

# 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)

第5期末(2019年12月6日)	
基準価額	11,407円
純資産総額	2,521百万円
第5期	
騰落率	18.8%
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

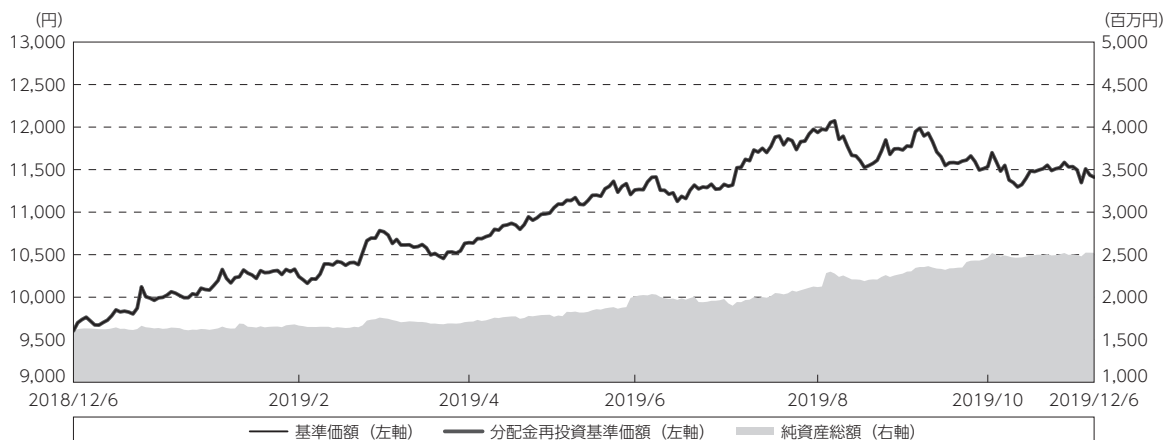


ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

## 運用経過

## 期中の基準価額等の推移

(2018年12月7日～2019年12月6日)



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。

## ○基準価額の主な変動要因

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。

## 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)	円 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。			

(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。

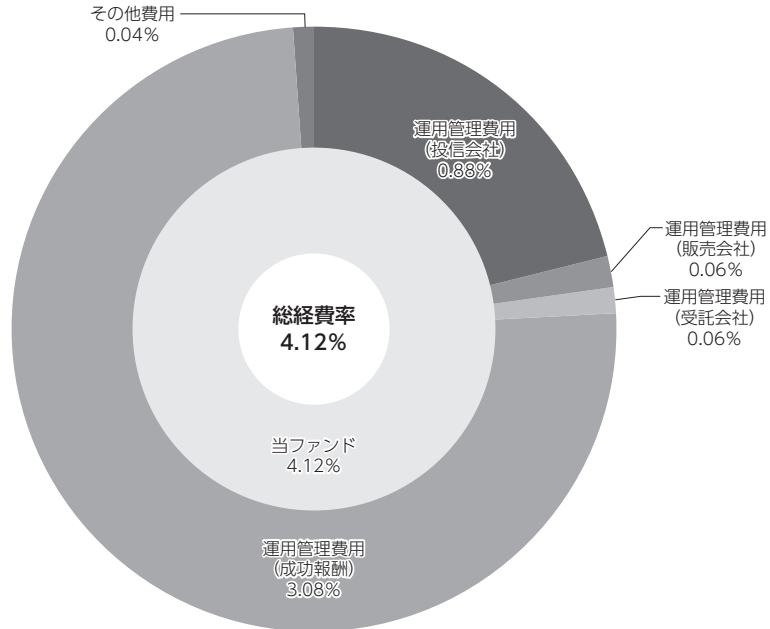
(注) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2014年12月8日～2019年12月6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。  
 (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) 当ファンドの設定日は2015年4月1日です。

	2015年4月1日 設定日	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
基準価額 (円)	10,000	9,337	9,917	10,079	9,604	11,407
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	5	0	5
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 6.6	6.2	1.7	△ 4.7	18.8
純資産総額 (百万円)	1	780	1,308	1,464	1,606	2,521

- (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、設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2015年12月7日の騰落率は設定当初との比較です。  
 (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**

（2018年12月7日～2019年12月6日）

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・金利上昇が生じました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（2018年12月7日～2019年12月6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。

もっとも、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<sup>(注)</sup>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

