

## 第7期末（2017年10月20日）

基準価額 11,090円

純資産総額 88百万円

## 第6期～第7期 (2017年4月21日～2017年10月20日)

騰落率 19.2%

分配金合計 900円

(注) 騰落率は分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

# ニッセイ 北欧株式ファンド

【愛称】 オーロラスター

追加型投信／海外／株式

## 運用報告書(全体版)

作成対象期間：2017年4月21日～2017年10月20日

第6期（決算日 2017年7月20日）

第7期（決算日 2017年10月20日）

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

 **0120-762-506** (コールセンター)

受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。

 <https://www.nam.co.jp/>

お客様の口座内容に関するご照会は、  
お申し込みされた販売会社にお問い合わせください。



**ニッセイアセットマネジメント株式会社**

東京都千代田区丸の内1-6-6

## 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ北欧株式ファンド」は、このたび第7期の決算を行いました。

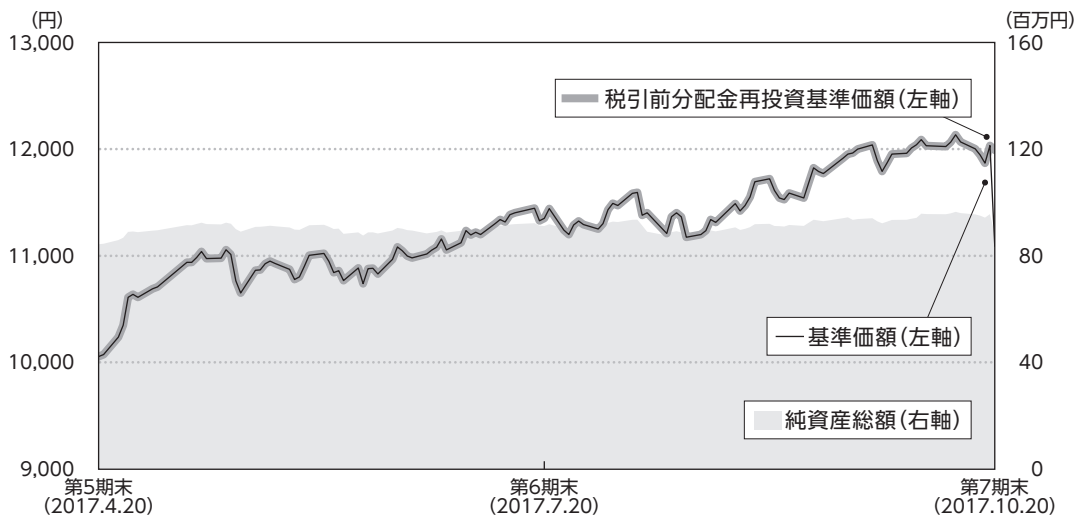
当ファンドは、「ニッセイ北欧株式マザーファンド」受益証券への投資を通じて、北欧各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

# 運用経過

2017年4月21日～2017年10月20日

## 基準価額等の推移



|      |         |                 |       |
|------|---------|-----------------|-------|
| 第6期首 | 10,056円 | 既払分配金           | 900円  |
| 第7期末 | 11,090円 | 騰落率 (分配金再投資ベース) | 19.2% |

(注1) 税引前分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)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あり、前作成期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 当ファンドはベンチマークを設けていません。以下同じです。

## 基準価額の主な変動要因

当作成期は、保有銘柄の株価が上昇したことに加え、北欧通貨が対円で上昇したことから、基準価額も上昇しました。

基準価額の上昇要因は約3割が保有銘柄の株価上昇で、約7割が円安によるものです。業種別に見ると、堅調な経済を背景に資本財・サービスや金利上昇による収益改善への期待が高まった金融が上昇しました。個別銘柄では、ノルウェーのサーモン養殖業者であるバッカフロストの保有が最もプラスに寄与しました。

(注) 業種はGICS分類(セクター)によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。以下同じです。

# 1 万口当たりの費用明細

| 項目      | 第6期～第7期 |         | 項目の概要                                                                                                                                         |
|---------|---------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|         | 金額      | 比率      |                                                                                                                                               |
| 信託報酬    | 101円    | 0.893%  | $\text{信託報酬} = \text{期中の平均基準価額} \times \text{信託報酬率} \times \frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ <p>期中の平均基準価額は11,291円です。</p>                     |
| (投信会社)  | ( 49)   | (0.433) | ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価                                                                                                                  |
| (販売会社)  | ( 49)   | (0.433) | 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の対価                                                                                               |
| (受託会社)  | ( 3)    | (0.027) | 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の対価                                                                                                                |
| 売買委託手数料 | 2       | 0.016   | $\text{売買委託手数料} = \text{期中の売買委託手数料} / \text{期中の平均受益権口数}$                                                                                      |
| (株式)    | ( 2)    | (0.016) | $\text{売買委託手数料} : \text{有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料}$                                                                                            |
| その他費用   | 8       | 0.070   | $\text{その他費用} = \text{期中のその他費用} / \text{期中の平均受益権口数}$                                                                                          |
| (保管費用)  | ( 7)    | (0.060) | 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用                                                                                                  |
| (監査費用)  | ( 1)    | (0.005) | 公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用                                                                                  |
| (その他)   | ( 1)    | (0.005) | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用</li> <li>・ 借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息</li> </ul> |
| 合計      | 111     | 0.979   |                                                                                                                                               |

(注1) 作成期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料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、このファンドに対応するものを含みます。

