

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7期(決算日2021年12月6日)

作成対象期間(2020年12月8日～2021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な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せん。	
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せん。	

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 (分配落)	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 分	込 配	み 金 騰 落						
	円		円	%	%	%	%	%	%	百万円
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
6期(2020年12月7日)	12,436		5	9.1	—	14.3	40.1	48.7	25.2	3,391
7期(2021年12月6日)	12,681		5	2.0	—	△ 7.7	28.0	70.9	20.4	5,754

*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		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					
(期首)	円		%	%	%	%	%	%
2020年12月7日	12,436	—	—	14.3	40.1	48.7	25.2	
12月末	12,487	0.4	—	9.7	21.4	92.8	23.8	
2021年1月末	12,425	△0.1	—	17.1	21.1	6.6	26.9	
2月末	12,165	△2.2	—	17.2	23.9	61.9	28.2	
3月末	12,175	△2.1	—	1.1	24.6	40.3	26.1	
4月末	12,149	△2.3	—	1.6	26.4	90.3	28.2	
5月末	12,172	△2.1	—	0.3	25.9	76.9	27.6	
6月末	12,220	△1.7	—	2.9	27.6	126.7	28.0	
7月末	12,562	1.0	—	△ 5.6	26.9	99.5	26.1	
8月末	12,576	1.1	—	△11.7	26.8	17.6	27.8	
9月末	12,038	△3.2	—	△12.4	28.9	△ 27.2	29.8	
10月末	12,193	△2.0	—	△14.9	30.2	△ 74.8	27.1	
11月末	12,440	0.0	—	△10.1	28.7	32.4	21.3	
(期末)								
2021年12月6日	12,686	2.0	—	△ 7.7	28.0	70.9	20.4	

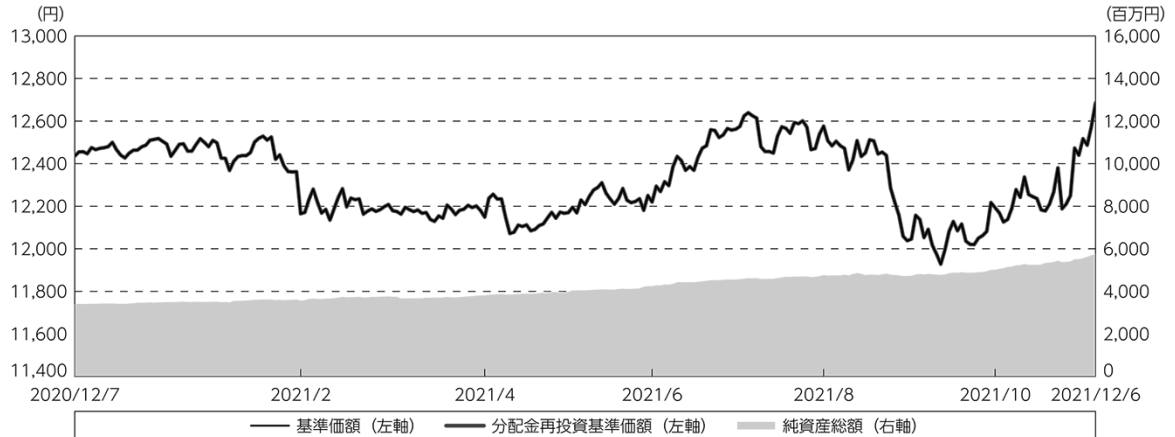
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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：12,436円

期末：12,681円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：2.0%（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（2020年12月7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

当作成期間の分配金再投資基準価額の騰落率は+2.01%でした。基準価額変動の主な要因を以下に記します。

(株式運用／＋) 当作成期首から2021年7月中旬まで平均10%弱の買い持ちとしたことがプラス効果となりました。7月中旬以降から当作成期末にかけては、株式を平均10%弱の売り持ちとしたものの、株式市場が上昇基調で推移したことで投資効果はマイナスとなり、7月中旬までのプラス効果を若干削る形となりました。地域配分・市場選択においては、4月から9月にかけてアジア地域を選好した投資やナスダック100指数を選好した投資がマイナスに影響しました。一方、10月以降はナスダック100指数を中心に北米地域を買い持ちとし、日本、欧州を売り持ちとした投資が奏功した結果、地域・市場選択はプラスとなりました。上記の結果、株式戦略は、全体で基準価額を1.3%程度押し上げました。

（債券運用／＋） 当作成期首から期末にかけて、平均11年弱のデュレーション^{（注）}とした配分効果はマイナスとなりました。当作成期首から5月にかけては、世界的に金利が上昇（債券価格は下落）したことで、配分効果はマイナスとなりました。その後、5月から7月にかけて金利が低下基調に転じたことで、当該期間における投資効果はプラスとなったものの、8月上旬以降は再び金利が上昇基調へと転じたため、配分効果はマイナスとなりました。また、地域配分においては、北米や欧州を中心とするデュレーション構成とした効果がマイナスとなりました。その他、主に米国で長期年限に重心を置いた年限選択がプラスとなりました。また、物価連動国債や、ETFを利用した欧米事業債への投資効果はプラスになった一方、新興国国債への投資効果はマイナスとなりました。上記の結果、債券戦略は、全体で基準価額を0.9%程度押し上げました。

（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。

（通貨運用／－） 当作成期間において、外貨比率を最大10%程度の売り持ちから最大7%程度の買い持ちとした配分効果はマイナスに影響しました。また、外貨選択においては、4月から6月にかけてユーロを売り持ちとした効果や8月から10月にかけて米国ドルを売り持ちとした効果等がマイナスとなりました。上記の結果、通貨戦略は、全体で基準価額を0.1%程度押し下げました。

（オルタナティブ／＋） 投資比率こそ小さいながらも、国内外のリートに投資した効果がプラスとなりました。また、ETFを通じた商品投資の効果もプラスとなりました。オルタナティブ戦略は、全体で基準価額を1.5%程度押し上げました。

その他では、信託報酬や売買手数料等が、基準価額を1.6%程度押し下げました。

○投資環境

当作成期間、世界の代表的な株価指数は概ね上昇しました。また、債券市場では、米国、ドイツ、イギリスなど主要国の長期債券利回りが上昇（価格は下落）しました。為替市場では、主要国通貨が対円で上昇（円安）しました。

2021年1月以降は、バイデン米新政権による追加の財政刺激策への期待が高まったことや、主要各国において経済指標の改善が進んだこと、欧米先進国で新型コロナウイルスに対するワクチン接種の普及が進んだことで経済正常化期待が高まったことなどを背景に、市場では投資家のリスクテイク意欲が高まりました。その結果、多くの国で株価が上昇、長期国債利回りは上昇しました。

また当作成期間の前半は、欧米において高いインフレ率は「一時的」との見直しをとる金融当局者が大半であったものの、期の後半にかけては「一時的ではない可能性」について言及する当局者も現れ始めました。インフレ率の高進についての懸念が高まりつつある中で、9月にはFRB（米連邦準備制度理事会）がテーパリング（量的金融緩和の縮小）開始の年内着手と2022年内の利上げ開始を示唆したことを受けて、世界的に長期国債利回りについても上昇、株価は下落に転じました。その後は、好調な決算を背景に株式が再び買われる展開となった結果、多くの市場で株価指数が最高値を更新しました。しかし、11月下旬には、新型コロナウイルスの新たな変異株である「オミクロン株」の確認を契機に世界的に株価が下落、主要国債券利回りも低下（価格は上昇）する場面がありました。

為替市場においては、米長期国債利回りの上昇により日米金利差が拡大したことや世界的に株式市場が堅調だったことで安全資産としての円需要が減少したことなどを背景に、主要国通貨は概ね対円で上昇しました。

○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】

当作成期首に16%程度の買い持ちとしていた投資比率は、当作成期末には5%程度の売り持ちとしました。期首以降、景気回復と金融緩和継続を追い風として株式市場は上昇基調を続けるとの想定のもとで投資比率を段階的に引き上げ、2月下旬には22%程度まで拡大しました。しかし、その後は、すでに実体経済の回復を織り込んだとみられる株式市場が、今後経済回復に伴う金利上昇の洗礼を受ける、もしくは経済回復の遅れに失望する、といったいずれかの可能性が低くはないという判断のもと、株式投資に対して抑制的な姿勢へと転じ、段階的に投資比率を引き下げました。さらに、7月中旬以降は、各国中央銀行が金融政策正常化に対して前向きな姿勢を示し始めたことから、これまで以上に金融市場における「経済成長期待」が高まる可能性は低下したと判断して、投資配分を買い持ちから売り持ちに転じました。それ以降も株式市場に対して警戒的なスタンスを維持して、当作成期末時点での投資比率は5.2%程度の売り持ちとしました。

