

ノムラ・エマージング・オープン

追加型投信／海外／株式

新興国株式市場の投資環境と見通しについて

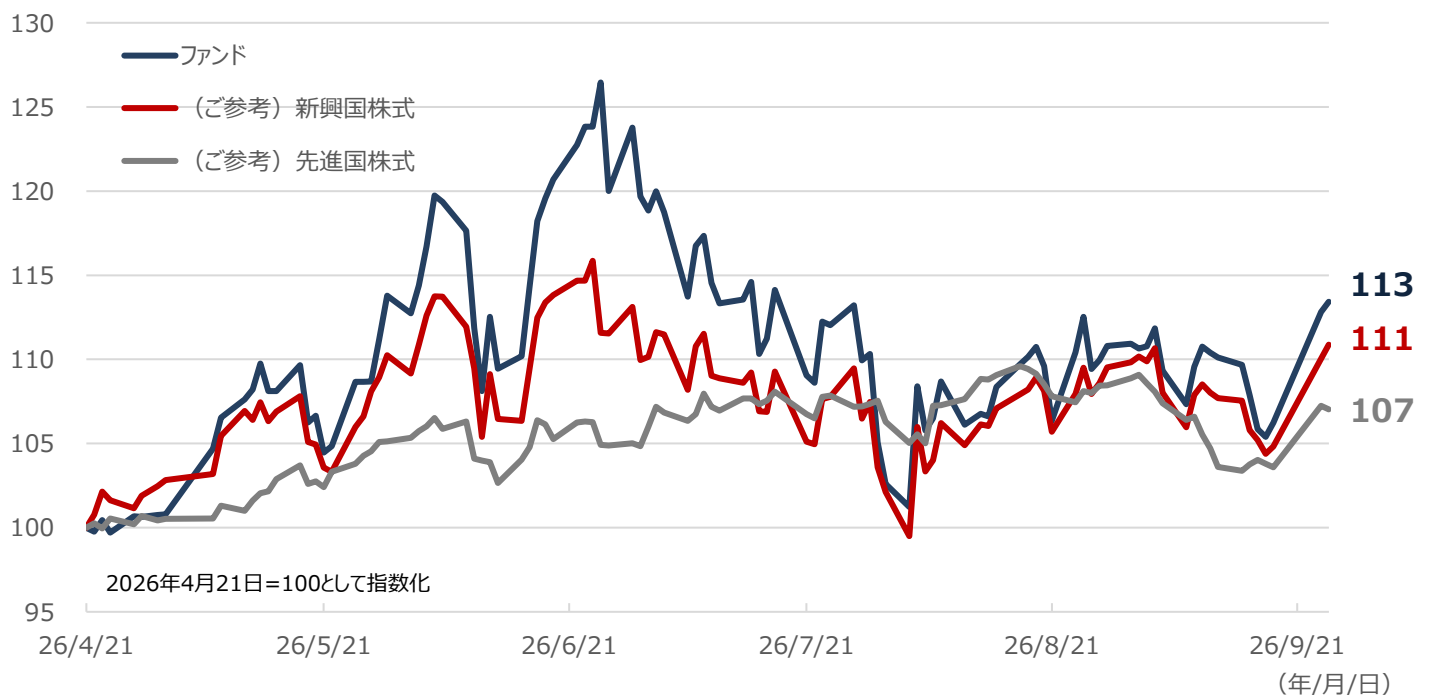
平素より「ノムラ・エマージング・オープン」（以下、ファンドといいます。）をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。ファンドの設定来の運用状況や新興国株式市場の投資環境と見通しなどについてご説明いたします。

設定来の運用状況について

ファンドは設定日（2026年4月21日）以降、AI（人工知能）関連需要の拡大を背景に新興国株式市場で半導体メモリ企業の株価が力強く推移したことから、6月下旬にかけて概ね上昇基調で推移しました。その後は、半導体メモリ企業の株価が反落する中、ファンドも8月初旬にかけて下落基調となりましたが、8月以降は世界的なAI関連銘柄の売りが和らぐ中で反発しました。ファンドの基準価額は、設定来で13.4%の上昇（9月25日時点）となりました。

