

# 野村日本小型株セレクト (野村SMA・EW向け)

## 運用報告書(全体版)

第6期(決算日2023年12月6日)

作成対象期間(2022年12月7日～2023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/国内/株式
信託期間	2019年2月18日以降、無期限とします。
運用方針	わが国の株式を主たる投資対象とする、別に定める親投資信託証券を主要投資対象とし、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。投資を行なう親投資信託証券は、原則として小型株を中心としたわが国の株式を主要投資対象とするものもしくはこれに類するものとします。
主な投資対象	わが国の株式を主たる投資対象とする、別に定める親投資信託証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
主な投資制限	株式への実質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	株式 先物比率	純資 産額
		税分 込配 み金	騰落 率			
	円	円	%	%	%	百万円
2期(2019年12月6日)	10,793	5	11.9	96.0	—	752
3期(2020年12月7日)	11,970	5	11.0	95.5	—	3,734
4期(2021年12月6日)	12,426	5	3.9	95.9	—	2,267
5期(2022年12月6日)	11,626	5	△ 6.4	95.5	—	2,146
6期(2023年12月6日)	12,845	5	10.5	96.7	—	2,179

\*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」は実質比率を記載しております。

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

\*当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行っていないため、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	株式 先物比率
		騰落 率	騰落 率		
(期首) 2022年12月6日	円	円	%	%	%
	11,626	—	—	95.5	—
12月末	11,541	△ 0.7	95.8	—	—
2023年1月末	11,923	2.6	95.9	—	—
2月末	11,985	3.1	96.6	—	—
3月末	12,123	4.3	96.0	—	—
4月末	12,179	4.8	95.9	—	—
5月末	12,015	3.3	95.9	—	—
6月末	12,686	9.1	96.5	—	—
7月末	12,914	11.1	96.7	—	—
8月末	12,985	11.7	96.4	—	—
9月末	12,713	9.3	96.1	—	—
10月末	12,108	4.1	96.5	—	—
11月末	12,872	10.7	96.5	—	—
(期末) 2023年12月6日	12,850	10.5	96.7	—	—

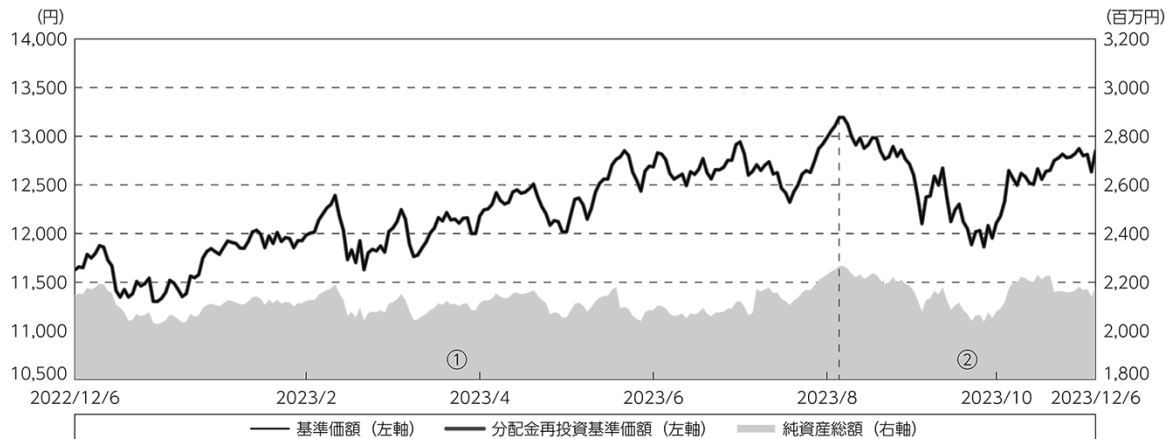
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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」は実質比率を記載しております。

\*株式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：11,626円

期末：12,845円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：10.5%（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（2022年12月6日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

（注）分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、個々のお客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