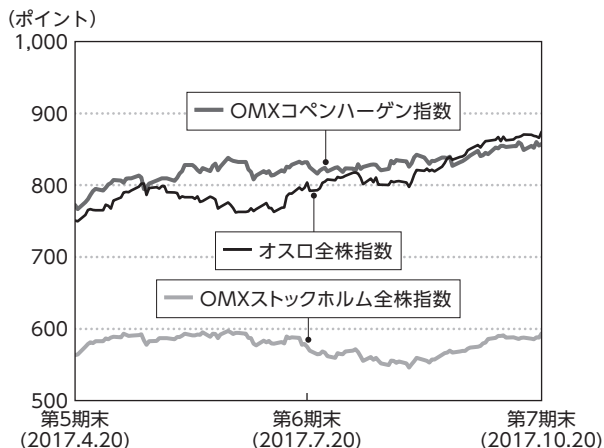
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」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います。

## 投資環境

## ■海外株式市況

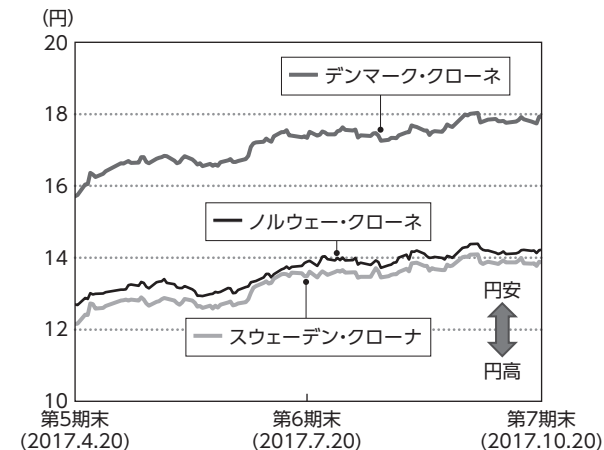
【北欧主要株価指数の推移】



(注) 各指数は、ブルームバークのデータを使用しています。

## ■為替市況

【為替レートの推移】



(注) 為替レートは、対顧客電信買相場仲値のデータを使用しています。

当作成期初以降の北欧株式市場は、フランス大統領選において中道系独立候補のマクロン氏が選出されたことから市場に安心感が広がり、上昇基調で始まりました。その後も、良好な企業業績の動向や中国をはじめとした新興国の堅調な景気が押し上げ材料となり、おおむね株価は上昇しました。8月に入ると、北朝鮮のミサイル発射や欧州におけるテロ事件、さらにトランプ米政権の混乱を受けて、一時的に調整する場面が見られたものの、欧米金利の上昇を受けたセクター選別の動きや原油価格の上昇により、再び上昇基調となり、当作成期を通じて見ると、北欧株式市場は上昇しました。

当作成期初以降の北欧通貨は、フランス大統領選におけるマクロン氏の圧勝が好感されたことや、メルケル独首相のユーロ安けん制発言などからユーロ高となり、それに連動するかたちで上昇しました。その後も、欧州中央銀行（ECB）が理事会で、量的緩和縮小について議論したことなどを材料に、北欧通貨はユーロ高に連動し上昇しました。北朝鮮問題による地政学リスクの高まりから一時、円が買われる場面があったものの、当作成期を通じて見ると、北欧通貨は対円で大きく上昇しました。

## ポートフォリオ

### ■当ファンド

マザーファンド受益証券の組入比率を原則高位に保った運用を行いました。

### ■マザーファンド

主に北欧企業の株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

個別銘柄については、北欧企業の「高い技術」、「優れたデザイン」、「独自のビジネスモデル」などに優位性を持ち、今後の株価上昇に対し確信度の高い銘柄を厳選して組み入れを実施しました。

当作成期末の業種配分については、組入比率の高い順に、資本財・サービス（26.5%）、金融（23.1%）、情報技術（12.8%）としています。

（注）比率は対純資産総額比です。

## ベンチマークとの差異

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、北欧各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。このため、コンセプトに適った指数が存在しないことから、ベンチマークなどを設けていません。

## 分配金

当作成期の分配金は、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を考慮の上、下表の通りとさせていただきます。

なお、分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

### 【分配原資の内訳（1万口当たり）】

| 項目         | 第6期<br>2017年4月21日～2017年7月20日 | 第7期<br>2017年7月21日～2017年10月20日 |
|------------|------------------------------|-------------------------------|
| 当期分配金（税引前） | —                            | 900円                          |
| 対基準価額比率    | —                            | 7.51%                         |
| 当期の収益      | —                            | 624円                          |
| 当期の収益以外    | —                            | 275円                          |
| 翌期繰越分配対象額  | 1,384円                       | 1,109円                        |

（注1）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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。

（注2）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

# 今後の運用方針

## ■当ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、北欧各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。

## ■マザーファンド

北朝鮮の地政学リスクに対する警戒感も和らぎ、米政策の一環である減税による企業業績への改善期待などから、世界の株式市場は上昇基調となっています。今後は、米政策やBrexit（イギリスの欧州連合（EU）離脱）に伴う混乱、さらに世界の中央銀行による早期利上げなど懸念材料はあるものの、世界的に堅調な景気指標を背景に、じりじりと上値を試す展開を予想しています。北欧企業は、北欧の少ない人口と小さな市場という背景から、世界的にビジネス展開をしている企業が多く、短期的には、世界経済に左右される場面もあると思いますが、中長期的には改善傾向にある経済のファンダメンタルズ（経済の諸条件、経済の基礎的条件）や企業の本質的価値を重視して投資すべきであると考えています。