地域配分においては、特に8月以降において、地域で強弱をつけた配分を行ないました。他地域と比較して企業成長率が高い米国株式市場は、他の地域・国と比べて堅調に推移しやすいとの判断をしたことから、株式全体の投資比率を売り持ちとする中でも北米株式は買い持ちを継続しました。また、北米地域に関しては景気成長期待の鈍化に伴ってバリュー銘柄と比して

グロース銘柄が優位に立ちやすいとの判断の下、グロース銘柄の構成比が高いナスダック100指数を組み入れました。

【債券】

当作成期首に6.7年としていたデュレーションを当作成期末には17.2年まで長期化しました。

当作成期首から4月にかけては、景気に対して強気な見通しであったことや、中央銀行当局者が今後金融政策正常化に向けたコミュニケーション戦略に着手する中で金融緩和期待の剥落が生じる可能性があることなどから、債券に関して抑制的な投資姿勢で臨みました。この判断を踏まえた結果、当該期間はデュレーションを5年から10年程度で推移させました。その後も、各国中央銀行が金融政策正常化に向けた動きを進めていくとの見通しは維持したものの、金融市場が景気回復モメンタムの鈍化に失望する可能性は低くないと判断したことから、5月から8月にかけてデュレーションを段階的に長期化し、8月下旬には16年弱のデュレーションとしました。その後10月には、市場の変動にともないリスク抑制を意図して一時的にデュレーションを6年程度まで短期化させる局面があったものの、その後は再びデュレーションを長期化し、当作成期末には17年強としました。

地域配分においては、当作成期間を通じて欧米に傾斜をかけた配分としましたが、当作成期間の後半は、欧米の債券のなかでも北米地域を欧州地域よりも選好しました。その理由はECB（欧州中央銀行）が緩和的な金融政策を修正していく過程で、米独利回り格差は縮小に向かう可能性が高いと判断したためです。年限構成においては、主に期の後半にかけて、高いインフレ率に対して各国中央銀行が引締めの金融政策へと舵を切る中で短中期金利に上昇圧力がかかりやすいと見込んだことから短中期年限を売り持ちとして、長期年限を買い持ちとする戦略をとりました。また、米国物価連動国債や新興国国債、ETFを利用した欧米事業債投資も行ないました。

【通貨配分】

当作成期首に4.3%だった外貨の売り持ちを、当作成期末時点では7.4%の外貨の買い持ちとするなど、当作成期中においては機動的な配分変更を行ないました。当作成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。米国ドルなどの北米通貨は金融市場の景気回復期待が高まっていくとの想定の下で当作成期首29%程度の売り持ちとしていましたが、3月下旬以降、金融市場が景気回復モメンタムの鈍化に失望する可能性は低くないと判断したことや、中央銀行当局者が今後金融政策の正常化に向けたコミュニケーション戦略に着手する中でグローバルに金融流動性期待が低下しやすいと判断したため、売り持ちから段階的に買い持ちへと転じました。8月にはFRBは利上げを急ぐことなくテーパリングをすすめていくとの見通しのもとで北米通貨を売り持ちに転じたものの、ピークを迎えたと考える世界景気が今後成長鈍化に向かう可能性がより高まったと判断したため10月以降再び北米通貨を買い持ちに転じました。ユーロやイギリスポンドなどの欧州通貨は、上記のような見通しの下で当作成期首から期末にかけて機動的に売り持ちと買い持ちを切り替えました。欧州通貨の期中平均投資比率

は2%程度の売り持ちとしました。新興国通貨は、当作成期首に10%強の買い持ちとしていたものの、上述の見通しの下で、買い持ちを段階的に縮小して、3月中旬から当作成期末にかけては小幅の買い持ちと売り持ちの間で推移させました。

【オルタナティブ】

当作成期首にリートを2.4%、商品を3.8%としていた投資比率を当作成期末時点でそれぞれ2.0%、4.2%としました。

前述のような景気判断や金融政策判断の下で、リートに対して抑制的な投資を継続しました。商品投資においては、世界的なインフレ率の高位滞留が持続するとの判断のもと、農産物や金の投資比率を引き上げて7月中旬には商品の投資比率を8%程度まで拡大しました。その後は、金融市場において「経済成長期待」が高まる可能性は低下したと判断したことや、供給制約の緩和に伴いインフレ率が急減速するリスクに警戒したことから、段階的に投資比率を引き下げました。

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	-2.4	-2.4
北米	1.6	-3.0	-1.4
欧州	0.0	5.6	5.6
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	0.4	9.7	10.1
合計	2.1	14.4	16.4

(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	-4.8	-4.8
北米	2.5	6.4	8.9
欧州	0.0	-11.3	-11.3
アジア(除く日本)	0.0	2.5	2.5
その他	0.0	0.0	0.0
新興国株式	0.0	-0.5	-0.4
合計	2.5	-7.7	-5.2

・債券組入比率（％）

当期首

	現物	先物	合計
日本	8.5	3.4	12.0
北米	2.9	39.7	42.5
欧州	8.5	19.8	28.3
アジア(除く日本)	0.0	-14.0	-14.0
新興国債券	7.8	0.0	7.8
物価連動債	19.9	0.0	19.9
事業債	9.7	0.0	9.7
合計	57.3	48.9	106.1

当期末

	現物	先物	合計
日本	10.7	0.0	10.7
北米	2.9	31.3	34.2
欧州	8.3	66.3	74.6
アジア(除く日本)	0.0	-26.5	-26.5
新興国債券	5.9	0.0	5.9
物価連動債	6.1	0.0	6.1
事業債	5.8	0.0	5.8
合計	39.8	71.1	110.9

・債券デュレーション（年）

	当期首	当期末
日本	1.4	1.5
北米	4.6	9.5
欧州	1.8	6.7
アジア(除く日本)	-1.1	-0.4
新興国債券	0.1	0.0
合計	6.7	17.2

(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。

・オルタナティブ（％）

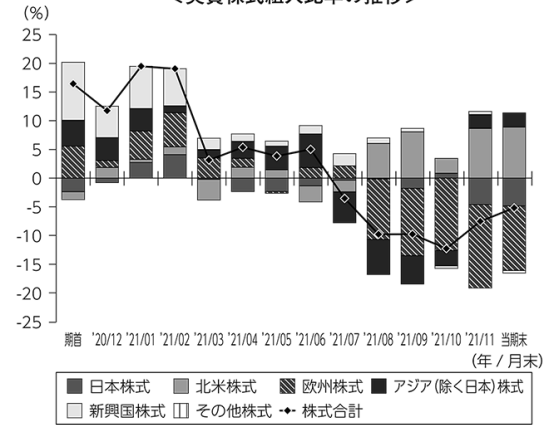
	当期首	当期末
リート	2.4	2.0
商品	3.8	4.2
合計	6.2	6.2

(注) オルタナティブには投資信託証券を含みます。

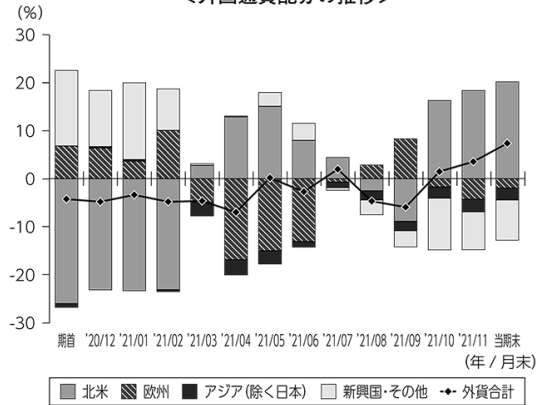
・通貨配分（％）

	当期首	当期末
円	104.3	92.6
米国ドル	-29.0	18.1
カナダドル	3.0	2.1
ユーロ	4.6	-3.0
イギリスポンド	-1.8	-1.6
オーストラリアドル	-0.8	-2.5
スイスフラン	-0.5	1.7
スウェーデンクローナ	4.5	2.5
ノルウェークローネ	0.0	-1.6
その他	3.2	-4.9
新興国	12.6	-3.5
合計	100.0	100.0