次ページ以降、当戦略（ファンドが投資対象とする外国投資法人「ノムラ・ファンド・ソリューションズ・ノムラ・エマージング・マーケット・ファンド」（投資対象ファンド）が用いる運用戦略）を担当するノムラ・アセットマネジメント・インターナショナル（NAMI）の運用チームが注目する新興国株式市場における投資機会などについてご説明いたします。

設定来のパフォーマンス推移



期間：2026年4月21日～9月25日、日次

ファンドは基準価額を使用しています。上記期間において、分配金実績はありません。

新興国株式：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）、先進国株式：MSCIワールド・インデックス（配当込み、円換算ベース）

当該インデックスはいずれもファンドのベンチマークではありません。

（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。

運用チームが注目する新興国株式市場における投資機会

当戦略は、「企業の競争力」、「構造的な成長機会」、「耐久力のある事業基盤」という3つの視点で評価した「持続可能な競争優位性」を有する企業に投資を行なう点に特色があり、そのうち「構造的な成長機会」については、その企業が各国あるいは世界的な構造変化の恩恵を受けることができるかという視点で企業を評価しています。運用チームは当戦略の運用開始来、様々なトレンドに着目し投資を行なってきましたが、現在注目している「デジタル化」については、AI技術の普及により投資機会が拡大すると考えています。

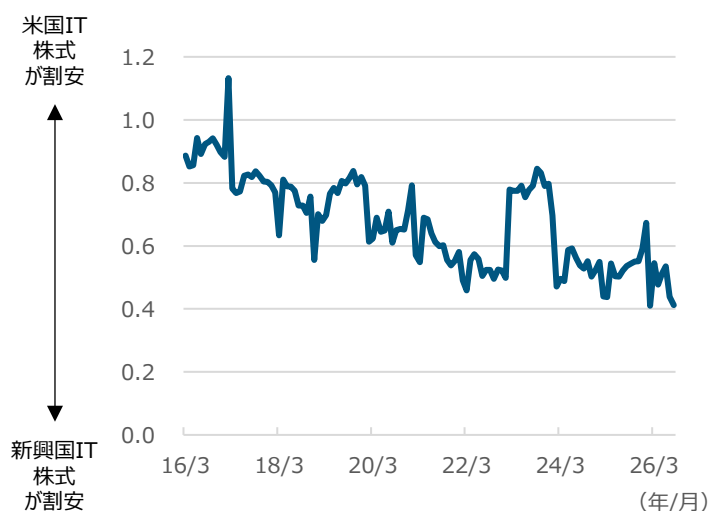
近年、新興国株式市場をけん引している中心的な存在は韓国や台湾などのテクノロジー企業であり、先端半導体の受託生産、半導体メモリ製造など、世界的なAIインフラ投資に不可欠な領域で重要な地位を築いています。これらの企業の株価は、AI向け設備投資の持続性や利益予想の妥当性をめぐって変動が大きくなる局面も見られますが、AI需要の拡大を背景に需給環境が逼迫している状況は、株価の下支えになると考えています。

企業のAI投資は、もはや米国の一部テクノロジー企業だけにおける話ではありません。先進国・新興国を問わず、AI領域で主要な地位を築いている企業は、グローバルな力強い需要の恩恵を受けられる状況にあります。そうした中で、新興国の情報技術関連企業（IT株式）は、米国IT株式と比べて相対的に抑えられたバリュエーション（投資価値評価）で取引されており、仮に半導体関連株式の上昇ペースが鈍化したとしても、中長期の成長性とバリュエーションの両面から今後も魅力的な投資機会になり得ると考えています。

企業のガバナンス（企業統治）※改革も新興国株式市場を見直すきっかけになると考えています。韓国ではガバナンスや株主還元に関する改革が行なわれており、中国では企業の株主還元への意識が高まりつつあります。新興国企業による自社株買いや配当などの株主還元は長期で増加傾向にあり、新興国株式投資の追い風となることが期待されます。