主要投資対象国であるノルウェー・スウェーデン・デンマークの北欧3カ国は、人口や経済規模で見ると決して大国ではありませんが、信用格付は最上位であるAAAを維持しており、生産性を示す一人当たりのGDPは世界でもトップクラスです。また、北欧企業の経営効率を示すROE（自己資本利益率）は、欧州企業の平均を上回り米国企業と同水準であり、世界的に活躍する優良企業が多数存在します。北欧企業の製品やサービスは、「高い技術」、「優れたデザイン」、「独自のビジネスモデル」を武器に、商品・サービスの差別化を図り世界的に展開しており、その優れたデザインやコンセプトは日本を含め世界中で人気を博しています。当マザーファンドでは、北欧企業の優位性の源泉をしっかりと考慮して、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄を厳選して投資し、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。

# 設定以来の運用実績

| 決算期               | 基準価額<br>(分配落) | 税引前<br>分配金 | 期中<br>騰落率 | (ご参考)<br>基準価額＋<br>累計分配金 | 株式<br>組入比率 | 純資産<br>総額 |
|-------------------|---------------|------------|-----------|-------------------------|------------|-----------|
| (設定日)             | 円             | 円          | %         | 円                       | %          | 百万円       |
| 2016年 1 月27日      | 10,000        | －          | －         | 10,000                  | －          | 115       |
| 1 期(2016年 4 月20日) | 10,175        | 0          | 1.8       | 10,175                  | 93.9       | 119       |
| 2 期(2016年 7 月20日) | 9,342         | 0          | △ 8.2     | 9,342                   | 92.9       | 97        |
| 3 期(2016年10月20日)  | 9,539         | 0          | 2.1       | 9,539                   | 93.8       | 98        |
| 4 期(2017年 1 月20日) | 10,458        | 0          | 9.6       | 10,458                  | 98.7       | 92        |
| 5 期(2017年 4 月20日) | 10,056        | 0          | △ 3.8     | 10,056                  | 95.1       | 84        |
| 6 期(2017年 7 月20日) | 11,351        | 0          | 12.9      | 11,351                  | 96.6       | 91        |
| 7 期(2017年10月20日)  | 11,090        | 900        | 5.6       | 11,990                  | 94.6       | 88        |

(注1) 設定日の基準価額は当初設定価額を記載しています。

(注2) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

(注3) 「基準価額＋累計分配金」は、当該決算期の基準価額（分配落）に当該決算期以前の税引前分配金の累計額を加えたものです。

(注4) 当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、北欧各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。このため、コンセプトに適った指数が存在しないことから、ベンチマークなどを設けていません。以下同じです。

(注5) 当ファンドはマザーファンドを組み入れるため、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。以下同じです。

(注6) 作成期とは運用報告書を作成する期間をいい、上表の網掛け部分が当作成期です。以下同じです。

(注7) 設定日の純資産総額は当初設定元本を記載しています。

# 当作成期中の基準価額と市況等の推移

| 年月日         |              | 基準価額   | 騰落率   | 株式<br>組入比率 |
|-------------|--------------|--------|-------|------------|
| 第<br>6<br>期 | (期首)         | 円      | %     | %          |
|             | 2017年 4 月20日 | 10,056 | －     | 95.1       |
|             | 4 月末         | 10,611 | 5.5   | 93.4       |
|             | 5 月末         | 10,802 | 7.4   | 96.2       |
|             | 6 月末         | 11,056 | 9.9   | 96.5       |
|             | (期末)         |        |       |            |
| 第<br>7<br>期 | 2017年 7 月20日 | 11,351 | 12.9  | 96.6       |
|             | (期首)         |        |       |            |
|             | 2017年 7 月20日 | 11,351 | －     | 96.6       |
|             | 7 月末         | 11,251 | △ 0.9 | 96.8       |
|             | 8 月末         | 11,551 | 1.8   | 96.6       |
|             | 9 月末         | 11,953 | 5.3   | 96.9       |
| 第<br>7<br>期 | (期末)         |        |       |            |
|             | 2017年10月20日  | 11,990 | 5.6   | 94.6       |

(注) 期末基準価額は分配金（税引前）込み、騰落率は期首比です。

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

2017年4月21日～2017年10月20日

|                 | 第6期～第7期 |       |       |        |
|-----------------|---------|-------|-------|--------|
|                 | 設定      |       | 解約    |        |
|                 | 口数      | 金額    | 口数    | 金額     |
|                 | 千口      | 千円    | 千口    | 千円     |
| ニッセイ北欧株式マザーファンド | 2,750   | 6,911 | 8,437 | 21,321 |

(注) 単位未満は切り捨てています。

## 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

| 項目                  | 第6期～第7期         |
|---------------------|-----------------|
|                     | ニッセイ北欧株式マザーファンド |
| (a) 作成期中の株式売買金額     | 25,242千円        |
| (b) 作成期中の平均組入株式時価総額 | 225,253千円       |
| (c) 売買高比率 (a)／(b)   | 0.11            |

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 外国株式の(a)は各月末（作成期末の属する月については作成期末）、(b)は各月末の国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注3) 単位未満は切り捨てています。

## 利害関係人との取引状況等

2017年4月21日～2017年10月20日

当作成期における利害関係人との取引はありません。

## 親投資信託残高

2017年10月20日現在

| 種類              | 第5期末   | 第7期末   |        |
|-----------------|--------|--------|--------|
|                 | 口数     | 口数     | 評価額    |
|                 | 千口     | 千口     | 千円     |
| ニッセイ北欧株式マザーファンド | 38,495 | 32,808 | 86,535 |

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当作成期末におけるニッセイ北欧株式マザーファンド全体の口数は88,018千口です。

# 投資信託財産の構成

2017年10月20日現在

| 項目              | 第7期末   |       |
|-----------------|--------|-------|
|                 | 評価額    | 比率    |
|                 | 千円     | %     |
| ニッセイ北欧株式マザーファンド | 86,535 | 90.3  |
| コール・ローン等、その他    | 9,337  | 9.7   |
| 投資信託財産総額        | 95,872 | 100.0 |