### ○基準価額の変動要因

#### \* 基準価額は10.5%の上昇

基準価額は、期首11,626円から期末12,850円（分配金込み）に1,224円の値上がりとなりました。

#### ①局面（期首～2023年9月上旬）

（上昇）中国において新型コロナウイルスを封じ込める「ゼロコロナ政策」の適用緩和が発表されたことが好感されたこと。

（下落）日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和政策の一部修正が決定されたこと。

（上昇）米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したこと、日銀が現行の金融緩和政策を維持したこと。

- （下落） 1月の米雇用統計が市場予想を大幅に上回りFRB（米連邦準備制度理事会）の早期利上げ停止への期待が後退したこと、1月の米CPI（消費者物価指数）の市場予想を上回る伸びを受けて米長期金利が高止まりしたこと。
- （上昇） 全人代（全国人民代表大会）を控えて中国の景気刺激策への期待が高まったこと、東証（東京証券取引所）による低PBR（株価純資産倍率）企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと。
- （上昇） 小売企業の好決算や米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道などが好感されたこと。
- （上昇） 政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったこと、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたこと。
- （上昇） 米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことなどが好感されたこと、賃金の伸び率やインフレ率の鈍化などを受け、米利上げ休止の観測が広がったこと。
- （下落） 日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の運用柔軟化を決定したことにより、金利上昇懸念から相対的に大型割安株が選好され、小型成長株が調整したこと。
- （上昇） 円安・米ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことやパウエルFRB議長の講演や軟調な米国の経済指標を受けて米国の追加利上げ観測が後退したこと。

## ②局面（2023年9月上旬～期末）

- （下落） FOMC（米連邦公開市場委員会）後のパウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締め長期化への懸念が高まったこと、小型成長株を中心とした機関投資家のリバランス（資産の再配分）による株式売却などの需給悪化や、予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったこと。
- （下落） 中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きや原油価格の上昇による強いインフレ圧力が継続することへの懸念が高まったこと。
- （上昇） 11月のFOMCで利上げが見送られたことや10月の米雇用統計が市場予想より弱かったことから、追加利上げの可能性が大きく後退したこと。

## ○投資環境

期首は日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和政策の一部修正が決定されたことなどから株式市場は下落しました。

2023年に入り、全人代を控えて中国の景気刺激策への期待が高まったことや東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと、政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったこと、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや賃金の伸び率やインフレ率の鈍化などを受け、米利上げ休止の観測が広がったことも追い風となり、株式市場は上昇しました。

その後は、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の運用柔軟化を決定したことや、大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、FRBの追加利上げ観測が強まり、日米の長期金利が上昇したこと、大手不動産会社の経営不安などを受けた中国経済への懸念が高まったことなどにより株式市場は下落しました。

期末にかけては、11月のFOMCで利上げが見送られたことや市場予想より弱い10月の米雇用統計を受けて追加利上げの可能性が大きく後退したことなどにより、株式市場は上昇しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・親投資信託証券組入比率