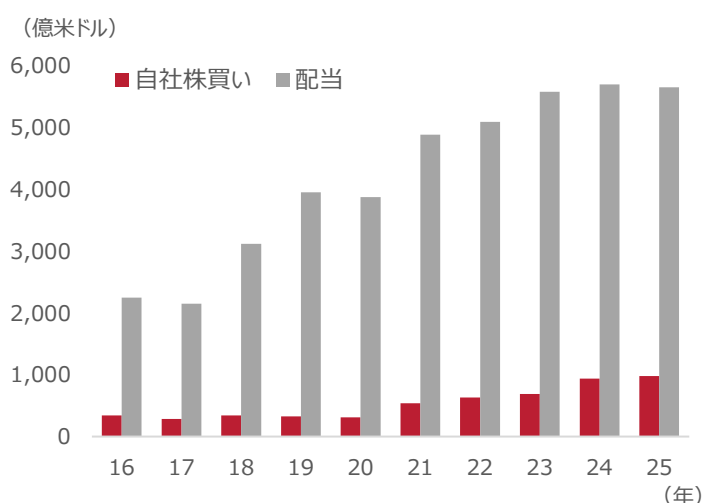
※ 企業が健全な経営を行なうための自己管理体制のこと

新興国IT株式の予想PER／米国IT株式の予想PER



期間：2016年3月末～2026年8月末、月次
新興国IT株式：MSCIマージング・マーケット・インデックス（情報技術）、
米国IT株式：S&P500株価指数（情報技術）
予想PERはブルームバーグ算出の12ヵ月先の予想値。
（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

新興国企業（除く金融セクター）の株主還元額推移



期間：2016年～2025年、年次
新興国企業（金融セクター除く）は過去10年間にMSCIマージング・マーケット・インデックスに採用されていた金融セクター以外の全銘柄
（出所）Factset、MSCI、CLSAの情報を基にNAMI作成

上記は当資料作成時点におけるNAMIの運用チームの見解であり今後変更される場合があります。
上記は過去のデータであり、将来の投資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。

足元のマーケットの注目トピックと運用チームの見解

Q1 AI規制に対する議論が台頭していますが、AI関連銘柄への影響をどのように考えていますか。

AI規制に対する議論が台頭する中で、AI関連銘柄の株価が調整する局面がありましたが、これはAIの大きなサイクルの中の一時的な変動であると考えています。そうした議論が企業のAI導入の減速につながれば短期的にはマイナス要因となる可能性がありますが、その可能性は低いと考えており、中長期的にはAI技術の発展は続くと考えています。AIの性能の高まりは、AIモデルの監視等のためにより多くのコンピューティング能力※が必要となり、半導体企業にとって非常にポジティブな材料であると考えています。

※ コンピュータを利用してデータを処理・加工する技術・プロセス

Q2 AI関連銘柄への投資を行なうにあたって、どのようなポイントを注視していますか。

この数カ月で半導体メモリ企業などAI関連銘柄の株価が下落しましたが、今後のAI関連銘柄への投資の是非を判断するにあたっては、設備投資/データセンターに投下されている莫大な金額を正当化できるだけのAI需要が存在するのか、という点が重要であると考えています。

短期的には、金利やエネルギー価格を要因に市場のボラティリティ（価格変動性）が高まる可能性はありますが、AI関連のテクノロジーサイクルは進化を続けています。ここ数年は、AIに質問を投げかけて回答を得るという対話形式のやりとりが中心でしたが、昨今は与えられた目標に対して自律的に作業を実行・改善するAIツールが普及しつつあります。これは、毎日膨大な情報の処理が求められ、膨大なコンピューティング能力と電力が必要となることを意味しています。短期的な市場の動きはコントロールできないものの、AI関連銘柄に対しては中長期的に強気の見通しを持っています。

Q3 米国の中間選挙の予想される結果と新興国株式への影響をどのように考えていますか。

米国の中間選挙は短期的なボラティリティの要因にはなり得るものの、新興国株式のファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）への影響は限定的であると考えています。中間選挙により議会の勢力図が変化する、つまり、民主党が優勢となる可能性が高まっており、それが政治的な機能不全を生む可能性がある点はネガティブだと考えます。