(注1) 外貨建資産は、当作成期末の時価を国内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。なお10月20日における邦貨換算レートは、1米ドル112.77円、1デンマーク・クローネ17.95円、1ノルウェー・クローネ14.22円、1スウェーデン・クローナ13.87円です。

(注2) ニッセイ北欧株式マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産（230,241千円）の投資信託財産総額（241,101千円）に対する比率は95.5%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

## 資産、負債、元本および基準価額の状況

|                       | (2017年7月20日)       | (2017年10月20日)現在    |
|-----------------------|--------------------|--------------------|
| 項目                    | 第6期末               | 第7期末               |
| <b>(A) 資産</b>         | <b>92,115,560円</b> | <b>95,872,853円</b> |
| コール・ローン等              | 369,791            | 397,465            |
| ニッセイ北欧株式マザーファンド(評価額)  | 91,186,516         | 86,535,768         |
| 未収入金                  | 559,253            | 8,939,620          |
| <b>(B) 負債</b>         | <b>933,529</b>     | <b>7,739,035</b>   |
| 未払収益分配金               | —                  | 7,152,576          |
| 未払解約金                 | 532,166            | 170,306            |
| 未払信託報酬                | 398,982            | 413,695            |
| その他未払費用               | 2,381              | 2,458              |
| <b>(C) 純資産総額(A-B)</b> | <b>91,182,031</b>  | <b>88,133,818</b>  |
| 元本                    | 80,327,639         | 79,473,074         |
| 次期繰越損益金               | 10,854,392         | 8,660,744          |
| <b>(D) 受益権総口数</b>     | <b>80,327,639口</b> | <b>79,473,074口</b> |
| 1万口当たり基準価額(C/D)       | <b>11,351円</b>     | <b>11,090円</b>     |

(注) 当作成期首元本額 83,891,626円  
 当作成期中追加設定元本額 6,028,915円  
 当作成期中一部解約元本額 10,447,467円

## 損益の状況

|                       | (第6期 2017年4月21日～2017年7月20日) | (第7期 2017年7月21日～2017年10月20日) |
|-----------------------|-----------------------------|------------------------------|
| 項目                    | 第6期                         | 第7期                          |
| <b>(A) 有価証券売買損益</b>   | <b>10,634,103円</b>          | <b>5,378,901円</b>            |
| 売                     | 11,103,335                  | 5,484,620                    |
| 買                     | △ 469,232                   | △ 105,719                    |
| <b>(B) 信託報酬等</b>      | <b>△ 401,363</b>            | <b>△ 416,153</b>             |
| <b>(C) 当期損益金(A+B)</b> | <b>10,232,740</b>           | <b>4,962,748</b>             |
| <b>(D) 前期繰越損益金</b>    | <b>565,239</b>              | <b>10,115,011</b>            |
| (分配準備積立金)             | ( 4,289,332)                | ( 10,115,011)                |
| (繰越欠損金)               | (△ 3,724,093)               | ( — )                        |
| <b>(E) 追加信託差損益金*</b>  | <b>56,413</b>               | <b>735,561</b>               |
| (配当等相当額)              | ( 321,739)                  | ( 889,477)                   |
| (売買損益相当額)             | (△ 265,326)                 | (△ 153,916)                  |
| <b>(F) 合計(C+D+E)</b>  | <b>10,854,392</b>           | <b>15,813,320</b>            |
| <b>(G) 収益分配金</b>      | <b>—</b>                    | <b>△ 7,152,576</b>           |
| 次期繰越損益金(F+G)          | <b>10,854,392</b>           | <b>8,660,744</b>             |
| 追加信託差損益金              | 56,413                      | 735,561                      |
| (配当等相当額)              | ( 324,851)                  | ( 891,001)                   |
| (売買損益相当額)             | (△ 268,438)                 | (△ 155,440)                  |
| 分配準備積立金               | 10,797,979                  | 7,925,183                    |

(注1) (A)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (B)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

(注3) (D)前期繰越損益金とは、分配準備積立金と繰越欠損金の合計で、前期末の金額に、期中一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

(注4) (E)追加信託差損益金\*とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、配当等相当額と売買損益相当額に区分します。前期末の金額に、期中追加設定および一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

## 分配金の計算過程

| 項目                        | 第6期         | 第7期         |
|---------------------------|-------------|-------------|
| (a) 経費控除後の配当等収益           | 612,518円    | 71,562円     |
| (b) 経費控除後の有価証券売買等損益       | 5,896,129円  | 4,891,186円  |
| (c) 信託約款に定める収益調整金         | 324,851円    | 891,001円    |
| (d) 信託約款に定める分配準備積立金       | 4,289,332円  | 10,115,011円 |
| (e) 分配対象額 (a + b + c + d) | 11,122,830円 | 15,968,760円 |
| (f) 分配対象額 (1万口当たり)        | 1,384.68円   | 2,009.33円   |
| (g) 分配金                   | 0円          | 7,152,576円  |
| (h) 分配金 (1万口当たり)          | 0円          | 900円        |

<課税上の取り扱いについて>

- ・分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、「普通分配金」と「元本払戻金（特別分配金）」に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、全額が普通分配金となり、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- ・受益者は普通分配金に対し課税されます。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の新しい個別元本となります。

# お知らせ

## ■自社の実質保有比率

2017年9月末現在、当ファンドの主要投資対象であるマザーファンドの信託財産において、当社は、当該マザーファンド受益証券を他のベビーファンドを通じて実質的に60.8%保有しています。当該実質保有分は、当社により他のベビーファンドを通じて解約されることがあります。

