

受益者の皆様へ

## 「ノムラ日本株戦略ファンド(確定拠出年金向け)」の 商品性見直しの検討についてのご案内

謹啓 時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

平素は弊社運用の投資信託に格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、弊社ではプロダクトの更なる品質の向上やプロセス等の改善に取り組んでおります。「ノムラ日本株戦略ファンド(確定拠出年金向け)」(以下、当ファンド)については、これまで運用モデルの改良等、品質改善の取り組みを継続してきましたが、低水準のパフォーマンスが継続しており、十分な改善に至っておりません。これまでの施策により一定の成果を確認できているものの、「ファンド・レビュー・レポート※2023」を弊社が公表した後も引き続き改善すべき点が認められる状況が続いております。

今般、お客様に十分な付加価値を提供出来ていない状況を解消するため、より抜本的な商品性の見直しについても検討を開始するに至っております。以下にその経緯についてご報告いたします。

※「お客様の最善の利益に適う商品提供」およびそのための「プロダクトの育成、競争力強化」を目的に、弊社が2023年度から発行を開始した弊社の公募投資信託を評価したレポート。

謹白

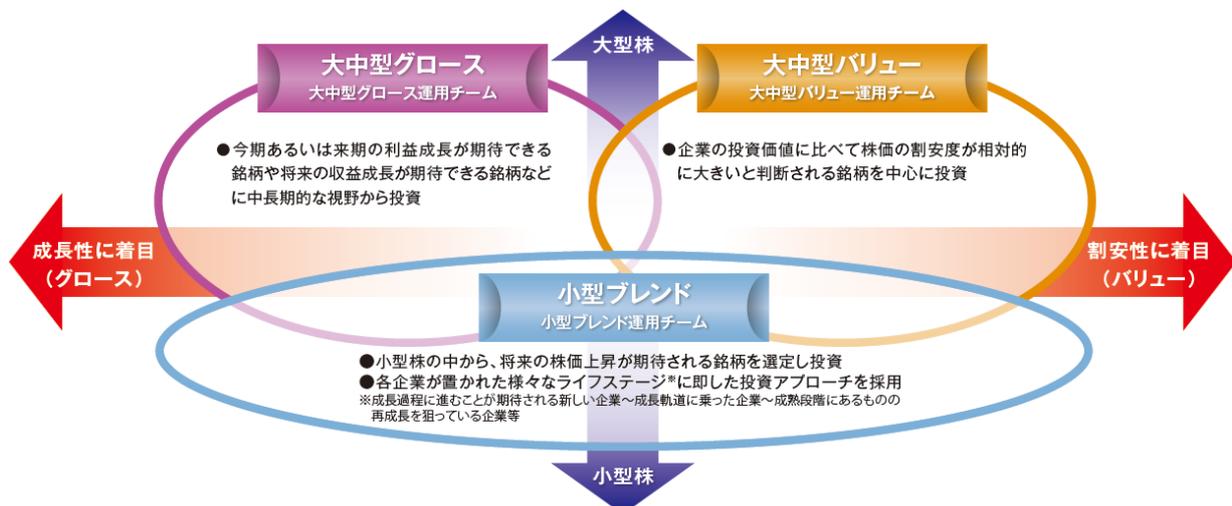
－ 記 －

### 1. 当ファンドの運用戦略

当ファンドは、日本株式を主要投資対象とし、投資対象銘柄を「大中型バリュー」、「大中型グロース」、「小型ブレンド」の3つに区分し、それぞれの投資スタイルに応じた専門の運用チームが個別の投資銘柄の選定、投資比率の決定等を行ないます。

各スタイルへの資産配分（スタイル・アロケーション）については、当ファンド専用の投資政策委員会を構成する各メンバーの市場環境見通し、経済見通し等の定性的判断に加え、リスク管理等の定量的判断も参考にして決定することを基本とします。