(注) 株式には投資信託証券を含みます。

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

## ・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

## ・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。

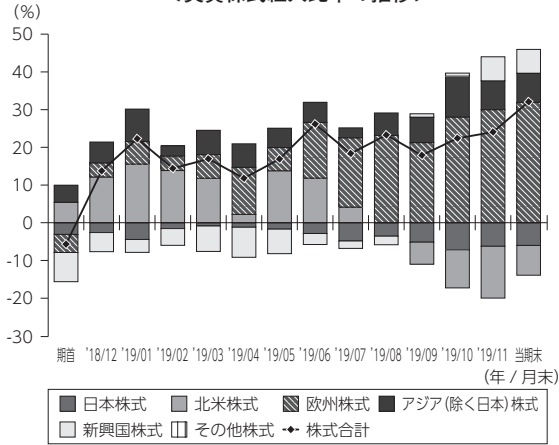
(注) デュレーションとは金利がある一定の割合で変動した場合、債券の価格がどの程度変化するかを示す指標です。

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。

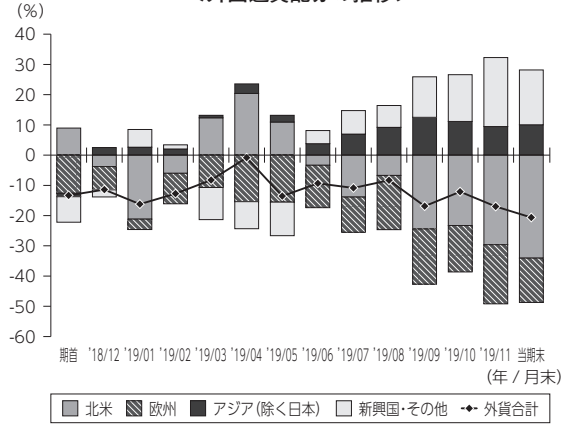
## ・通貨配分（％）

	当期首	当期末
円	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

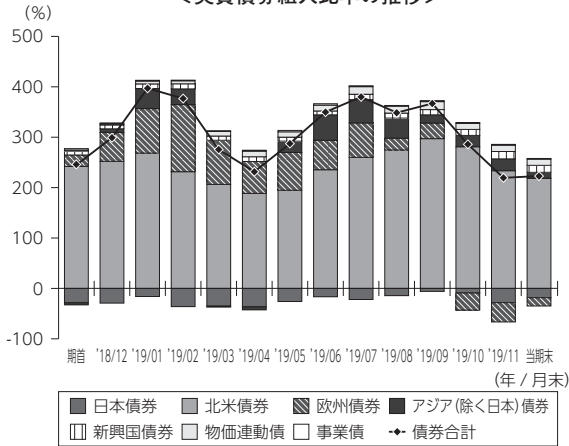
<実質株式組入比率の推移>



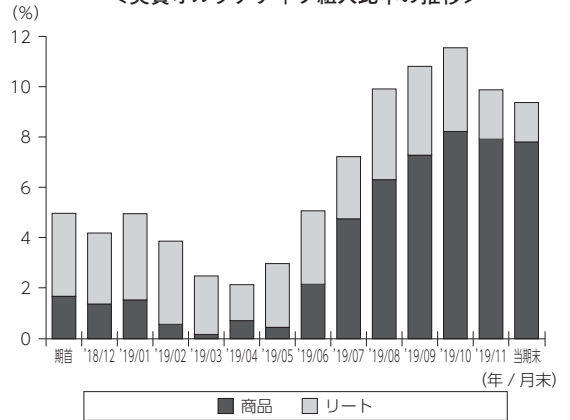
<外国通貨配分の推移>



<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>



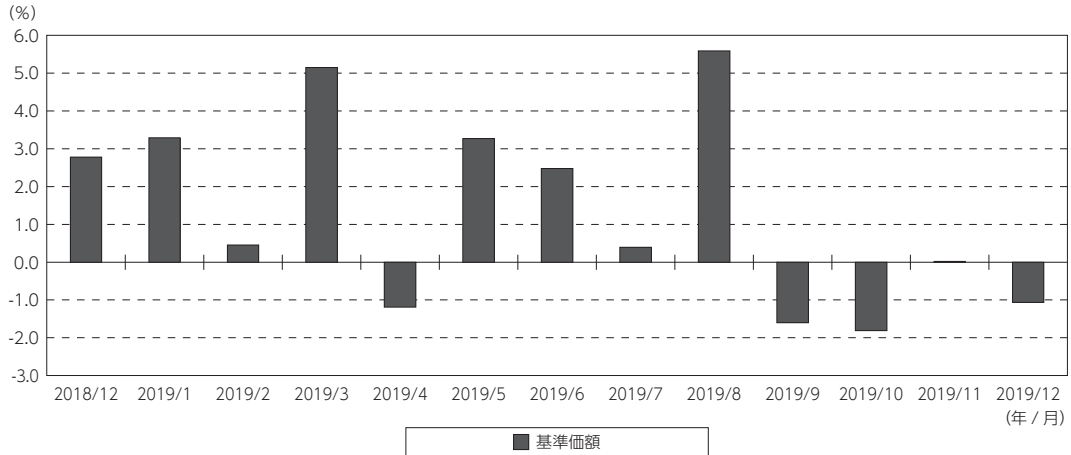
(注) 図は期首、期末（または月末）の資産・地域別配分です。  
 (注) 現物、先物（または為替予約）を合わせた実質的な組入比率を表しています。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2018年12月7日～2019年12月6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) 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