# 当ファンドの概要

|         |                                                                                                        |                                                                               |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 商 品 分 類 | 追加型投信／海外／株式                                                                                            |                                                                               |
| 信 託 期 間 | 2016年1月27日～2021年1月20日                                                                                  |                                                                               |
| 運 用 方 針 | ニッセイ北欧株式マザーファンド受益証券への投資を通じて、北欧各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。                         |                                                                               |
| 主要運用対象  | ニッセイ<br>北欧株式ファンド                                                                                       | ニッセイ北欧株式マザーファンド受益証券                                                           |
|         | ニッセイ北欧株式<br>マザーファンド                                                                                    | 北欧企業の株式                                                                       |
| 運 用 方 法 | ニッセイ<br>北欧株式ファンド                                                                                       | 以下の様な投資制限のもと運用を行います。<br>・株式への実質投資割合には、制限を設けません。<br>・外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 |
|         | ニッセイ北欧株式<br>マザーファンド                                                                                    | 以下の様な投資制限のもと運用を行います。<br>・株式への投資割合には、制限を設けません。<br>・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配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。 |                                                                               |



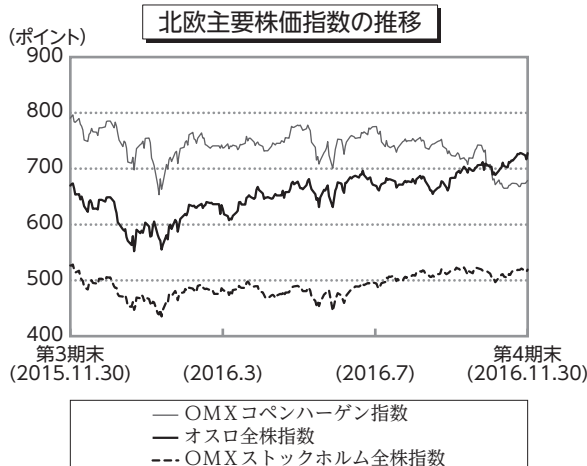
# ニッセイ北欧株式マザーファンド

## 運用経過

2015年12月1日～2016年11月30日

### 投資環境

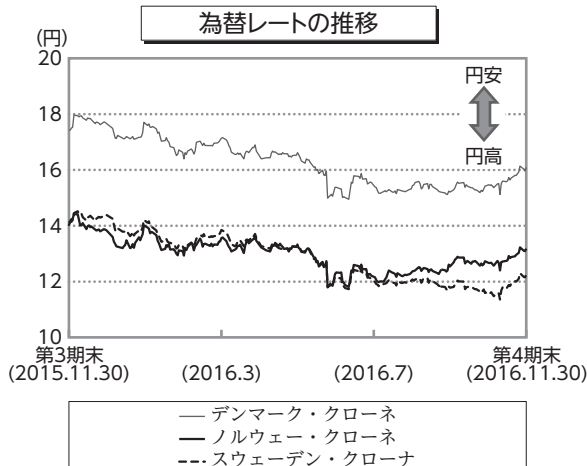
#### 海外株式市況



(注) 各指数はブルームバークのデータを使用しています。

当期の北欧株式市場は、中国に端を発した世界経済に対する懸念や、中東の地政学リスクの高まりなどを受けた原油価格の下落から軟調な展開で始まりましたが、米国のマクロ経済指標の改善を背景に徐々に値を戻していきました。しかし、6月に実施されたイギリスの国民投票で欧州連合（EU）離脱が選択されたことが重荷となり、再び下落しました。しかし、イギリスのEU離脱選択が世界経済に与える影響は限定的であるとの見方が強まったことや、石油輸出国機構（OPEC）での原油減産合意により原油価格が上昇したことから、株価は値を戻す展開となり、結局、ノルウェー株式市場は上昇し、デンマークおよびスウェーデン株式市場は下落しました。

#### 為替市況

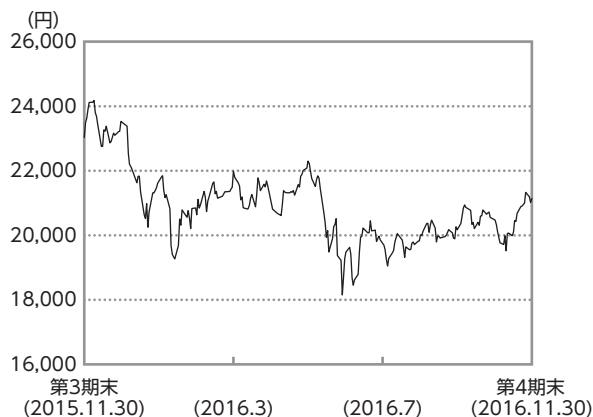


(注) 為替レートは、対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

期初以降の為替市場は、中国の景況感悪化や中東の地政学リスクの高まりを受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まり、円高で推移しました。その後も、イギリスのEU離脱による景気悪化懸念に加えて、日銀のあらたな枠組みとなる「長短金利操作付き量的・質的緩和」の導入に対し、金融緩和が限界にきていると受け止められ、相対的に安全とされる円が選好されました。当期末にかけては米大統領選挙を終え、トランプ次期大統領の経済政策への期待による米金利の上昇により円安に幾分戻したものの、期を通じて見ると、円高となり、北欧通貨は対円で下落しました。

# ニッセイ北欧株式マザーファンド

## 基準価額等の推移



### 基準価額の主な変動要因

当期は、中国に端を発した世界経済に対する懸念やイギリスの国民投票においてEU離脱が選択されたことにより、リスクオフ（リスク商品から安全資産に向かう動き）の流れが加速したことから、北欧株式市場が下落基調で推移し、基準価額も同様の動きとなりました。当期末にかけては、米大統領選挙を終え、トランプ次期大統領の経済政策への期待から値を戻したものの、期を通じて見ると下落しました。業種別では、一般消費財・サービス、個別銘柄では、スウェーデンのソフトウェア開発メーカーであるネットエントの保有が最もマイナスに寄与しました。