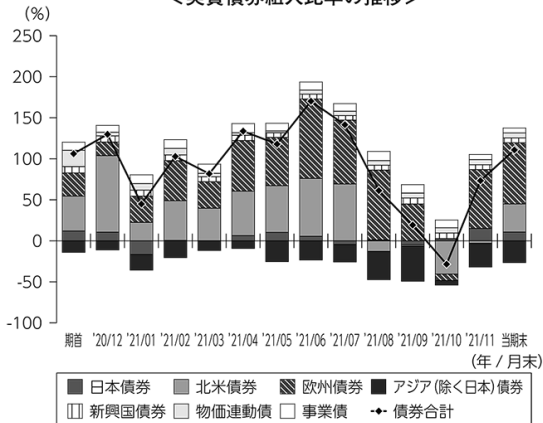
＜実質株式組入比率の推移＞



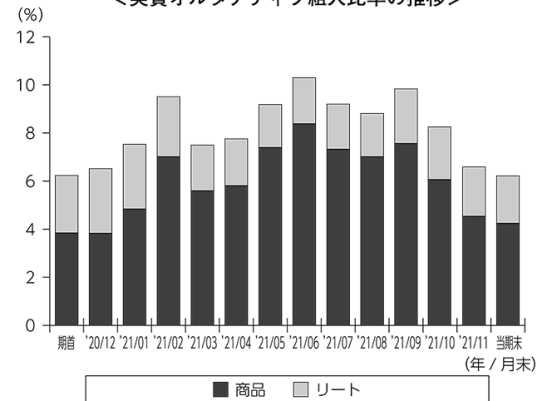
＜外国通貨配分の推移＞



＜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) 2020年12月は期首から当月末まで、2021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した。
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7期
	2020年12月8日～ 2021年12月6日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.039%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,680

(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^(注)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。

(注) 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

2020年半ばから急激に回復した世界経済にも、今や息切れを示す指標が散見され始めました。たとえばOECD（経済協力開発機構）が算出する景気先行指数は、2020年4月を底に堅調に上昇していたものの、2021年年央から減速に転じ、ここ数か月は横這いに留まっています。

筆者は、次に掲げる二点の理由から、今後世界経済は減速の様相を強めていくと判断しています。

一点目は、各国中央銀行の金融政策に起因するものです。賃金の上昇を伴う、スパイラル的なインフレ率高進を防ぎたいと考える各国中央銀行は、自国の景気が急激な減速に見舞われない限り、少なくとも2020年に執られた緊急対応的な金融緩和政策の幕引きを目論み、インフレ率次第ではさらに引き締め的な政策への転換を図る可能性が高いと考えられます。こうした中央銀行の態度変化が実体経済にとって少なくとも短期的には悪材料であることには論を待ちません。

二点目は、経済活動の大部分を占める家計消費や民間投資の減速が想定される点です。新型コロナウイルスの感染拡大後に執られた需要喚起策の効果や、グローバルサプライチェーンにおける供給制約や、期待インフレ率の高進を背景とする投資活動の一巡によって、将来の需要を先食いしてきた反動が少なからず生じるものと考えています。

・株式

上述した「世界経済の減速」と「金融引締政策」の同居は投資家のリスクテイク意欲に冷や水を浴びせ、株式市場は2020年来の上げ幅の一部を失う可能性が低いと判断しています。これに備え、ファンドでは株式投資比率を極めて低位に保つ、或いは売り持ちとする戦略を2022年前半はとる方針です。

市場に転機が訪れるとすれば、各国で継続的な利上げが行なわれても尚、世界景気が大幅な減速を免れるほど堅調であり続けると市場が確信するケース、若しくは高位だった各国のインフレ率が明確に低下を始め、主要中央銀行による金融引き締めは停止が現実味を帯びるケースが想定されるものの、いずれもその実現は2022年後半と考えています。

全体として、抑制する株式投資の中では、政策自由度が比較的高く、企業の収益力にも比較優位性のある米国に対しては中立に近い投資姿勢で臨む方針です。ただし、これはすでに値上がりの著しい一部の巨大テクノロジー企業への傾斜も意味するため、株価に不安定な兆候が確認された場合には戦略を速やかに解消する方針です。

・債券

当面は、各国で「金融引締政策」に舵が切られることの余波から、債券市場では利回り上昇のリスクと隣り合わせの不安定な状態が続くと判断しています。そのため、当初は慎重な投資を心がけるものの、「世界経済の減速」が近い将来に追い風になると考えるため、上述した株式投資とは異なり、徐々に投資を積極化する方針です。

さらに、市場の関心が金融政策から実体景気に移ることに呼応して、市場では短期金利が上昇する一方で長期金利は安定若しくはやや低下するという傾向が、ある時点からその逆の動きとなることを想定しています。投資戦略もこれに対応して当初は長期年限に重心を置いた投資とするものの、2022年のいずれかの時点で中期年限に重心を置いた投資とする方針です。

その他、これまで積極的な投資を心がけてきた物価連動国債への投資については、市場における期待インフレ率が十分に高まったと判断されることからやや緩和する一方、慎重な投資を心がけてきた事業債への投資に関しては株式投資と同様の理由から、少なくとも2022年前半はこれまで通りの姿勢を続ける方針です。

・為替

「世界経済の減速」が日本円や米国ドルに追い風になることと、主要国の中で金融政策方向転換の先陣を米国が切っていることを考え合わせると、米国ドルが最も有望で、その後日本円が続き、ユーロやイギリスポンドが劣後、さらに周辺先進国や新興国通貨が位置する構図が当面は続くものと判断しています。

転機となるのは ●株式で述べたケースながら、現時点で可能性を高く見積もっているのは後者、すなわち利上げ先進国である米国で、連続利上げの可能性が消滅するケースです。この場合、前述の米国ドルの序列は大きく下がると考えています。

運用戦略上はこのような判断に基づき、当初は日本円を中立程度に保ちながら外国通貨内の米国ドルの買い持ちと他通貨の売り持ちを組み合わせることを念頭に置いています。また、いずれかの時点で米国ドルを売り持ちとしながら、日本円を主体にその他の通貨を買い持ちとする通貨配分に移行することが現在想定する運用戦略です。

・オルタナティブ

過去の歴史を紐解くと、金融引締め局面を迎えて株式市場が軟調に陥っても尚、商品価格は好景気を背景とする需要の強さから堅調を維持することが典型的な現象であったものの、今回は上述した株価の曲がり角は商品価格の曲がり角にもなると判断しています。

それは、今回の金融引き締めが過去のそれに比べてゆっくりに行なわれているため、世界景気減速を背景に商品価格に下落圧力がかかり始めるまで株価が堅調を保てたと解釈すべきと考えるからです。さらに上述した米国ドルの堅調も、ドル建てで測る商品価格にとっては重石になると考えます。

したがって、株式同様に警戒的な投資姿勢で当面は臨む方針です。株式とは別の姿勢に転じるとすれば、為替市場での米国ドル高が反転し始めた場合、或いは現在は低調な中国景気が再加速を始めた場合には、警戒姿勢を解き投資を拡大する方針です。しかしながら、その時期は早くとも2022年中盤を想定しています。

[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

(2020年12月8日～2021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 121	% 0.987	(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 ）	(108)	(0.878)	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 ）	(7)	(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 ）	(7)	(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）	63	0.510	(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	15	0.122	(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)	(0.017)	
（ 先 物 ・ オ プ シ ョ ン ）	(13)	(0.104)	
(d) 有価証券取引税	0	0.000	(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)	(0.000)	
(e) その他費用	4	0.036	(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 ）	(1)	(0.005)	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 ）	(3)	(0.027)	信託事務の処理に要するその他の諸費用
合 計	203	1.655	
期中の平均基準価額は、12,300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。

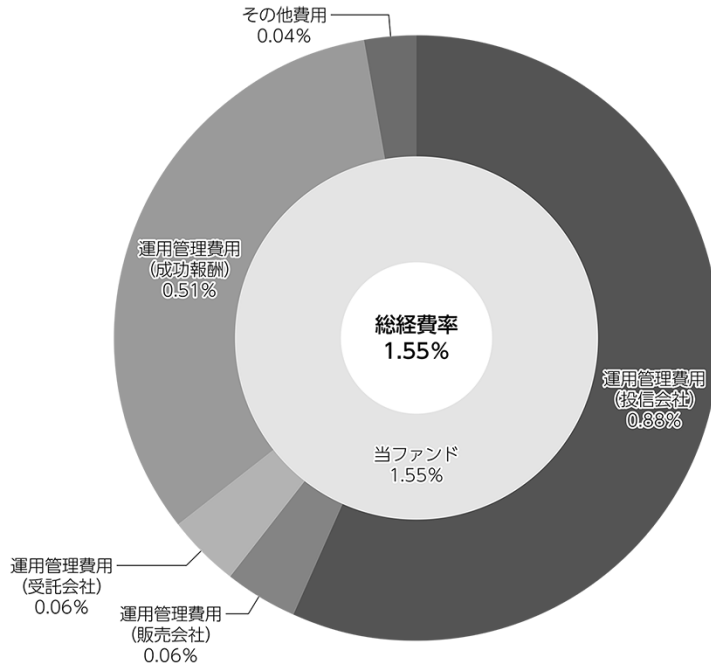
* 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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1.55%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