なお、当ファンドは、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）をベンチマークとしています。



\* 上記は各スタイルのイメージ図であり、全てを説明するものではありません。(作成) 野村アセットマネジメント

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。また、上記の体制等は、今後変更となる場合があります。

\* 後述の【投資リスク】 【当資料について】 および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

## 2. パフォーマンス改善に向けた取り組みと結果

当ファンドのパフォーマンス改善に向けた主な取り組みの概要は以下の通りです。

<①2004年：当ファンドの運用専門チーム発足>

ファンド全体での超過収益創出を図るべく、各スタイルの運用者を集めて専門チームを新たに設置しました。

<②2011年：運用専門チーム体制変更>

スタイル配分効果の追求と各運用者の銘柄選択への注力を図るため、スタイル配分担当者を独立させ、各スタイルの運用者は各運用チームへ所属する体制に変更しました。

<③2018年：スタイル配分の見直し>

スタイル配分効果の強化を図るため、スタイル配分の投資判断のために参照する経済指標等を見直しを行ないました。

<④2019年以降：各スタイルのリスク量の引き上げ、スタイル配分の見直し>

大中型バリュー、大中型グロースについて、スタイルの特徴を強化した運用に改善し、リスク量を引き上げました。また、各スタイルの期待リターンを計る定量指標を導入するなど、スタイル配分の見直しを行ないました。

上記の施策に取り組んできましたが、当ファンドのパフォーマンスを明確に改善させることが出来ませんでした。

### 基準価額（分配金再投資）とベンチマークの収益率とリスク（標準偏差）

	1年間	3年間	5年間	10年間	設定月末
ファンド収益率	14.31%	10.02%	10.00%	7.67%	5.63%
ベンチマーク収益率	15.54%	14.44%	12.22%	9.11%	6.17%
差異	-1.23%	-4.42%	-2.22%	-1.44%	-0.54%
ファンドリスク	11.02%	13.01%	15.02%	15.67%	17.08%
ベンチマークリスク	10.72%	11.43%	13.59%	14.55%	16.53%

期間：2001年11月22日（ファンド設定日）～2024年11月末、月次

\*収益率・リスクともに月次収益率より算出。なお設定日が月中の場合、設定日が属する月の月次収益率は含んでいません。

\*収益率は年率換算値。リスクは月間変化率の標準偏差を年率換算しています。標準偏差とは、平均的な収益率からどの程度値動きが乖離するか、値動きの振れ幅の度合いを示す数値です。

\*ベンチマークは東証株価指数（TOPIX）（配当込み）。

## 3. ファンド・レビューにおける評価（次頁に続きます）

弊社では、「ファンド・レビュー」を2023年度から実施しております。

「ファンド・レビュー」における「運用実績」の評価について、同種の運用戦略で運用されるファンドが複数存在する場合においては、信託報酬率の水準等の複数の基準から代表ファンドを選定し、その代表ファンドに対して評価を行なっております。「ノムラ日本株戦略ファンド（確定拠出年金向け）」は「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」を主要投資対象としておりますが、同マザーファンドに投資する他ファンドである「ノムラ日本株戦略ファンド」（以下、評価対象ファンド）を代表ファンドに選定し、管理部署において評価がなされました。

基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したもとして計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

\*後述の【投資リスク】 【当資料について】 および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

### 3. ファンド・レビューにおける評価 (続き)

評価対象ファンドにおいて「ファンド・レビュー・レポート2024」では、2023年度に続いて運用実績においては競合比で下位であり、経費率も中央値を超過していることから経費率に見合うだけの十分なパフォーマンスを継続出来ていないと弊社では考えております。

※評価対象ファンドの「運用実績」に対する評価は、赤評価となっていますが、信託報酬の異なる当ファンドの「運用実績」の評価は、黄評価でした。

これまでの評価対象ファンドのTOPIX（配当込み）に対する累積超過収益は、要因分解すると信託報酬などのマイナス分を銘柄選択効果とスタイル配分効果で打ち消すことが出来ず、マイナスとなっている状態が継続しています。