一方、上下両院の姿勢がより対立的でなくなり、追加的な財政支援のリスクをより強く抑制し、結果として、米国債利回り、米ドルの上昇の圧力を和らげる方向に作用する可能性があると考えています。その場合、新興国全般にとってはポジティブに作用する可能性があります。また、新興国のファンダメンタルズは、AI関連需要、とくに韓国・台湾および半導体サプライチェーンによって押し上げられてきましたが、これらに対する米国の中間選挙の直接的な影響は限定的であると考えています。

ファンドの特色

1

新興国の株式を含む有価証券等を実質的な主要投資対象^{※1}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。

※1 「実質的な主要投資対象」とは、外国投資法人や投資信託証券を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

2

外国投資法人である「ノムラ・ファンド・ソリューションズーノムラ・エマージング・マーケット・ファンドークラスI3(円建て)」および別に定める投資信託証券(以下「指定投資信託証券」といいます。)に投資します。なお、指定投資信託証券^{※2}は新興国の株式、または残存期間の短い公社債やコマーシャル・ペーパー等の短期有価証券に投資します。

※2 指定投資信託証券とは、投資信託説明書(交付目論見書)の追加的記載事項に記載する投資信託証券を指します。
新興国の株式に投資する指定投資信託証券は、上場投資信託証券とし、資金動向等により投資する場合があります。

ファンドが投資対象とする外国投資法人である 「ノムラ・ファンド・ソリューションズーノムラ・エマージング・マーケット・ファンドークラスI3(円建て)」の主な投資方針

- ・ 新興国の企業(新興国から収益を得ているグローバル企業等も含みます。)の中から、厳選かつ分散された株式を中心に投資を行ない、信託財産の長期的な成長を目標に運用を行なうことを基本とします。
- ・ 投資銘柄の選定にあたっては、ボトムアップアプローチを通じて、本源的価値に対して割安に取引されている、競争優位性等を有する企業を選定します。
- ・ 新興国の株式への投資割合は、ファンドの純資産総額の80%以上とします。
- ・ フロンティア諸国(新興国よりも発展途上段階にある国)の株式へ投資する場合があります。
- ・ 新興国の株式を中心に投資を行ないませんが、以下に該当する場合は、新興国以外の企業に投資する場合があります。
 - ・ 新興国市場での成長機会が当該企業または当該業界の業績に影響すると運用会社が判断する場合
 - ・ 新興国において適切な投資機会が存在しないと判断する業種に関するエクスポージャーを維持すべきと運用会社が判断する場合
 - ・ 当該投資が運用成果の向上に寄与する可能性があるとして運用会社が判断する場合

3

通常の状況においては、「ノムラ・ファンド・ソリューションズーノムラ・エマージング・マーケット・ファンドークラスI3(円建て)」への投資を中心とします^{※3}が、投資比率には特に制限は設けず、各証券の収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定します。

※3 通常の状況においては、「ノムラ・ファンド・ソリューションズーノムラ・エマージング・マーケット・ファンドークラスI3(円建て)」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。

◆ 指定投資信託証券は適宜見直しを行ないます。この際、指定投資信託証券として指定されていた投資信託証券が指定から外れたり、新たな投資信託証券が指定投資信託証券として指定される場合もあります。

4

外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行ないません。

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。

当ファンドの投資リスク ファンドのリスクは下記に限定されません。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。

ファンドは、外国投資証券等への投資を通じて、株式等を実質的に投資する効果を有しますので、当該株式の価格下落や、当該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、外貨建資産に投資しますので、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。

MSCIエマージング・マーケット・インデックス、MSCIワールド・インデックスは、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。
「S&P500株価指数」に関する一切の知的財産権その他一切の権利はスタンダード・アンド・プアーズファイナンシャルサービスズエルエルシーに帰属しております。

＜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ご参考資料です。●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。

＜お申込み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。●ファンドの分配金は、投資信託説明書(交付目論見書)記載の「分配の方針」に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配を行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。●お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認ください。