(2020年12月8日～2021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	1,228,921 千口	2,390,600 千円	117,023 千口	228,000 千円

*単位未満は切り捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2020年12月8日～2021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			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	B A	%	うち利害関係人 との取引状況D	D C	%
株式先物取引	百万円 68,073	百万円 5,941	8.7	百万円 72,368	百万円 6,494	9.0
債券先物取引	334,993	17,437	5.2	330,835	18,056	5.5

平均保有割合 23.7%

※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)		5,159千円
うち利害関係人への支払額 (B)		121千円
(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證券株式会社です。

○自社による当ファンドの設定、解約状況

(2020年12月8日～2021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 0	百万円 -	当初設定時における取得とその処分

○組入資産の明細

(2021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	1,731,986	2,843,884	5,742,087

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2021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	5,742,087	98.9
コール・ローン等、その他	61,172	1.1
投資信託財産総額	5,803,259	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純資産（11,001,876千円）の投資信託財産総額（18,897,475千円）に対する比率は58.2%です。

*外貨建資産は、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=113.08円、1カナダドル=88.09円、1英ポンド=149.66円、1スイスフラン=122.94円、1スウェーデンクローナ=12.34円、1ノルウェークローネ=12.34円、1ユーロ=127.70円、1ズロチ=27.7747円、1香港ドル=14.50円、1シンガポールドル=82.46円、1豪ドル=79.37円、1メキシコペソ=5.3155円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2021年12月6日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,803,259,985
コール・ローン等	61,172,428
ノムラスマートプレミアムマザーファンド(評価額)	5,742,087,557
(B) 負債	49,178,108
未払収益分配金	2,268,811
未払解約金	7,983,871
未払信託報酬	38,847,530
未払利息	40
その他未払費用	77,856
(C) 純資産総額(A-B)	5,754,081,877
元本	4,537,622,597
次期繰越損益金	1,216,459,280
(D) 受益権総口数	4,537,622,597口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,681円

(注) 期首元本額は2,727,516,127円、期中追加設定元本額は2,478,517,360円、期中一部解約元本額は668,410,890円、1口当たり純資産額は12,681円です。

○損益の状況（2020年12月8日～2021年12月6日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 7,328
支払利息	△ 7,328
(B) 有価証券売買損益	208,354,837
売買益	211,319,553
売買損	△ 2,964,716
(C) 信託報酬等	△ 63,423,745
(D) 当期損益金(A+B+C)	144,923,764
(E) 前期繰越損益金	280,645,667
(F) 追加信託差損益金	793,158,660
(配当等相当額)	(495,007,896)
(売買損益相当額)	(298,150,764)
(G) 計(D+E+F)	1,218,728,091
(H) 収益分配金	△ 2,268,811
次期繰越損益金(G+H)	1,216,459,280
追加信託差損益金	793,158,660
(配当等相当額)	(496,853,460)
(売買損益相当額)	(296,305,200)
分配準備積立金	423,300,620

* 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（2020年12月8日～2021年12月6日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2020年12月8日～ 2021年12月6日
a. 配当等収益(経費控除後)	23,107,333円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	121,816,431円
c. 信託約款に定める収益調整金	793,158,660円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	280,645,667円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,218,728,091円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,685円
g. 分配金	2,268,811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

（2021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(9,213,613千円)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	1,840,000	1,996,337	10.7	—	10.7	—	—
合 計	1,840,000	1,996,337	10.7	—	10.7	—	—

*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356回	0.1	50,000	50,764	2029/9/20	
国庫債券 利付(10年)第360回	0.1	200,000	202,468	2030/9/20	
国庫債券 利付(10年)第361回	0.1	500,000	505,430	2030/12/20	
国庫債券 利付(30年)第33回	2.0	500,000	643,155	2040/9/20	
国庫債券 利付(20年)第173回	0.4	240,000	239,584	2040/6/20	
国庫債券 利付(20年)第175回	0.5	350,000	354,935	2040/12/20	
合 計		1,840,000	1,996,337		

*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
アメリカ	千米ドル 7,850	千米ドル 10,048	千円 1,136,311	% 6.1	% —	% 6.1	% —	% —
カナダ	千カナダドル 6,250	千カナダドル 6,166	543,210	2.9	—	—	2.9	—
イギリス	千英ポンド 1,250	千英ポンド 1,381	206,776	1.1	—	1.1	—	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 2,000	千スウェーデンクローナ 2,069	25,533	0.1	—	—	—	0.1
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	200	327	41,875	0.2	—	0.2	—	—
イタリア	8,000	8,146	1,040,257	5.6	—	0.2	5.4	—
フランス	250	257	32,850	0.2	—	0.2	—	—
スペイン	1,500	1,469	187,623	1.0	—	1.0	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 1,000	千メキシコペソ 1,067	5,671	0.0	—	0.0	—	—
合 計	—	—	3,220,111	17.3	—	8.8	8.3	0.1

*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	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	国債証券	TSY INFL IX N/B	0.25	3,300	4,431	501,152	2050/2/15
		TSY INFL IX N/B I/L	0.125	3,900	4,610	521,326	2031/1/15
		TSY INFL IX N/BI/L	0.75	650	1,006	113,832	2045/2/15
		小 計				1,136,311	
カナダ	国債証券	CANADIAN GOVERNMENT	1.25	3,000	3,003	264,586	2025/3/1
		CANADIAN GOVERNMENT	0.5	3,250	3,162	278,623	2025/9/1
		小 計				543,210	
イギリス	国債証券	UK TREASURY	1.75	1,000	1,118	167,353	2037/9/7
		UK TREASURY	1.25	250	263	39,423	2041/10/22
		小 計				206,776	
スウェーデン	国債証券	SWEDISH GOVERNMENT	1.5	2,000	2,069	25,533	2023/11/13
		小 計				25,533	
ユーロ	国債証券	BUNDESREP. DEUTSCHLAND	2.5	200	327	41,875	2044/7/4
		BUONI POLIENNALI DEL TES	1.45	250	262	33,508	2025/5/15
		BUONI POLIENNALI DEL TES	0.5	7,500	7,625	973,774	2026/2/1
		BUONI POLIENNALI DEL TES	0.95	250	258	32,975	2027/9/15
		FRANCE (GOVT OF)	0.75	250	257	32,850	2052/5/25
		BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0.1	1,500	1,469	187,623	2031/4/30
		小 計				1,302,607	
メキシコ	国債証券	MEX BONOS DESARR FIX RT	8.5	1,000	1,067	5,671	2038/11/18
		小 計				5,671	
合 計					3,220,111		

* 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
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		口	口	千円	%
		90,400	43,600	94,088	0.5
合 計	口 数 ・ 金 額	90,400	43,600	94,088	
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	< 0.5% >	

* 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	51,400	1,500	47	5,373	0.0	
INVESCO DB AGRICULTURE FUND	200,900	153,200	3,024	341,972	1.8	
ISHARES GOLD TRUST	1,000	—	—	—	—	
ISHARES GOLD TRUST	—	69,350	2,353	266,082	1.4	
ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	2,800	100	8	928	0.0	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	400	200	3	422	0.0	
ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	17,100	100	2	276	0.0	
ISHARES US REAL ESTATE ETF	25,100	21,800	2,360	266,876	1.4	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	107,300	88,600	9,625	1,088,451	5.9	
ISHARES MBS ETF	11,100	25,500	2,744	310,355	1.7	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	63,100	53,000	3,201	361,991	1.9	
ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	151,600	97,500	1,556	175,963	0.9	
ISHARES MSCI POLAND ETF	100	100	2	234	0.0	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	7,300	900	48	5,470	0.0	
SPDR BLOOMBERG HIGH YIELD BOND ETF	57,733	5,533	593	67,122	0.4	
UNITED STATES OIL FUND LP	7,125	—	—	—	—	
VANECK RUSSIA ETF	100	100	2	325	0.0	
VANECK J.P. MORGAN EM LOCAL CURRENCY	100	1,100	31	3,526	0.0	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	2,100	500	166	18,839	0.1	
VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	1,900	6,700	1,245	140,791	0.8	
VANGUARD ENERGY ETF	100	—	—	—	—	
VANGUARD FINANCIALS ETF	6,700	9,900	934	105,724	0.6	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	100	2,500	618	69,917	0.4	
VANGUARD INDUSTRIALS ETF	100	100	19	2,219	0.0	
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	100	—	—	—	—	
VANGUARD MATERIALS ETF	1,200	3,000	555	62,817	0.3	
VANGUARD UTILITIES ETF	100	4,000	588	66,599	0.4	
VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	9,600	100	13	1,484	0.0	
小 計	口 数 ・ 金 額	726,258	545,383	29,746	3,363,768	
	銘柄 数 < 比 率 >	27	24	—	< 18.1% >	
(ユーロ…アイルランド)				千ユーロ		
ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET	8,100	—	—	—	—	
ISHARES CORE EURO CORP BOND	—	2,100	282	36,042	0.2	
ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	30,800	24,100	2,445	312,281	1.7	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	38,900	26,200	2,727	348,323	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	2	—	< 1.9% >	
合 計	口 数 ・ 金 額	765,158	571,583	—	3,712,091	
	銘柄 数 < 比 率 >	29	26	—	< 20.0% >	