(2018年12月7日～2019年12月6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<sup>\*</sup>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ないます。

<sup>\*</sup>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

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より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び「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き、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年には望めないといみなせるからです。

筆者は上述したシナリオの後者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間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ィルト（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。

## お知らせ

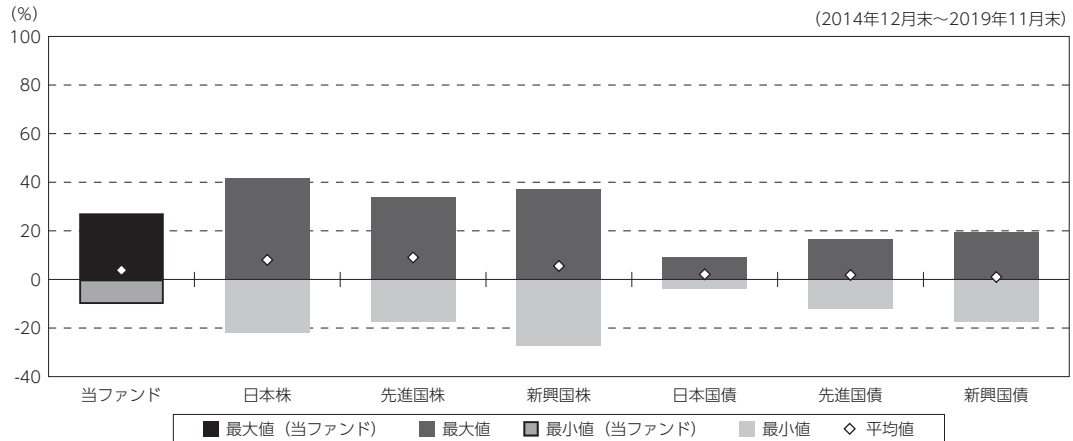
該当事項はございません。

## 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	41.9	34.1	37.2	9.3	16.4	19.3
最小値	△ 10.1	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	3.8	8.1	9.0	5.5	2.1	1.8	1.0

(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) 2014年12月から2019年11月の5年間（当ファンドは2016年4月から2019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

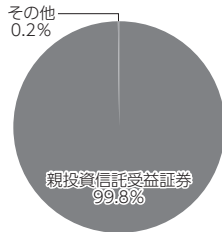
## 組入資産の内容

(2019年12月6日現在)

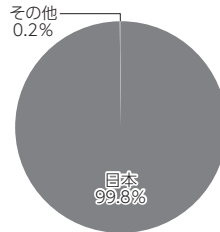
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第5期末
ノムラスマートプレミアムマザーファンド	99.8%
組入銘柄数	1銘柄

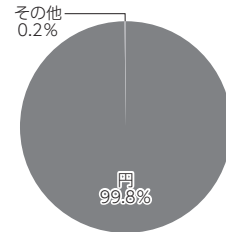
## ○資産別配分



## ○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5期末
	2019年12月6日
純資産総額	2,521,812,438円
受益権総口数	2,210,722,340口
1万口当たり基準価額	11,407円

(注) 期中における追加設定元本額は1,544,962,419円、同解約元本額は1,007,390,232円です。

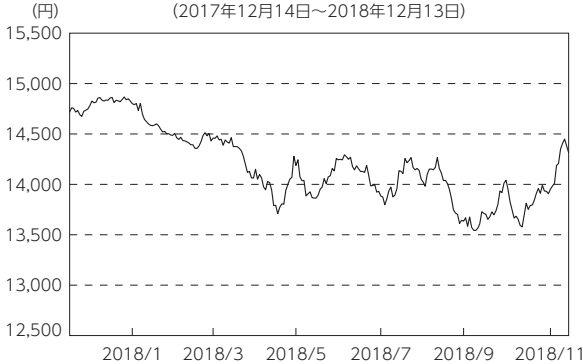
## 組入上位ファンドの概要

## 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】

(2017年12月14日～2018年12月13日)