一方で、為替については、イギリスのEU離脱による景気悪化懸念に加えて、日銀のあらたな枠組みとなる「長短金利操作付き量的・質的緩和」の導入に対し、金融緩和が限界にきていると受け止められ、投資家のリスク回避姿勢が強まり、円高となったことから、北欧通貨が対円で下落したことが基準価額に対してマイナスとなりました。

## ポートフォリオ

主に北欧企業の株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

個別銘柄については、北欧企業の「高い技術」、「優れたデザイン」、「独自のビジネスモデル」などに優位性を持ち、今後の株価上昇に対し確信度の高い銘柄を厳選して組み入れを実施しました。

当期末の業種配分については、組入比率の高い順に、金融（23.6%）、資本財・サービス（21.8%）、一般消費財・サービス（12.2%）としています。

（注1）業種はGICS分類（セクター）によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

（注2）比率は対純資産総額比です。

## ベンチマークとの差異

当マザーファンドは、北欧各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。このため、コンセプトに適った指数が存在しないことから、ベンチマークなどを設けていません。

## 今後の運用方針

主要投資対象国であるノルウェー・スウェーデン・デンマークの北欧3カ国は、人口や経済規模で見ると決して大国ではありませんが、信用格付は最上位であるAAAを維持しており、生産性を示す一人当たりのGDPでは世界でもトップクラスです。また、北欧企業の経営効率を示すROE（自己資本利益率）は、欧州企業の平均を上回り米国企業と同水準であり、グローバルに活躍する優良企業が多数存在します。北欧企業の製品やサービスは、「高い技術」「優れたデザイン」「独自のビジネスモデル」を武器に、商品・サービスの差別化を図りグローバルに展開しており、その優れたデザインやコンセプトは日本を含め世界中で人気を博しています。当マザーファンドでは、北欧企業の優位性の源泉をしっかりと考慮して、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄を厳選して投資し、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行っていきます。

## お知らせ

### 約款変更

信用リスク分散規制にかかる投資制限条項を追加するため、関連条項に所要の変更を行いました。  
(2016年1月27日)

# ニッセイ北欧株式マザーファンド

## ◆設定以来の運用実績

| 決 算 期                  | 基 準 価 額     | 期 騰 落 中 率 | 株 組 入 比 率 | 純 資 産 総 額 |
|------------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
|                        |             |           |           |           |
| (設 定 日)<br>2012年11月30日 | 円<br>10,000 | %<br>—    | %<br>—    | 百万円<br>66 |
| 1 期(2013年12月 2 日)      | 15,916      | 59.2      | 94.4      | 88        |
| 2 期(2014年12月 1 日)      | 20,042      | 25.9      | 98.5      | 105       |
| 3 期(2015年11月30日)       | 23,034      | 14.9      | 96.1      | 123       |
| 4 期(2016年11月30日)       | 21,140      | △ 8.2     | 95.8      | 232       |

(注1) 設定日の基準価額は当初設定価額を記載しています。

(注2) 当マザーファンドは、北欧各国の株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。このため、コンセプトに適った指数が存在しないことから、ベンチマークなどを設けていません。以下同じです。

(注3) 設定日の純資産総額は当初設定元本を記載しています。

## ◆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 |
|----------------------|-------------|--------|-----------|
|                      |             |        |           |
| (期 首)<br>2015年11月30日 | 円<br>23,034 | %<br>— | %<br>96.1 |
| 12月末                 | 23,529      | 2.1    | 96.2      |
| 2016年 1 月末           | 21,613      | △ 6.2  | 91.6      |
| 2 月末                 | 20,846      | △ 9.5  | 94.4      |
| 3 月末                 | 21,986      | △ 4.5  | 95.8      |
| 4 月末                 | 21,536      | △ 6.5  | 93.4      |
| 5 月末                 | 22,298      | △ 3.2  | 92.2      |
| 6 月末                 | 19,286      | △16.3  | 92.0      |
| 7 月末                 | 19,861      | △13.8  | 94.2      |
| 8 月末                 | 20,016      | △13.1  | 93.0      |
| 9 月末                 | 20,175      | △12.4  | 93.4      |
| 10月末                 | 20,472      | △11.1  | 94.2      |
| (期 末)<br>2016年11月30日 | 21,140      | △ 8.2  | 95.8      |

(注) 騰落率は期首比です。

# ニッセイ北欧株式マザーファンド

## ◆ 1 万口当たりの費用明細

(2015年12月1日～2016年11月30日)

| 項目              | 当期          |                   | 項目の概要                                                                                                            |
|-----------------|-------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                 | 金額          | 比率                |                                                                                                                  |
| 売買委託手数料<br>(株式) | 21円<br>(21) | 0.101%<br>(0.101) | 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<br>売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料                                                |
| その他費用<br>(その他)  | 41<br>(41)  | 0.194<br>(0.194)  | その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数<br>・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用<br>・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息 |
| 合計              | 62          | 0.295             |                                                                                                                  |

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額（20,867円）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います。

## ◆ 売買および取引の状況

(2015年12月1日～2016年11月30日)

| 株 式 |        | 買 付               |                       | 売 付     |                     |
|-----|--------|-------------------|-----------------------|---------|---------------------|
|     |        | 株 数               | 金 額                   | 株 数     | 金 額                 |
| 外   | デンマーク  | 百株<br>115<br>(18) | 千デンマーク・クローネ<br>2,988  | 百株<br>9 | 千デンマーク・クローネ<br>375  |
|     | ノルウェー  | 105               | 千ノルウェー・クローネ<br>1,550  | —       | 千ノルウェー・クローネ<br>—    |
| 国   | スウェーデン | 429<br>(287)      | 千スウェーデン・クローナ<br>4,627 | 208     | 千スウェーデン・クローナ<br>726 |