銘柄選択効果については、設定当初にマイナスとなりましたが運用体制変更・各スタイルポートフォリオの投資銘柄絞り込みなど運用改善に取り組んだ効果もあり、2011年半ば頃からは概ねプラスで推移しました。

スタイル配分効果については、定量モデルの改良などを行っていますが、超過収益獲得に至っていない状況が継続しています。

異なるスタイルを組み合わせた結果、それぞれのスタイルの超過収益を相殺することもあり、ファンド全体としてリスク量が十分ではないことなどがパフォーマンス改善に結びついていない状況にあります。銘柄選択効果とスタイル配分効果は設定来25年弱の累積で30%程度のプラスに留まっており、経費率と比べて十分な水準ではないと考えています。

なお、当該分析は各効果の数値を月次で累積して算出しています。2020年頃からその他が大きく拡大していますが、長期間の分析であることに加え、これまで控除された信託報酬によるマイナスの影響が株価上昇を受けて拡大したことが主な要因です。

## 「ファンド・レビュー・レポート2024」における評価対象ファンドの評価※(一部抜粋)

(評価基準日: 2024年3月末)

運用実績	商品性	情報提供
R	R	G

運用実績: 信託報酬等のコストを控除したパフォーマンスが、競争力のある水準となっているか。  
 商品性: 長期的な資産形成に資するか。期待収益および運用実績に合った適正な信託報酬水準か。お客様のニーズに適合しているか。  
 情報提供: 投資判断や運用状況の把握に資する適切な情報を提供できているか。分かりやすさに配慮できているか。  
 ※以下の通り各評価項目について3段階で評価しています。

お客様への継続的な価値提供の実現に向けて

- (Red、赤) 改善すべき点が認められます。
- (Yellow、黄) 改善を検討すべき点が認められます。
- (Green、緑) 価値提供に向けた取り組みが認められます。

#### ●運用実績について

競合比較	3年	5年	10年
	下位	下位(劣後)	下位

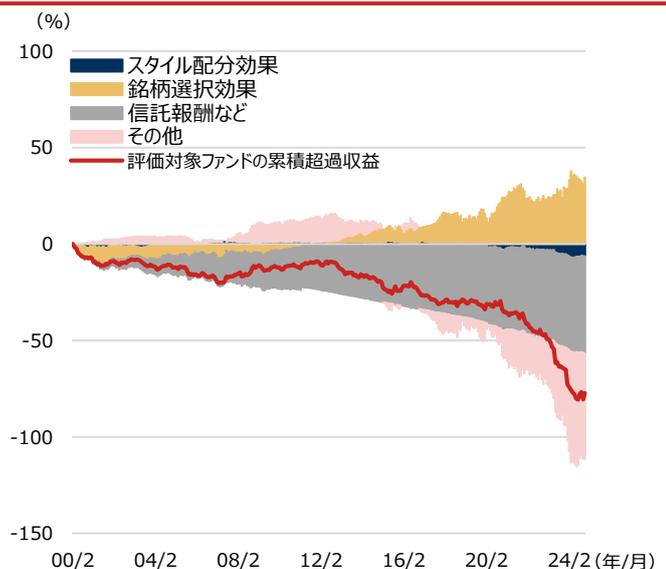
#### ●商品性について

経費率	評価対象ファンド	中央値
	2.08%	1.65%

運用実績の競合比較は、複数の外部評価機関（Fundmarkレーティング、および、Morningstar Ratings）における3年、5年、10年の商品分類ごとの競合比による評価を参考にしています。各期間毎に「上位」/「中位」/「下位」に分類し、さらに「下位」の中でも競合比で特に劣位のものについては「下位(劣後)」としています。商品性の経費率は、信託報酬を含み、同分類のファンドと比較しています。