投資方針に基づいて、期を通じて高位の組入れを維持しました。

### ・投資対象とする親投資信託証券（マザーファンド）の見直し

当期間におけるマザーファンドの見直しは行ないませんでした。

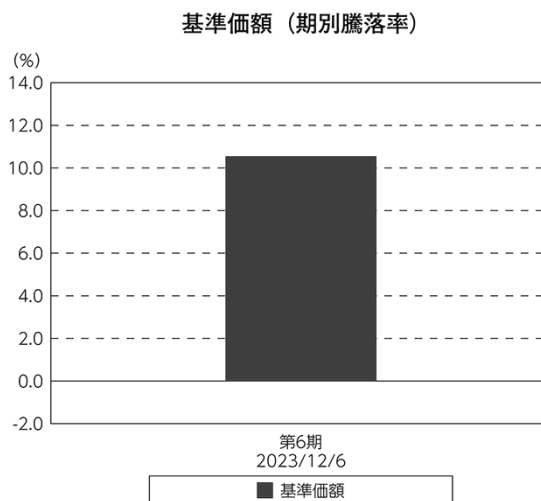
### ・投資対象マザーファンドへの投資の状況

投資方針に基づいて、投資対象とするマザーファンドを、特定の運用スタイル等に偏らない戦略によって収益の獲得を目指すファンド（コア戦略ファンド）およびバリュー、グロースなど特定の運用スタイル等を意識した戦略によって収益の獲得を目指すファンド（サテライト戦略ファンド）に分類して、各々合計50%程度投資しました。コア戦略ファンド、サテライト戦略ファンド内でのマザーファンドの投資配分比率は、それぞれ概ね等配分としました。

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行っていないため、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期別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。

## ◎分配金

- (1) 今期の分配金は、基準価額水準などを考慮して1万口当たり5円とさせていただきました。  
 (2) 留保益については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

## ○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第6期
	2022年12月7日～ 2023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	2,845

(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

引き続き、投資対象とするマザーファンドを、コア戦略ファンドおよびサテライト戦略ファンドに分類して、各々合計50%程度投資することを基本とします。コア戦略ファンド、サテライト戦略ファンド内でのマザーファンドの投資配分比率は、それぞれ原則として概ね等配分とします。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

（2022年12月7日～2023年12月6日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 111	% 0.902	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(103)	(0.836)	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 ）	( 4 )	(0.033)	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 ）	( 4 )	(0.033)	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) 売 買 委 託 手 数 料	10	0.082	(b) 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
（ 株 式 ）	( 10 )	(0.082)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.003	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 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
合 計	121	0.987	
期中の平均基準価額は、12,337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。

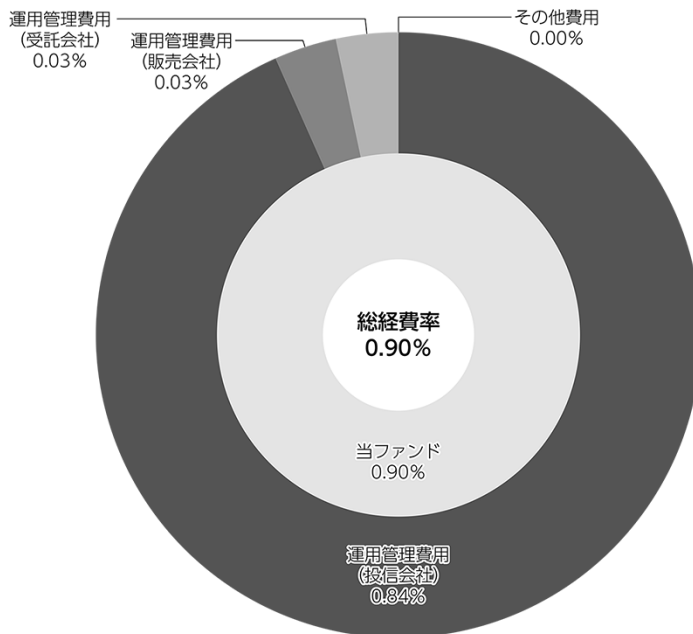
\* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 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0.90%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、売買委託手数料およ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) 当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(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

（2022年12月7日～2023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
野村日本小型株ファンド マザーファンド	千口 42,633	千円 206,700	千口 71,102	千円 338,300
野村ジャパンドリーム マザーファンド	123,122	309,600	113,593	286,700
日本小型株アクティブマザーファンド	129,287	183,900	194,792	273,000

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

（2022年12月7日～2023年12月6日）

## 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	当期		
	野村日本小型株ファンド マザーファンド	野村ジャパンドリーム マザーファンド	日本小型株アクティブ マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	5,847,751千円	9,124,148千円	4,357,126千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,505,317千円	7,408,456千円	3,474,499千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.66	1.23	1.25

