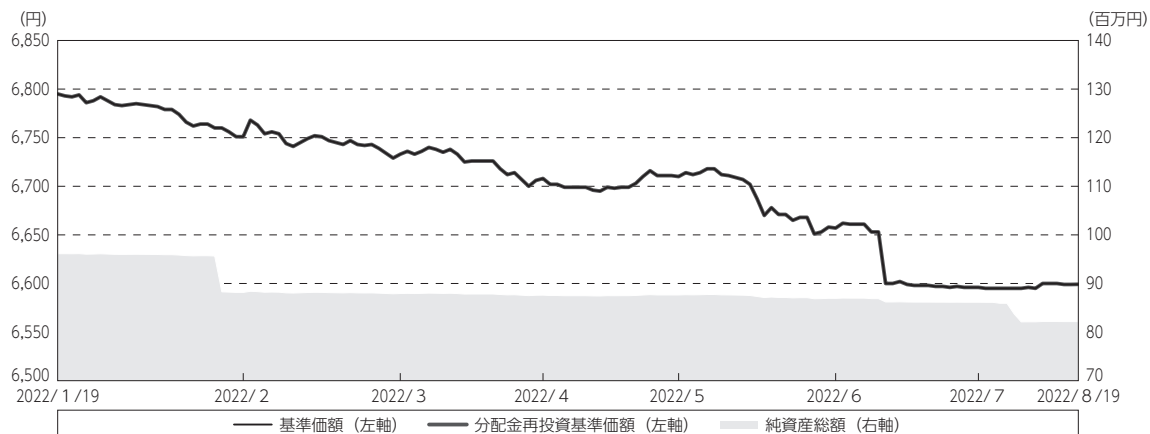


ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2022年1月20日～2022年8月19日)



期 首 : 6,795円

期 末 (償還日) : 6,599円15銭 (既払分配金 (税込み) : -円)

騰 落 率 : $\triangle 2.9\%$ (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 (2022年1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

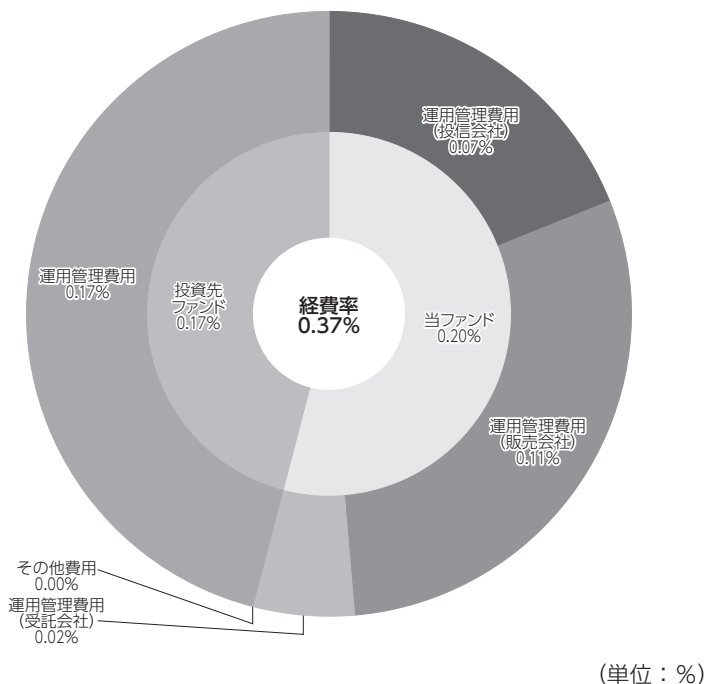
実質的に投資している米ドル建ての公社債 (米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、社債など) などの価格変動損益