* 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。

* 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 —	百万円 290
		日経225	—	611
外	株式先物取引	AEX	—	453
		CAC40	—	561
		CAN60	198	—
		DAX30	241	—
		DJIAVMN	—	254
		ERSL2	—	402
		FT100	—	244
		FTSE/MIB	—	281
		HANGSENG	1,000	—
		IBEX	—	629
		MSCIN	96	—
		MSCIS	—	600
		MSTWN	—	181
		NASDAQMN	1,492	—
		SPI200	57	—
		SPEMINI	153	—
SWISSMKT	—	164		
CBOEVIX	12	—		
XAE	—	12		
国	債券先物取引	TNOTE (2YEAR)	—	11,784
		TNOTE (5YEAR)	398	—
		AU03YR	—	5,970
		AU10YR	1,035	—
		BOBL	874	—
		BTS	1,606	—
		BUNDS	8,066	—
		BUXL	1,196	—
		CANADA	—	1,229
		GILTS	341	—
		OAT10Y	254	—
		TBOND	4,380	—
		TNOTE (10YEAR)	11,535	—
T-ULTRA	2,522	—		

*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8期（決算日2020年12月14日）

作成対象期間（2019年12月14日～2020年12月14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。 外貨建て資産への投資割合には制限を設けません。

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

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

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 期騰落率	株組入比率	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	純資産額
4期(2016年12月13日)	円 14,479 % 9.6	% -	% 15.7	% 39.2	% △ 19.9	% 28.2	百万円 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
7期(2019年12月13日)	17,492 22.2	-	26.1	44.8	177.1	23.2	17,677
8期(2020年12月14日)	19,566 11.9	-	10.7	35.5	46.4	24.6	17,662

*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
(期首) 2019年12月13日	円 17,492 %	% -	% 26.1	% 44.8	% 177.1	% 23.2
12月末	17,928 2.5	-	17.1	41.7	154.2	21.5
2020年1月末	18,116 3.6	-	19.4	46.4	258.2	24.8
2月末	17,978 2.8	-	14.1	50.0	176.5	23.3
3月末	16,642 △ 4.9	-	14.8	51.4	73.5	20.5
4月末	17,212 △ 1.6	-	2.2	54.8	89.2	24.0
5月末	17,589 0.6	-	11.8	56.9	68.1	24.9
6月末	17,845 2.0	-	21.7	44.9	51.4	25.1
7月末	18,611 6.4	-	26.7	34.5	48.6	24.7
8月末	18,825 7.6	-	19.4	32.2	26.7	27.8
9月末	18,483 5.7	-	10.7	42.9	67.2	28.4
10月末	18,569 6.2	-	15.1	50.9	65.6	28.3
11月末	19,452 11.2	-	16.0	47.3	46.6	26.6
(期末) 2020年12月14日	円 19,566 11.9	-	10.7	35.5	46.4	24.6

*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17,492円から期末の19,566円に2,074円（11.9%）値上がりしました。

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／＋) 期中平均で20%強の買い持ちとする戦略をとっていたことが基準価額の押し上げに寄与しました。株式市場が暴落した2020年2月から3月にかけてこそ戦略はマイナスに影響したものの、その後の市場の反発を享受して、期を通じた投資効果はプラスとなりました。地域配分においては特に前半、北米市場が堅調な環境下でこれを売り持ちとしていたことがマイナスに影響しました。一方、新興国における台湾株への積極投資（7月）や、アジアにおけるオーストラリア投資（5～6月）、アジア・新興国地域への積極投資（10月～12月）等、各地域における市場選択は良好でした。その結果、地域や市場選択効果の合計は概ねゼロ近傍に収まり、買い持ちとした配分効果のプラスが主な要因となりました。

株式戦略は、全体で基準価額を3.1%程度押し上げました。

(債券運用／＋) 世界的に金利低下（債券価格の上昇）が顕著であった期首から2020年3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が大きなプラス効果を生みました。4月以降はこの投資姿勢をやや緩和したものの、金利が低位安定する環境において投資効果はプラスとなりました。また、地域配分においては他地域に比べて軟調な日本を売り持ちとする一方で、欧米等を買って持ちとした効果もプラスとなりました。さらに、物価連動国債や新興国国債、事業債への投資効果もプラスとなりました。
債券戦略は、全体で基準価額を12.6%程度押し上げました。

(通貨運用／－) ほとんどの期間において、外貨を売り持ちに維持した戦略がマイナスに影響しました。また、外貨選択においては、南アフリカランドやメキシコペソ等の新興国通貨や、ノルウェークローネ等の資源国通貨の下落が顕著だった2020年1月から3月にかけて、これら通貨を買って持ちとして米国ドルを売り持ちとしたことがマイナスに影響しました。ただし、4月以降はこうした外貨の選択がプラスに作用した結果、上述のマイナス効果は縮小しました。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もマイナスに影響しました。
通貨戦略は、全体で基準価額を3.6%程度押し下げました。

(オルタナティブ／＋) 投資比率こそ小さいながらも、国内外のリートに投資した効果がプラスとなりました。また、ETFを通じた商品投資の効果もプラスとなりました。
オルタナティブ戦略は、全体で基準価額を0.3%程度押し上げました。

その他、日中の取引タイミングや取引費用等の寄与度が－0.5%程度でした。

○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32.5%の買い持ちとしていた投資比率を、株価暴落直前の2020年3月初旬までに16%程度まで縮小しました。その後、4月まではさらに比率を減じることがあったものの、以降は株式投資に対して前向きな姿勢で臨み続け、6月から期末にかけては20%前後の投資比率を維持しました。2019年以降、市場で「世界景気懸念」が高まることを想定した戦略をとってきたのは、新型コロナウイルスの感染拡大を予知していたわけではなく、米国を中心に約10年続いた景気拡大期が成熟期に入り、経済指標にも減速傾向が確認されていたためです。これが「コロナショック」をきっかけに新たな成長期局面に移行したと考えたため、株価が大幅下落後の3月中旬には「世界景気懸念」が高まることを想定した戦略を解消、3月下旬には逆に、「世界景気期待」が高まるとの戦略に転換しました。こうした投資判断にファンドの株式投資比率引き上げがやや遅行したのは、大幅に上昇した市場のボラティリティ（価格変動性）に配慮したためです。

地域配分においては、期首より北米や日本を売り持ちとしていたものの、「世界景気期待」が高まる方向へ判断を転換した3月以降は逆に北米への投資比率を徐々に引き上げました。外出が制限される状況下においても低金利環境を追い風に好調となりやすいと考えるテクノロジーセクターの比率が高いことに着目しました。また、いち早く経済指標が改善し始めた中国と関連の強いアジア地域や新興国への投資を拡大しました。ただし、テクノロジーセクターの好調さに着目した戦略に関しては8月には解消、9月以降は逆に警戒方向へ判断を変更しました。今後景気改善が想定通り進んでいく過程においてはこれまで市場のけん引役であったセクターから、3月の安値以降回復が遅れているセクターへと主役が移っていくことを想定したためです。

【債券】

期首に17.5年としていたデュレーション^(注)を期末時点では6.4年まで短期化しました。

期中にとった「世界景気」に対する判断推移は【株式】にて申し上げた通りです。期首は景気に対して慎重な見通しであったため、積極的な投資姿勢で臨みました。その後、2020年2月から3月にかけての世界的な金利低下を受けて、債券に対する投資姿勢を徐々に「慎重」へ傾けました。具体的には、期首をピークにデュレーションの短期化を進め、3月以降は5年から10年程度に維持しました。