\*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

（2022年12月7日～2023年12月6日）

## 利害関係人との取引状況

<野村日本小型株セレクト（野村SMA・EW向け）>  
該当事項はございません。

<野村日本小型株ファンド マザーファンド>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 2,703	百万円 606	% 22.4	百万円 3,144	百万円 562	% 17.9

平均保有割合 14.4%

※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。

## &lt;野村ジャパンドリーム マザーファンド&gt;

区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 3,704	百万円 635	% 17.1	百万円 5,420	百万円 574	% 10.6

平均保有割合 6.9%

## &lt;日本小型株アクティブマザーファンド&gt;

区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,889	百万円 310	% 16.4	百万円 2,467	百万円 232	% 9.4

平均保有割合 30.1%

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

## &lt;野村ジャパンドリーム マザーファンド&gt;

種 類	買 付 額
株式	百万円 155

## &lt;日本小型株アクティブマザーファンド&gt;

種 類	買 付 額
株式	百万円 10

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)	1,748千円
うち利害関係人への支払額 (B)	273千円
(B) / (A)	15.7%

\*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。

## ○組入資産の明細

(2023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
野村日本小型株ファンド マザーファンド	千口 128,959	千口 100,490	千円 541,132
野村ジャパンドリーム マザーファンド	209,140	218,669	539,721
日本小型株アクティブマザーファンド	795,464	729,959	1,079,245

\*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

## ○投資信託財産の構成

(2023年12月6日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	評 価 額	
野村日本小型株ファンド マザーファンド	千円 541,132	% 24.7
野村ジャパンドリーム マザーファンド	539,721	24.6
日本小型株アクティブマザーファンド	1,079,245	49.2
コール・ローン等、その他	32,288	1.5
投資信託財産総額	2,192,386	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2023年12月6日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,192,386,764
コール・ローン等	26,788,531
野村日本小型株ファンド マザーファンド(評価額)	541,132,187
野村ジャパンドリーム マザーファンド(評価額)	539,721,020
日本小型株アクティブマザーファンド(評価額)	1,079,245,026
未収入金	5,500,000
(B) 負債	12,417,927
未払収益分配金	848,537
未払解約金	1,853,241
未払信託報酬	9,680,779
未払利息	13
その他未払費用	35,357
(C) 純資産総額(A-B)	2,179,968,837
元本	1,697,074,411
次期繰越損益金	482,894,426
(D) 受益権総口数	1,697,074,411口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,845円

(注) 期首元本額は1,846,333,973円、期中追加設定元本額は181,394,750円、期中一部解約元本額は330,654,312円、1口当たり純資産額は1.2845円です。

## ○損益の状況（2022年12月7日～2023年12月6日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 6,819
受取利息	2
支払利息	△ 6,821
(B) 有価証券売買損益	209,549,864
売買益	247,529,171
売買損	△ 37,979,307
(C) 信託報酬等	△ 19,221,344
(D) 当期損益金(A+B+C)	190,321,701
(E) 前期繰越損益金	7,634,096
(F) 追加信託差損益金	285,787,166
(配当等相当額)	( 166,049,279)
(売買損益相当額)	( 119,737,887)
(G) 計(D+E+F)	483,742,963
(H) 収益分配金	△ 848,537
次期繰越損益金(G+H)	482,894,426
追加信託差損益金	285,787,166
(配当等相当額)	( 166,248,411)
(売買損益相当額)	( 119,538,755)
分配準備積立金	197,107,260

\*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（2022年12月7日～2023年12月6日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2022年12月7日～ 2023年12月6日
a. 配当等収益(経費控除後)	36,126,735円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	29,525,982円
c. 信託約款に定める収益調整金	285,787,166円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	132,303,080円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	483,742,963円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	2,850円
g. 分配金	848,537円
h. 分配金(1万口当たり)	5円