為替ヘッジコスト/プレミアム

(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。



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。

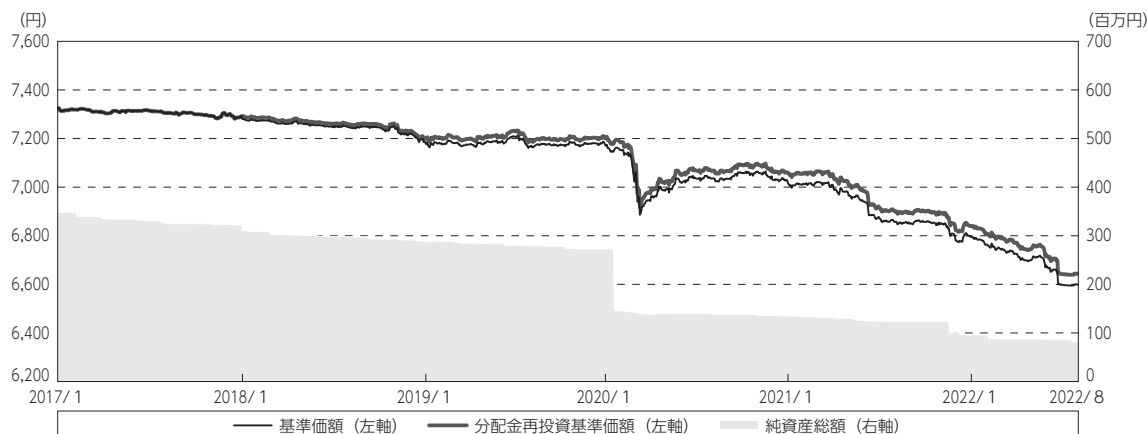
(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移

(2017年1月19日～2022年8月19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。2017年1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、前期まで期初の日本円1年LIBORを使用しておりましたが、当期からは期初の日本円1年TIBORに変更しております。ベンチマークは、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。

	2017年1月19日 決算日	2018年1月19日 決算日	2019年1月21日 決算日	2020年1月20日 決算日	2021年1月19日 決算日	2022年1月19日 決算日	2022年8月19日 償還日
基準価額 (円)	7,325	7,280	7,178	7,171	7,016	6,795	6,599.15
期間分配金合計(税込み) (円)	—	12	11	10	12	3	—
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	△ 0.5	△ 1.3	0.0	△ 2.0	△ 3.1	△ 2.9
純資産総額 (百万円)	352	310	288	273	134	96	82

(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。

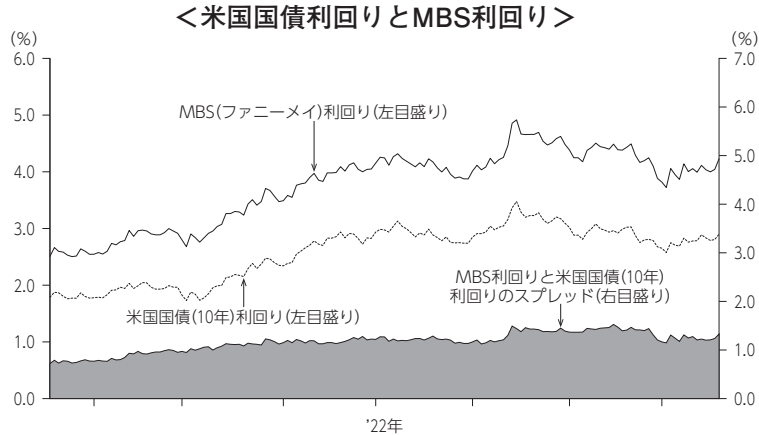
(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。ただし、償還日の騰落率は償還日の直前の決算日との比較です。

投資環境

(2022年1月20日～2022年8月19日)

○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。



(出所：ブルームバーグ)

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

(2022年1月20日～2022年8月19日)

【第1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 1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 1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 1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。

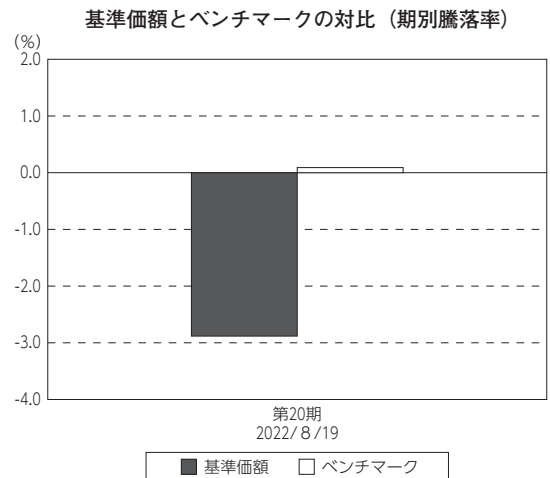
【野村マネー マザーファンド】

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

(2022年1月20日～2022年8月19日)

基準価額（分配金込み）は-2.88%となり、ベンチマークの+0.09%を2.97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

(2022年1月20日～2022年8月19日)

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6,599.15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740.32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①：2003年1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сп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。