(出所) 野村アセットマネジメント作成

## 評価対象ファンドの累積超過収益とその内訳 (対TOPIX (配当込み))



期間: 2000年2月末~2024年11月末、月次

評価対象ファンドは基準価額(分配金再投資)を使用。

信託報酬などは、信託報酬が控除されないマザーファンドと評価対象ファンドとのパフォーマンス差を月次で積み上げたものを表記しています。

その他は、評価対象ファンドの累積超過収益と各効果の差分です。

(出所) ブルームバーグのデータを基に野村アセットマネジメント作成

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

\*後述の【投資リスク】 【当資料について】 および【お申込みに際してのご留意事項】を必ずご覧ください。

#### 4. より抜本的な商品性を見直しの検討について

前述の通り、評価対象ファンドにおいては経費率の水準に見合うだけの十分なパフォーマンス達成を目標に改善の取り組みを進めたことで、銘柄選択効果に一定の成果は見られましたが、各スタイル間で超過収益を相殺する傾向が残る状況が続いています。また、当ファンドの特徴であるスタイル配分効果について、改善の取り組みを進めているものの、超過収益を獲得するに至っていない状況が継続していること等から、今後も早期の運用改善は難しいと考えております。

このため、弊社としては早期の品質改善を第一に考え、お客様に十分な付加価値を提供出来ていない状況を解消するため、より抜本的な商品性を見直しについても検討しておりますことをご報告いたします。お客様に十分な付加価値を提供出来るよう、必要な対応案についての詳細が固まりましたら、改めてご案内をさせて頂くことを想定しております。

引き続き、お客様の最善の利益に適う商品の提供に向け、プロダクトの品質向上に一層取り組んでまいります。

## 【ファンドの特色】

- 中長期的にわが国株式市場全体のパフォーマンスを上回る投資成果を目指して、積極的な運用を行なうことを基本とします。
- わが国の株式を実質的な主要投資対象※とします。  
※「実質的な主要投資対象」とは、「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- 株式への投資にあたっては、投資対象銘柄を「大中型バリュー」「大中型グロース」「小型ブレン  
ド」の3つに区分し、それぞれの投資スタイルに応じた専門の運用チームが個別投資銘柄の選定、  
投資比率の決定等を行ないます。
- 各スタイル運用チームへの資産配分(スタイル・アロケーション)については運用総責任者を中  
心とする社内エコノミスト、アナリスト等から構成される当ファンド専用の「投資政策委員会」が、  
投資環境見通し等の定性的判断に加え、リスク管理等の定量的判断も参考にして、適宜変更す  
ることを基本とします。
- 株式の実質的な組入れにあたっては、フルインベストメントを基本とします。
- 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)をベンチマークとします。
- ファンドは「ノムラ日本株戦略ファンド マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で  
運用します。
- 原則、毎年3月20日(休業日の場合は翌営業日)に分配を行ないます。分配金額は、基準価額  
の水準等を勘案して委託会社が決定します。  
※委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金  
額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

## 【投資リスク】

ファンドは、株式等を実質的な投資対象としますので、組入株式の価格下落や、組入株式の発行会社の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

### 当ファンドにおける費用について(2024年12月現在)

- ご購入時手数料…無手数料です。
- 運用管理費用(信託報酬)…1.705%(税込)以内の率を乗じて得た額  
投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は口座内でのファンドの管理および事務手続き、各種書類の送付等の費用等として、それぞれ按分して受け取ります。
- 信託財産留保額…ありません。
- その他の費用  
上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「外貨建資産の保管等に要する費用」、「監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用」、「ファンドに関する租税」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

上記の費用の合計額については、投資家のみなさまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

### ご注意

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、当ファンドについてのものです。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく商品の内容を説明した書面等でご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

### 《分配金に関する留意点》

- 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。
- 投資者の個別元本(追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本)の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

- 東証株価指数(TOPIX)の指数値及び東証株価指数(TOPIX)に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」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)に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数(TOPIX)に係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、東証株価指数(TOPIX)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。

**NOMURA**

野村アセットマネジメント

設定・運用は

商号：野村アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

● 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

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



#### 【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

#### 【お申込に際してのご留意事項】

ファンドは、元金が保証されているものではありません。

ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。

投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。

投資信託は預金保険の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金制度が適用されません。

お申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。

詳細は、確定拠出年金の運営管理機関にお問い合わせください。