主要国を中心に国債利回りは長期年限ですら0%近傍もしくはマイナスと、更なる低下余地が少ないことに加えて、債券投資を控えることによって失う利回り収益も大きくないと考えました。また、市場の期待は中央銀行に対する金融緩和期待から政府に対する財政政策へと移っていくとの想定も債券投資を抑制することをためらわなかった背景でした。実際、米国10年国債利回りは、期首の1.8%から8月には一時0.5%程度まで低下したのち、期末時点では1.0%と、ボトムからはすでに上昇しています。

地域配分は、期を通じて日本を売り持ちとする期間が長かった一方、北米や欧州へは積極的に投資を行ないました。年限構成においては、特に米国において長短金利差が拡大することを想定したため、主に前半、長期年限を売り持ちとして短中期年限を買い持ちとする戦略をとりました。

また、米国物価連動国債や新興国国債や、ETFを利用した欧米事業債投資も行ないました。

(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17.4%だった外貨の売り持ちを期末時点では7.5%まで縮小しました。

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。「世界景気懸念」の高まりを想定した戦略から「世界景気期待」が高まることを想定した戦略へと転換したことを背景に、外貨比率も引き上げました。売り持ちの対象とした通貨は主に米国ドルです。世界的に緩和的金融政策一色となった環境においては、財政赤字・経常赤字の拡大が見込まれる米国ドルが売られやすくなると考えたからです。一方、買い持ちとしたのは南アフリカランド、ポーランドズロチ等の新興国通貨や、カナダドル、オーストラリアドル等の資源国通貨です。米国ドル安の恩恵を受けて上昇すると見られる資源価格と関連の強い通貨を買い持ちとしました。また、世界景気期待が上向くとの想定や、中国の景気回復に着目した戦略もこうした通貨配分の背景です。

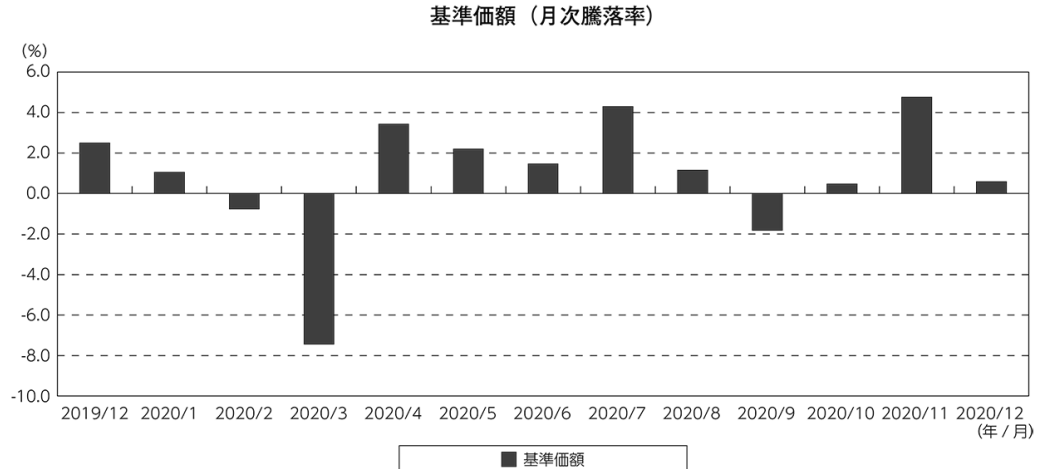
【オルタナティブ】

期首にリートを1.3%、商品を7.8%としていた投資比率を期末時点でそれぞれ2.4%、3.6%としました。

債券への慎重な投資姿勢を維持したことと同様に、リートに対しても抑制的な投資を継続しました。ただし、5月頃には一時0%近傍まで削減した投資比率を期末までにやや引き上げました。商品投資においては、これまで投資の中心としてきた金を5月以降、徐々に削減しました。その一方で、農産物や商品指数連動への投資を拡大しました。

○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) 2019年12月は期首から当月末まで、2020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

2020年2月中旬以降、新型コロナウイルスの感染防止策に伴うロックダウン（都市封鎖）によって世界経済は急激に悪化した後、ロックダウンの解除と歩調を合わせつつ、各国の財政・金融政策による支援も追い風に世界経済は回復の途についています。OECD（経済協力開発機構）が算出する景気先行指数を例に挙げると、長期平均水準である100を下回った状態であるものの、回復を続けロックダウン前の水準に近付きつつあります。遅行指標である雇用関連指標こそ各国で回復が鈍いものの、企業の景況感や小売関連指標、住宅関連指標など、「コロナショック」前を上回る水準まで回復している指標も少なくありません。

筆者は、世界経済を急激に悪化させた新型コロナウイルス危機は、それまで成熟が進み成長余地の乏しかった世界経済を、景気循環上の新たな拡大サイクルに乗せる役割を果たしたと考

えています。ウイルス関連の出来事は私たちにとって未曾有であるものの、金融政策や財政政策総動員で景気の下支えを図る政策や、これを受けた市場動向、先行する経済指標の改善は、1929年に発生した大恐慌や2008年に発生した金融恐慌をはじめとする景気後退時やその直後の典型的な現象とみなせるのではないのでしょうか。実際に2020年の株価推移は前述した二つの「危機」と結びつく1933年や2009年に酷似しています。このような見地に立ち、2020年中頃に底を打った世界景気がすでに拡大サイクルの序盤を進んでいると判断しています。

果せるかな、コロナ禍の渦中に急落した世界の株式市場には、今や史上最高値を更新している国も少なくはなく、筆者の景況観を共有しているかのようです。現下の実体景気と比して楽観的過ぎるとの論調も聞こえるものの、上述した世界景気サイクルを所与とすれば株式市場は今後数年にわたる上昇基調の序盤にあるに過ぎないと考えています。

ただし、「コロナショック」後の株価指数上昇を主導した米国の一部大型企業の市場寡占が甚だしくなっていることも指摘できるため、今後の株価上昇をこれまでの延長と捉えているわけではありません。具体的にはこれらに代わってエネルギー、金融セクター等の伝統的景気敏感セクターの回復が目を引く形になることを想定しています。

一方、債券市場が注目する各国中央銀行は、金融政策について、景気の回復が明確になるまでは積極的な緩和を継続する姿勢を表明しています。しかし、日本や欧州を始めマイナス金利政策を実施している国に限らず政策金利が0%近傍まで近づいた米国等にも、政策金利を低下させるインセンティブは高くないと考えられます。すでに金融緩和は金利政策ではなく、信用供給を指すものに変容していると考えています。さらに、追加緩和と政策についても、このところ耳にする「必要に応じて行なう用意がある」という言い回しは、裏返せば「必要が無ければこれ以上行なわない」と言っているに過ぎないことにも注意を払うべきでしょう。

債券市場でも上述した中央銀行の姿勢を嗅ぎ取ってすでに米国など長期金利が最低値から上昇し始めている国もあります。景気や株式市場の順調な回復が伴っている場合には、このような長期金利上昇を中央銀行がけん制する可能性は高くないと考えられ、今後はじわじわと進む長期金利上昇が中期年限の上昇圧力を生むことになると想定しています。この動きは、インフレ率の回復ピッチ次第では2021年に加速することも十分考えられます。

【株式】

前述したように、株価は上昇基調を保つとみられ、比較的高い投資比率を保つよう心がけます。

上昇基調が一時的にせよ崩れるケースとして想定するのは二つ。一つは順調な景気回復やインフレ率持ち直しが主要国の金利上昇を誘発するケースです。記憶に新しいところでは2013年半ばに当時のFRB（米連邦準備制度理事会）議長バーナンキ氏が量的金融緩和終了を示唆したことに端を発する金利急上昇が株価下落を誘発したことがありました。こうした事態を招かぬよう金融当局も配慮するとみられるものの、運用上留意するのは株式、債券両方へ積極投資をすることのないよう調整することです。

もう一つは2000年のドットコムバブル崩壊時のように、それまでの株価上昇をけん引してきた一部の企業群の株価が何かをきっかけに大幅下落することによる、市場全体の下落、ひいては実体景気への波及です。これに関して小規模であればいつ起きても不思議ではないと判断し

ているため、こうした企業のシェアが高い米国ナスダック先物やテクノロジー株シェアの高い国の先物を売り持ちにするなどの配慮を行なう方針です。

【債券】

金利の大幅上昇さえなければ、インカム収入放棄を意味するゼロデュレーション戦略を正当化できないものの、上述したように株価下落のきっかけとして第一に金利上昇を想定するため、最大限慎重な投資方針、すなわち短めのデュレーションで臨みます。