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ( ) 内は株式分割、合併などによる増減分で、上段の数字には含まれていません。

(注3) 地域は発行通貨によって区分しています。以下同じです。

(注4) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

# ニッセイ北欧株式マザーファンド

## ◆主要な売買銘柄

(2015年12月1日～2016年11月30日)

| 株 式                    |       |        |        |                             |       |       |        |
|------------------------|-------|--------|--------|-----------------------------|-------|-------|--------|
| 買                      |       | 付      |        | 売                           |       | 付     |        |
| 銘 柄                    | 株 数   | 金 額    | 平均単価   | 銘 柄                         | 株 数   | 金 額   | 平均単価   |
|                        | 千株    | 千円     | 円      |                             | 千株    | 千円    | 円      |
| PANDORA A/S            | 0.695 | 11,010 | 15,842 | NETENT AB                   | 6     | 8,280 | 1,260  |
| NETENT AB              | 1     | 9,955  | 6,122  | PANDORA A/S                 | 0.297 | 4,045 | 13,619 |
| BAKKAFROST P/F         | 2     | 8,295  | 3,909  | CARLSBERG AS-B              | 0.106 | 1,006 | 9,494  |
| AVANZA BANK HOLDING AB | 1     | 6,953  | 4,589  | WILLIAM DEMANT HOLDING      | 0.536 | 998   | 1,862  |
| HIQ INTERNATIONAL AB   | 10    | 6,666  | 644    | NETENT AB-REDEMPTION SHARES | 2     | 308   | 105    |
| HENNES & MAURITZ AB    | 1     | 5,814  | 4,106  | HIQ INTERNATIONAL AB-RDM    | 7     | 282   | 39     |
| SIMCORP A/S            | 0.910 | 5,334  | 5,862  | BETSSON AB-REDEMPTION SHR   | 4     | 222   | 54     |
| ATLAS COPCO AB-A SHS   | 1     | 5,158  | 2,752  | —                           | —     | —     | —      |
| DSV A/S                | 1     | 5,119  | 4,633  |                             |       |       |        |
| NOVOZYMES A/S          | 0.957 | 4,769  | 4,983  |                             |       |       |        |

(注1) 金額は受渡代金で、外国株式は各月末（決算日の属する月については決算日）における国内の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

(注2) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

## ◆組入有価証券明細表

(2016年11月30日現在)

| 外国株式                   |               |         |     |       |         |                        |
|------------------------|---------------|---------|-----|-------|---------|------------------------|
| 銘 柄                    |               | 期首(前期末) | 当 期 |       | 業 種 等   |                        |
|                        |               |         |     |       |         |                        |
|                        |               |         | 株 数 | 株 数   | 評 価 額   |                        |
|                        |               |         |     |       | 外貨建金額   | 邦貨換算金額                 |
| (デンマーク)                |               | 百株      | 百株  | 千円    | 千円      |                        |
| CARLSBERG AS-B         |               | 2       | 3   | 215   | 3,461   | 食品・飲料・タバコ              |
| CHR HANSEN HOLDING A/S |               | —       | 5   | 221   | 3,561   | 素材                     |
| COLOPLAST-B            |               | 3       | 7   | 346   | 5,576   | ヘルスケア機器・サービス           |
| DSV A/S                |               | 9       | 20  | 645   | 10,390  | 運輸                     |
| FLSMIDTH & CO A/S      |               | 2       | 6   | 186   | 3,003   | 資本財                    |
| NOVO-NORDISK A/S       |               | 4       | 8   | 201   | 3,243   | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |
| NOVOZYMES A/S          |               | 8       | 17  | 424   | 6,832   | 素材                     |
| PANDORA A/S            |               | 7       | 11  | 946   | 15,223  | 耐久消費財・アパレル             |
| SIMCORP A/S            |               | 7       | 16  | 562   | 9,052   | ソフトウェア・サービス            |
| TDC A/S                |               | 24      | 53  | 192   | 3,099   | 電気通信サービス               |
| TOPDANMARK A/S         |               | 10      | 23  | 412   | 6,631   | 保険                     |
| TRYGVESTA AS           |               | 12      | 26  | 330   | 5,318   | 保険                     |
| WILLIAM DEMANT HOLDING |               | 2       | 17  | 199   | 3,208   | ヘルスケア機器・サービス           |
| 小 計                    | 株 数 ・ 金 額     | 95      | 219 | 4,885 | 78,603  |                        |
|                        | 銘 柄 数 < 比 率 > | 12      | 13  | —     | <33.7%> |                        |