お申込みメモ

● 信託期間	無期限(2026年4月21日設定)
● 決算日および収益分配	年2回の毎決算時(原則、4月および10月の16日(休業日の場合は翌営業日))に、分配の方針に基づき分配します。 *初回決算日は、2026年10月16日となります。
● ご購入時	● ご購入価額 ご購入申込日の翌々営業日の基準価額
	● ご購入代金 原則、ご購入申込日から起算して6営業日目までに販売会社にお支払いください。
	● ご購入単位 一般コース(分配金を受取るコース): 1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース(分配金が再投資されるコース): 1万口以上1口単位または1万円以上1円単位
	*原則、ご購入後にコースの変更はできません。 *詳しくは、野村證券にお問い合わせください。
● ご換金時	● ご換金価額 ご換金申込日の翌々営業日の基準価額
	● ご換金代金 原則、ご換金申込日から起算して6営業日目から販売会社でお支払いします。
	● ご換金制限 大口換金には制限を設ける場合があります。
● その他	● お申込不可日 販売会社の営業日であっても、以下のいずれかに該当する場合には、原則、ご購入、ご換金の各お申込みができません。 ・お申込日当日またはお申込日翌営業日がルクセンブルクの銀行の休業日の場合 ・お申込日当日が以下①～⑤のうち複数に該当する場合 ・お申込日翌営業日が以下①～⑤のうち複数に該当する場合 ① ニューヨーク証券取引所またはナスダック証券取引所の休業日 ② 香港取引決済所の休業日 ③ 台湾証券取引所の休業日 ④ 韓国証券取引所の休業日 ⑤ ボンベイ証券取引所またはインドのナショナル証券取引所の休業日
	● 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、NISA(少額投資非課税制度)の適用対象ファンドにおいてNISAを利用した場合には課税されません。ファンドはNISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※お申込みの際には投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

当ファンドに係る費用

(2026年10月現在)

● ご購入時手数料	ご購入代金*に応じてご購入価額に以下の率を乗じて得た額								
	<table> <tr> <th>ご購入代金</th><th>ご購入時手数料率</th></tr> <tr> <td>1億円未満</td><td>3.3%(税抜3.0%)</td></tr> <tr> <td>1億円以上5億円未満</td><td>1.65%(税抜1.5%)</td></tr> <tr> <td>5億円以上</td><td>0.55%(税抜0.5%)</td></tr> </table>	ご購入代金	ご購入時手数料率	1億円未満	3.3%(税抜3.0%)	1億円以上5億円未満	1.65%(税抜1.5%)	5億円以上	0.55%(税抜0.5%)
ご購入代金	ご購入時手数料率								
1億円未満	3.3%(税抜3.0%)								
1億円以上5億円未満	1.65%(税抜1.5%)								
5億円以上	0.55%(税抜0.5%)								
	※ご購入代金=ご購入口数×基準価額+ご購入時手数料(税込)								
● 運用管理費用(信託報酬)	ファンドの保有期間中に、期間に応じてかかります。								
	● 純資産総額に年1.188%(税抜年1.08%)の率を乗じて得た額 ● 実質的にご負担いただく信託報酬率(信託報酬に、ファンドが投資対象とする外国投資証券の信託報酬を加えた概算値): 年1.738%程度(税込)								
	※ファンドがETFに投資する場合は、上記の信託報酬に加え、投資するETFに関連する費用がかかりますが投資するETFとその比率があらかじめ定まっていないため記載することができません。								
● その他の費用・手数料	ファンドの保有期間中に、その都度かかります。 (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。)								
	● 組入有効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								
● 信託財産留保額(ご換金時)	ありません。								

上記の費用の合計額については、投資家の皆様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。

※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

NOMURA 野村證券

商 号: 野村證券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会: 日本証券業協会/一般社団法人資産運用業協会/
一般社団法人金融先物取引業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会/
一般社団法人日本STO協会

設定・運用は

NOMURA 野村アセットマネジメント

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: 一般社団法人資産運用業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

お申込み・投資信託説明書
(交付目論見書)のご請求は