また、景気の明確な回復とインフレ率の回復という証拠を得るまで頑なに政策金利を超低位に据え置く金融政策運営が、効果を発揮する場合に生じやすい現象として順番に、長期金利上昇による長短金利差の拡大、期待インフレ率の上昇、中期金利の上昇によるイールドカーブの凸化が挙げられます。ファンドではすでに始めている長期債券を敬遠する戦略やインフレ連動国債への積極投資に加え、今後は中期年限の債券にも慎重な姿勢を強めていく方針です。

一方、国債以外への投資では強力な金融緩和を追い風に買い上げられた欧米の事業債にはもはや期待リターンが低いとの判断から、これらに比べれば上値余地があると考え新興国の国債に着目しています。

【為替】

2020年後半からジリジリと進んでいる米国ドル安が今後も続くことを想定した戦略とする方針です。

金利面での優位さがなくなっている米国ドルにとって、米国の財政赤字や経常赤字に市場の関心が向くことには下落助長要因と考えられ、現在の「コロナ禍の非常事態」が正常化に向かう過程のいずれかでこれが現実化すると判断しています。

加えて、世界の景気循環が回復から成長に向かう局面では、投資マネーが米国ドルから他通貨にシフトしやすいという検証も、米国ドル安を想定する重要な根拠です。

対して買い持ちとする通貨は、新興国通貨や資源国通貨などを中心とすることが有望と考えるものの、積極的な株式投資を考え合わせるとこれは必ずしも合理的ではないと考え、ユーロや日本円など主要先進国通貨の幾つかも買い持ちとする方針です。

【オルタナティブ】

先の「コロナショック」からの価格回復が株式に比べて遅れている国際商品価格も、今後はその差を埋めるように堅調が明確となると考えています。これまで差が生じてきたのは金融緩和の効果が及びやすい株式と、実体景気の回復と歩調を合わせやすい商品の特性によるもので、これはこれまでも景気後退後に観察された現象です。上述した世界景気に関する想定や、主要需要国の中国が先進国にやや先駆けて景気回復を始めていることを踏まえるとエネルギーや産業金属関連の商品は有望とみられ、この価格に連動するETFへは積極的な投資を心がける方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2019年12月14日～2020年12月14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 31 (4) (27)	% 0.171 (0.022) (0.149)	(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)	8 (3) (5)	0.047 (0.017) (0.030)	(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	39	0.219	
期中の平均基準価額は、18,104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

(2019年12月14日～2020年12月14日)

公社債

			買付額	売付額
国内	国債証券		千円 1,874,905	千円 1,443,366
	外国	アメリカ	国債証券	千米ドル 60,247
カナダ		国債証券	千カナダドル 17,326	千カナダドル 11,482
イギリス		国債証券	千英ポンド 5,563	千英ポンド 5,109
スウェーデン		国債証券	千スウェーデンクローナ 10,607	千スウェーデンクローナ 96,697
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ
ドイツ		国債証券	—	1,027
イタリア		国債証券	11,651	10,538
フランス		国債証券	920	2,431
スペイン		国債証券	—	12,841
ポーランド		国債証券	千ズロチ —	千ズロチ 42,895
メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 74,482	千メキシコペソ 92,013	

*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

国	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	70,400	127,208	30,500	71,745
外国	アメリカ		千米ドル		千米ドル
	ALERIAN MLP ETF	9,000 (46,200)	199 (1,888)	3,800	103
	ALERIAN MLP ETF	18,000 (△ 231,000)	130 (△ 1,888)	—	—
	INVESCO DB AGRICULTURE FUND	278,200	4,097	181,200	2,680
	ISHARES GOLD TRUST	93,000	1,500	690,600	11,663
	ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	6,700	482	22,700	1,640
	ISHARES MSCI TURKEY ETF	25,300	690	51,700	1,041
	ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	51,000	1,415	55,000	1,163
	ISHARES US REAL ESTATE ETF	28,000	2,285	4,000	382
	ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	53,000	5,932	14,200	1,566
	ISHARES MBS ETF	21,600	2,379	10,600	1,176
	ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	84,300	4,943	21,400	1,320
	ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	164,200	2,110	74,500	747
	ISHARES MSCI POLAND ETF	—	—	34,700	562
	SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	14,400	574	25,600	1,221
	SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	59,300	6,169	10,900	1,182
	UNITED STATES OIL FUND LP	93,300 (△ 113,800)	787 (△ 1,040)	—	—
	UNITED STATES OIL FUND LP	13,600 (14,225)	393 (1,040)	20,700	558
	VANECK VECTORS RUSSIA ETF	16,200	392	103,400	2,227
	VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	120,500	4,010	186,800	5,540
	VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	3,600	660	3,000	758
	VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	4,200	639	2,400	393
	VANGUARD ENERGY ETF	4,100	258	18,000	980
	VANGUARD FINANCIALS ETF	14,200	957	5,500	365
	VANGUARD HEALTH CARE ETF	2,200	419	2,200	448
	VANGUARD INDUSTRIALS ETF	—	—	2,000	272
	VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	3,300	803	4,600	1,397
	VANGUARD MATERIALS ETF	2,700	360	5,600	684
	VANGUARD UTILITIES ETF	—	—	16,300	2,143
	VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	17,600	1,590	8,000	838
	小計	1,201,500 (△ 284,375)	44,186 (—)	1,579,400	43,061
	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	22,800	3,152	18,000	2,541	
ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	25,500	2,545	5,900	597	
小計	48,300	5,697	23,900	3,139	
ユーロ計	48,300	5,697	23,900	3,139	

*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 3,974	百万円 3,882	百万円 3,914	百万円 4,535
	債券先物取引	607	608	23,369	26,706
外 国	株式先物取引	59,429	63,199	26,225	26,118
	債券先物取引	171,198	215,501	100,116	117,505

*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

(2019年12月14日～2020年12月14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	
			$\frac{B}{A}$			$\frac{D}{C}$
公社債	百万円 12,483	百万円 —	% —	百万円 14,208	百万円 201	% 1.4
株式先物取引	94,058	8,510	9.0	97,222	7,797	8.0
債券先物取引	316,018	27,314	8.6	339,594	23,977	7.1
為替先物取引	133,470	891	0.7	129,580	486	0.4
為替直物取引	13,752	13	0.1	17,570	371	2.1

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)	28,715千円
うち利害関係人への支払額 (B)	821千円
(B) / (A)	2.9%

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

(2020年12月14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	1,350,000	1,511,546	8.6	—	8.6	—	—
合 計	1,350,000	1,511,546	8.6	—	8.6	—	—

*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 (10年) 第359回	0.1	750,000	757,492	2030/6/20	
国庫債券 利付 (30年) 第33回	2.0	500,000	653,110	2040/9/20	
国庫債券 利付 (20年) 第168回	0.4	100,000	100,944	2039/3/20	
合 計		1,350,000	1,511,546		

*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	25,400	28,496	2,964,737	16.8	—	2.9	7.4	6.4
カナダ	千カナダドル 6,000	千カナダドル 6,223	507,244	2.9	—	—	2.9	—
イギリス	千英ポンド 4,000	千英ポンド 4,457	616,769	3.5	—	3.5	—	—
スウェーデン	千スウェーデンクローナ 2,000	千スウェーデンクローナ 2,112	25,966	0.1	—	—	0.1	—
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ						
ドイツ	200	340	42,939	0.2	—	0.2	—	—
イタリア	3,500	3,684	464,606	2.6	—	1.3	1.3	—
フランス	250	283	35,730	0.2	—	0.2	—	—
メキシコ	千メキシコペソ 15,000	千メキシコペソ 18,149	93,832	0.5	—	0.5	—	—
合 計	—	—	4,751,827	26.9	—	8.7	11.8	6.4