## 【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	
	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)	19 (4) (15)	0.135 (0.029) (0.106)
(b) 投資証券取引税 (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)	4 (3) (2)	0.031 (0.019) (0.012)
合計	23	0.167

期中の平均基準価額は、14,214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】

(2018年12月13日現在)

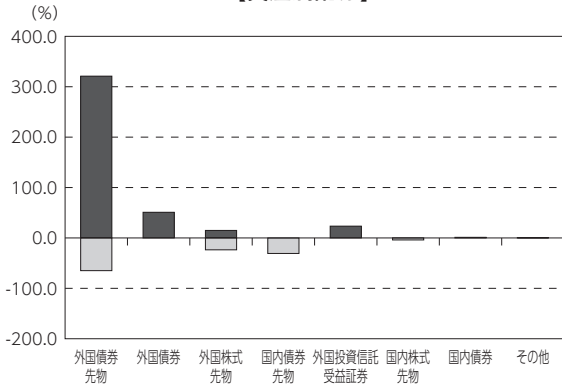
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 4.4% 2023/10/31	国債	ユーロ	スペイン	7.8
2 UK TREASURY 0.5% 2022/7/22	国債	英ポンド	イギリス	7.6
3 BUONI POLIENNALI DEL TES 0.45% 2021/6/1	国債	ユーロ	イタリア	6.7
4 I SHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	6.6
5 BUONI POLIENNALI DEL TES 0.65% 2023/10/15	国債	ユーロ	イタリア	5.1
6 CANADIAN GOVERNMENT 1.75% 2023/3/1	国債	カナダドル	カナダ	4.7
7 VANGUARD UTILITIES ETF	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	3.9
8 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0.75% 2021/7/30	国債	ユーロ	スペイン	3.8
9 UK TREASURY 4.25% 2036/3/7	国債	英ポンド	イギリス	3.3
10 I SHARES MBS ETF	投資信託受益証券	米ドル	アメリカ	2.7
組入銘柄数	52銘柄			

## 【派生商品上位10銘柄】

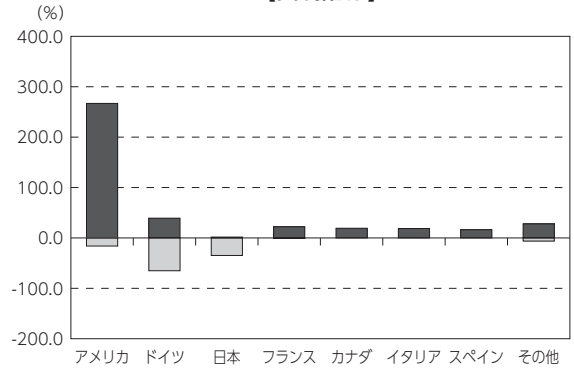
(2018年12月13日現在)

銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 2Y-TNOTE1903	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	147.3
2 SCHATZ 1903	債券先物(売建)	ユーロ	ドイツ	64.9
3 T-NOTE 1903	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	36.7
4 1903限月 先物長期国債	債券先物(売建)	円	日本	30.8
5 5Y-TNOTE1903	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	27.1
6 BUNDS 1903	債券先物(買建)	ユーロ	ドイツ	27.0
7 OAT10Y 1903	債券先物(買建)	ユーロ	フランス	21.2
8 T-BOND 1903	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	14.2
9 T-ULTRA 1903	債券先物(買建)	米ドル	アメリカ	14.1
10 CANADA 1903	債券先物(買建)	カナダドル	カナダ	11.6
組入銘柄数	35銘柄			

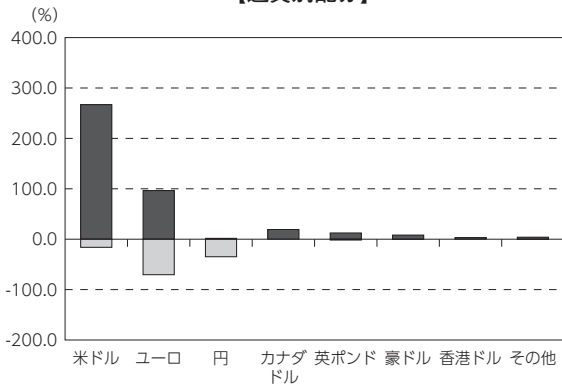
【資産別配分】



【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。

(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。