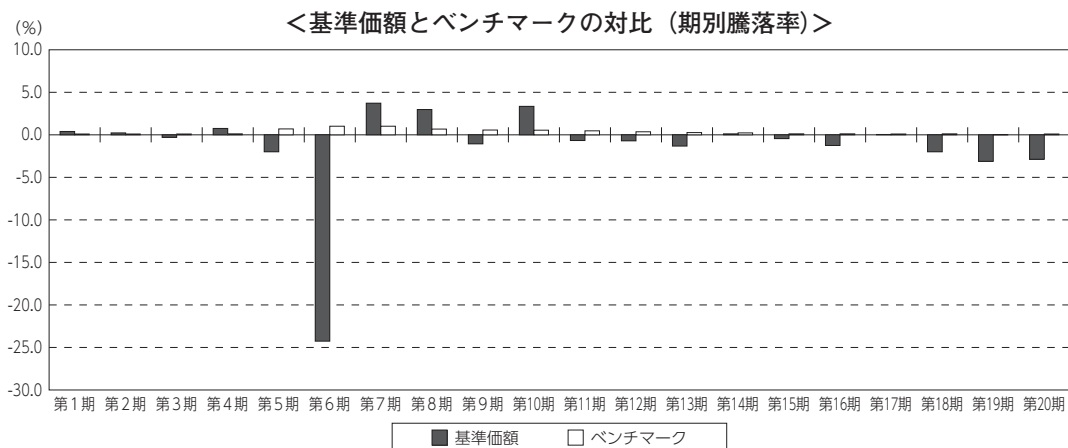
期間⑥：2020年3月～2022年8月

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+7.1%となったのに対し、基準価額の騰落率※は-27.6%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。

お知らせ

該当事項はございません。

当ファンドの概要

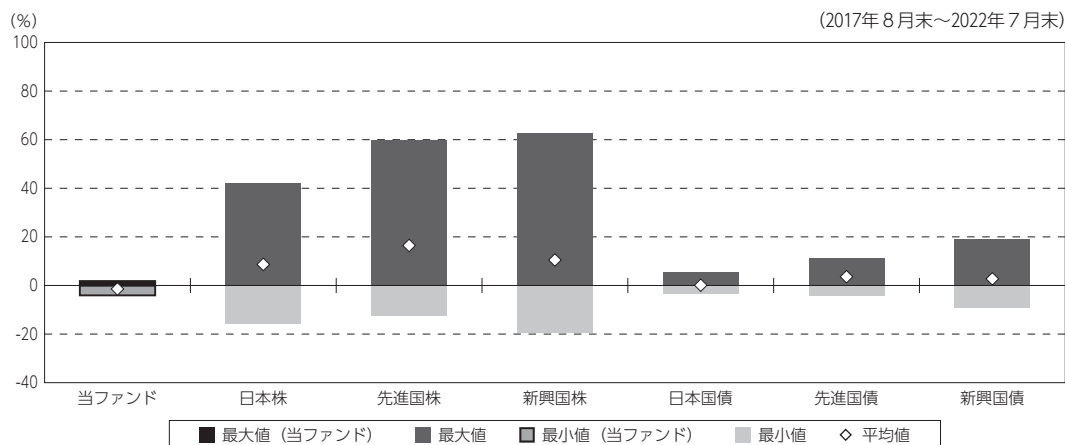
商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	2003年1月22日から2022年8月19日までです。	
運用方針	米国ドル建て債券（米国の国債・政府機関債、MBS、CMBS、ABS、社債等）を中心とする内外の公社債を実質的な主要投資対象とし、安定した収益の確保を目的として安定運用を行なうことを基本とします。各期毎に、各期初の日本円1年金利の水準を上回る投資成果を目指します。	
主要投資対象	第1回 野村短期公社債ファンド	円建ての外国籍の投資信託である「ブラックロック・インカム・ファンド 1月号」および円建ての国内籍の投資信託である「野村マネー マザーファンド」の受益証券を主要投資対象とします。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 1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。
運用方法	ブラックロック・インカム・ファンド 1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うことを基本とします。	
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。	

※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。

(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	1.8	42.1	59.8	62.7	5.4	11.4	19.3
最小値	△ 4.1	△ 16.0	△ 12.4	△ 19.4	△ 3.5	△ 4.5	△ 9.4
平均値	△ 1.4	8.7	16.5	10.5	0.1	3.6	2.7

(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) 2017年8月から2022年7月の5年間の各月末における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・ディバースファイド (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

(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。

純資産等

項 目	第20期末(償還日)
	2022年8月19日
純資産総額	82,156,201円
受益権総口数	124,495,061口
1万口当たり償還価額	6,599円15銭

(注) 期中における追加設定元本額は52,122円、同解約元本額は17,004,379円です。

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

○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国債を用いて行な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たり、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、発行体の引受人、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NASDAQ、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な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)