* 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。

* 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	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		%	千米ドル	千米ドル	千円			
	国債証券	TSY INFL IX N/B	0.125	10,000	10,898	1,133,927	2022/4/15	
		TSY INFL IX N/B	1.0	750	1,116	116,207	2046/2/15	
		TSY INFL IX N/B	0.25	1,500	1,796	186,937	2050/2/15	
		TSY INFL IX N/B I/L	0.625	11,500	12,633	1,314,404	2023/4/15	
		TSY INFL IX N/B I/L	0.125	1,000	1,129	117,513	2030/7/15	
		TSY INFL IX N/BI/L	0.75	650	920	95,746	2045/2/15	
小	計					2,964,737		
カナダ				千カナダドル	千カナダドル			
	国債証券	CANADIAN GOVERNMENT	1.25	6,000	6,223	507,244	2025/3/1	
小	計					507,244		
イギリス				千英ポンド	千英ポンド			
	国債証券	UK TREASURY	1.5	3,000	3,266	452,033	2026/7/22	
		UK TREASURY	1.75	1,000	1,190	164,736	2037/9/7	
小	計					616,769		
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	2,112	25,966	2023/11/13	
小	計					25,966		
ユーロ				千ユーロ	千ユーロ			
	ドイツ	国債証券	BUNDESREP. DEUTSCHLAND	2.5	200	340	42,939	2044/7/4
		国債証券	BUONI POLIENNALI DEL TES	0.3	500	509	64,217	2023/8/15
		国債証券	BUONI POLIENNALI DEL TES	1.75	1,000	1,070	135,010	2024/7/1
		国債証券	BUONI POLIENNALI DEL TES	1.45	250	267	33,710	2025/5/15
		国債証券	BUONI POLIENNALI DEL TES	0.95	1,750	1,837	231,668	2027/9/15
	フランス	国債証券	FRANCE (GOVT OF)	0.75	250	283	35,730	2052/5/25
小	計					543,276		
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	15,000	18,149	93,832	2038/11/18	
小	計					93,832		
合	計					4,751,827		

*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	
NEXT FUNDS 東証REIT指数連動型上場投信		口	口	千円	%	
		50,500	90,400	165,251	0.9	
合	計	口 数 ・ 金 額	50,500	90,400	165,251	
		銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	< 0.9% >	

*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	%	
ALERIAN MLP ETF	—	51,400	1,447	150,589	0.9	
ALERIAN MLP ETF	213,000	—	—	—	—	
INVESCO DB AGRICULTURE FUND	73,900	170,900	2,645	275,241	1.6	
ISHARES GOLD TRUST	598,600	1,000	17	1,824	0.0	
ISHARES MSCI EMERGING MARKET ASIA	16,800	800	68	7,121	0.0	
ISHARES MSCI TURKEY ETF	30,600	4,200	100	10,461	0.1	
ISHARES LATIN AMERICA 40 ETF	21,100	17,100	497	51,789	0.3	
ISHARES US REAL ESTATE ETF	1,100	25,100	2,109	219,488	1.2	
ISHARES JP MORGAN USD EM BOND ETF	68,500	107,300	12,330	1,282,908	7.3	
ISHARES MBS ETF	100	11,100	1,220	126,963	0.7	
ISHARES BROAD USD INVESTMENT ETF	200	63,100	3,892	404,990	2.3	
ISHARES S&P GSCI COMMODITY I	61,900	151,600	1,797	187,061	1.1	
ISHARES MSCI POLAND ETF	34,800	100	1	199	0.0	
SPDR DJ GLOBAL REAL ESTATE E	18,500	7,300	319	33,258	0.2	
SPDR BBG BARC HIGH YIELD BND	9,333	57,733	6,238	649,066	3.7	
UNITED STATES OIL FUND LP	20,500	—	—	—	—	
UNITED STATES OIL FUND LP	—	7,125	227	23,676	0.1	
VANECK VECTORS RUSSIA ETF	87,300	100	2	261	0.0	
VANECK VECTORS J.P. MORGAN EM LOCAL CURR	66,400	100	3	343	0.0	
VANGUARD CONSUMER DISCRETIONARY ETF	100	700	184	19,172	0.1	
VANGUARD CONSUMER STAPLE ETF	100	1,900	329	34,322	0.2	
VANGUARD ENERGY ETF	14,000	100	5	582	0.0	
VANGUARD FINANCIALS ETF	100	8,800	621	64,683	0.4	
VANGUARD HEALTH CARE ETF	100	100	22	2,294	0.0	
VANGUARD INDUSTRIALS ETF	2,100	100	16	1,762	0.0	
VANGUARD INFORMATION TECHNOLOGY ETF	1,400	100	33	3,515	0.0	
VANGUARD MATERIALS ETF	4,100	1,200	184	19,200	0.1	
VANGUARD UTILITIES ETF	16,400	100	13	1,416	0.0	
VANGUARD COMMUNICATION SERVICE ETF	—	9,600	1,145	119,204	0.7	
小 計	口 数 ・ 金 額	1,361,033	698,758	35,480	3,691,400	
	銘柄 数 < 比 率 >	26	27	—	<20.9%>	
(ユーロ…アイルランド)				千ユーロ		
ISHARES EUR CORP BOND LARGE CAP UCITS ET	100	4,900	697	87,915	0.5	
ISHARES EUR HY CORP BOND UCITS ETF EUR D	11,200	30,800	3,139	395,813	2.2	
ユ ー ロ 計	口 数 ・ 金 額	11,300	35,700	3,836	483,729	
	銘柄 数 < 比 率 >	2	2	—	<2.7%>	
合 計	口 数 ・ 金 額	1,372,333	734,458	—	4,175,129	
	銘柄 数 < 比 率 >	28	29	—	<23.6%>	

* 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	
			買建額	売建額
国内	株式先物取引	TOPIX	百万円 —	百万円 678
		日経225	373	—
外	株式先物取引	AEX	—	201
		CAC40	1,207	—
		DAX30	—	289
		DJIAVMN	609	—
		ERSL2	29	—
		EURO50	—	316
		FT100	108	—
		FTSE/MIB	—	95
		HANGSENG	—	53
		IBEX	324	—
		MSCIN	898	—
		MSCIS	458	—
		MSTWN	118	—
		NASDAQMN	—	1,132
		OMX30	—	150
SPI200	649	—		
SPEMINI	114	—		
SWISSMKT	—	84		
国	債券先物取引	TNOTE (2YEAR)	—	3,448
		TNOTE (5YEAR)	9,694	—
		AU03YR	—	91
		AU10YR	—	2,546
		BTP	—	153
		BUNDS	—	157
		BUXL	—	259
		CANADA	—	242
		GILTS	—	451
		OAT10Y	3,038	—
		TBOND	198	—
TNOTE (10YEAR)	2,614	—		

*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

(2020年12月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	6,263,374	35.0
投資信託受益証券	4,340,380	24.3
コール・ローン等、その他	7,270,770	40.7
投資信託財産総額	17,874,524	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（11,366,298千円）の投資信託財産総額（17,874,524千円）に対する比率は63.6%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=104.04円、1カナダドル=81.50円、1英ポンド=138.37円、1スイスフラン=116.96円、1スウェーデンクローナ=12.29円、1ノルウェークローネ=11.81円、1ユーロ=126.09円、1ズロチ=28.31円、1香港ドル=13.42円、1シンガポールドル=77.91円、1豪ドル=78.36円、1メキシコペソ=5.17円。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年12月14日現在)

○損益の状況 (2019年12月14日～2020年12月14日)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	35,181,392,760
コール・ローン等	4,607,131,996
公社債(評価額)	6,263,374,032
投資信託受益証券(評価額)	4,340,380,968
未収入金	18,744,977,684
未収配当金	1,898,025
未収利息	10,959,136
前払費用	1,428,933
差入委託証拠金	1,211,241,986
(B) 負債	17,518,970,460
未払金	17,497,266,283
未払解約金	21,700,000
未払利息	4,177
(C) 純資産総額(A-B)	17,662,422,300
元本	9,027,209,345
次期繰越損益金	8,635,212,955
(D) 受益権総口数	9,027,209,345口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,566円

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	230,215,911
受取配当金	134,803,623
受取利息	96,241,795
その他収益金	670,554
支払利息	△ 1,500,061
(B) 有価証券売買損益	△ 292,377,653
売買益	2,932,870,636
売買損	△3,225,248,289
(C) 先物取引等取引損益	1,905,167,103
取引益	7,710,134,590
取引損	△5,804,967,487
(D) 保管費用等	△ 8,035,564
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	1,834,969,797
(F) 前期繰越損益金	7,571,293,872
(G) 追加信託差損益金	2,570,878,974
(H) 解約差損益金	△3,341,929,688
(I) 計(E+F+G+H)	8,635,212,955
次期繰越損益金(I)	8,635,212,955

(注) 期首元本額は10,106,158,631円、期中追加設定元本額は3,132,621,026円、期中一部解約元本額は4,211,570,312円、1口当たり純資産額は1.9566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) 3,116,953,970円
・ノムラスマートプレミアムマザーファンド(適格機関投資家転売制限付) 2,421,226,796円
・ノムラスマートプレミアム(野村SMA・EW向け) 1,744,161,659円
・ノムラスマートプレミアムマザーファンドハイブリッド50(適格機関投資家転売制限付) 1,620,879,139円
・ノムラスマートプレミアムマザーファンドハイブリッド30(非課税適格機関投資家専用) 93,499,160円
・野村オルウェザー・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) 30,488,621円

*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。