# ニッセイ北欧株式マザーファンド

| 銘 柄                       |           | 期首(前期末) | 当 期 末 |              | 業 種 等   |             |
|---------------------------|-----------|---------|-------|--------------|---------|-------------|
|                           |           | 株 数     | 株 数   | 評 価 額        |         |             |
|                           |           |         |       | 外貨建金額        |         | 邦貨換算金額      |
| (ノルウェー)                   |           | 百株      | 百株    | 千ノルウェー・クローネ  | 千円      |             |
| BAKKAFROST P/F            |           | 18      | 39    | 1,378        | 18,164  | 食品・飲料・タバコ   |
| GJENSIDIGE FORSIKRING ASA |           | 12      | 25    | 352          | 4,649   | 保険          |
| TELENOR ASA               |           | 18      | 40    | 512          | 6,754   | 電気通信サービス    |
| TOMRA SYSTEMS ASA         |           | 20      | 45    | 395          | 5,218   | 商業・専門サービス   |
| VEIDEKKE ASA              |           | 21      | 47    | 590          | 7,776   | 資本財         |
| 小 計                       | 株 数 ・ 金 額 | 91      | 197   | 3,229        | 42,562  |             |
|                           | 銘柄数<比率>   | 5       | 5     | —            | <18.3%> |             |
| (スウェーデン)                  |           |         |       | 千スウェーデン・クローナ |         |             |
| ATLAS COPCO AB-A SHS      |           | 15      | 34    | 952          | 11,668  | 資本財         |
| AVANZA BANK HOLDING AB    |           | 13      | 28    | 1,004        | 12,306  | 各種金融        |
| BETSSON AB                |           | 18      | 40    | 370          | 4,539   | 消費者サービス     |
| HENNES & MAURITZ AB       |           | 12      | 26    | 704          | 8,624   | 小売          |
| HEXPOL AB                 |           | 34      | 74    | 574          | 7,042   | 素材          |
| HIQ INTERNATIONAL AB      |           | 33      | 137   | 792          | 9,708   | ソフトウェア・サービス |
| NETENT AB                 |           | 16      | 112   | 761          | 9,323   | ソフトウェア・サービス |
| NORDEA BANK AB            |           | 24      | 52    | 497          | 6,100   | 銀行          |
| NORDNET AB- B SHARES      |           | 74      | 160   | 606          | 7,427   | 各種金融        |
| SANDVIK AB                |           | —       | 27    | 293          | 3,590   | 資本財         |
| SVENSKA HANDELSBANKEN     |           | 22      | 48    | 605          | 7,417   | 銀行          |
| SWECO AB- BTA B           |           | 2       | —     | —            | —       | 資本財         |
| SWECO AB-B SHS            |           | 16      | 41    | 744          | 9,116   | 資本財         |
| SWEDBANK AB - A SHARES    |           | 9       | 19    | 419          | 5,138   | 銀行          |
| 小 計                       | 株 数 ・ 金 額 | 294     | 802   | 8,326        | 102,004 |             |
|                           | 銘柄数<比率>   | 13      | 13    | —            | <43.8%> |             |
| 合 計                       | 株 数 ・ 金 額 | 480     | 1,219 | —            | 223,171 |             |
|                           | 銘柄数<比率>   | 30      | 31    | —            | <95.8%> |             |

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価を国内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。

(注2) 邦貨換算金額の<>内は、当期末の純資産総額に対する株式評価額の比率です。

(注3) 株数および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および評価額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

(注4) 業種はG I C S分類（産業グループ）によるものです。なお、G I C Sに関する知的財産所有権はS & PおよびMSCI Inc.に帰属します。

# ニッセイ北欧株式マザーファンド

## ◆投資信託財産の構成

(2016年11月30日現在)

| 項 目                     | 当 期 末   |       |
|-------------------------|---------|-------|
|                         | 評 価 額   | 比 率   |
|                         | 千円      | %     |
| 株 式                     | 223,171 | 95.8  |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他 | 9,885   | 4.2   |
| 投 資 信 託 財 産 総 額         | 233,056 | 100.0 |

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内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。なお、11月30日における邦貨換算レートは、1米ドル112.42円、1デンマーク・クローネ16.09円、1ノルウェー・クローネ13.18円、1スウェーデン・クローナ12.25円です。

(注2) 外貨建純資産(232,575千円)の投資信託財産総額(233,056千円)に対する比率は99.8%です。

(注3) 評価額の単位未満は切捨てています。

## ◆資産、負債、元本および基準価額の状況

(2016年11月30日現在)

| 項 目                  | 当 期 末        |
|----------------------|--------------|
| (A) 資 産              | 235,059,570円 |
| コ ー ル ・ ロ ー ン 等      | 7,881,212    |
| 株 式(評価額)             | 223,171,034  |
| 未 収 入 金              | 4,007,324    |
| (B) 負 債              | 2,075,182    |
| 未 払 金                | 2,003,490    |
| 未 払 解 約 金            | 71,687       |
| そ の 他 未 払 費 用        | 5            |
| (C) 純 資 産 総 額(A - B) | 232,984,388  |
| 元 本                  | 110,207,622  |
| 次 期 繰 越 損 益 金        | 122,776,766  |
| (D) 受 益 権 総 口 数      | 110,207,622口 |
| 1万口当たり基準価額(C / D)    | 21,140円      |

(注1) 期首元本額 53,657,668円  
 期中追加設定元本額 73,759,293円  
 期中一部解約元本額 17,209,339円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。  
 ニッセイ北欧株式ファンド(適格機関投資家限定) 64,332,195円  
 ニッセイ北欧株式ファンド 45,875,427円

## ◆損益の状況

当期 (2015年12月1日～2016年11月30日)

| 項 目                      | 当 期          |
|--------------------------|--------------|
| (A) 配 当 等 収 益            | 4,554,225円   |
| 受 取 配 当 金                | 4,554,935    |
| 受 取 利 息                  | 1,908        |
| 支 払 利 息                  | △ 2,618      |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益      | △ 15,763,842 |
| 売 買 益                    | 19,830,041   |
| 売 買 損                    | △ 35,593,883 |
| (C) 信 託 報 酬 等            | △ 440,150    |
| (D) 当 期 損 益 金(A + B + C) | △ 11,649,767 |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金        | 69,935,967   |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金      | 82,251,830   |
| (G) 解 約 差 損 益 金          | △ 17,761,264 |
| (H) 合 計(D + E + F + G)   | 122,776,766  |
| 次 期 繰 越 損 益 金(H)         | 122,776,766  |

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。  
 (注2) (F)追加信託差損益金とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、元本を上回る場合は利益として、下回る場合は損失として処理されます。

(注3) (G)解約差損益金とは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。