## ○分配金のお知らせ

---

1万口当たり分配金（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。

# 日本小型株アクティブ マザーファンド

## 運用報告書

第5期（決算日2023年3月10日）

作成対象期間（2022年3月11日～2023年3月10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	わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している小型株を中心とするわが国の株式を主要投資対象とし、中長期的にわが国の小型株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います。株式への投資にあたっては、主として個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」に基づいて、個別銘柄選定、ポートフォリオの構築等を行なうことを基本とします。
主な投資対象	わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している小型株を中心とするわが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

## 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/>

## ○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	騰落	中率	Russell/Nomura Small Capインデックス	騰落率			
(設定日) 2019年1月11日	円 10,000	% —	794.27	% —	% —	% —	百万円 0.1
1期(2019年3月11日)	10,767	7.7	822.27	3.5	99.0	—	1,510
2期(2020年3月10日)	9,257	△14.0	698.67	△15.0	98.2	—	1,656
3期(2021年3月10日)	13,494	45.8	970.65	38.9	98.4	—	4,204
4期(2022年3月10日)	12,291	△8.9	912.69	△6.0	98.4	—	3,205
5期(2023年3月10日)	13,944	13.4	1,063.94	16.6	98.3	—	3,565

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

※Russell/Nomura Small Capインデックスは、Russell/Nomura 日本株インデックスのサイズ別の指数です。  
Russell/Nomura Small Capインデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura Small Capインデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russell/Nomura Small Capインデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

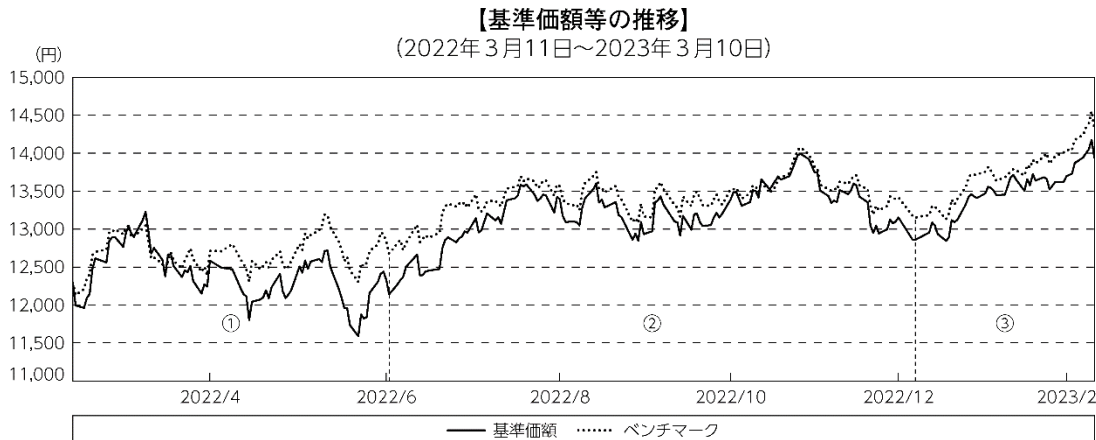
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	率	Russell/Nomura Small Capインデックス	騰落率		
(期首) 2022年3月10日	円 12,291	% —	912.69	% —	% 98.4	% —
3月末	12,929	5.2	956.85	4.8	98.0	—
4月末	12,583	2.4	944.07	3.4	98.4	—
5月末	12,427	1.1	945.07	3.5	98.4	—
6月末	12,331	0.3	952.81	4.4	98.7	—
7月末	12,954	5.4	986.36	8.1	99.0	—
8月末	13,394	9.0	1,007.26	10.4	98.6	—
9月末	12,934	5.2	977.66	7.1	98.4	—
10月末	13,388	8.9	1,004.29	10.0	98.3	—
11月末	13,751	11.9	1,026.43	12.5	98.4	—
12月末	13,153	7.0	996.31	9.2	98.8	—
2023年1月末	13,557	10.3	1,026.20	12.4	98.8	—
2月末	13,695	11.4	1,040.98	14.1	98.7	—
(期末) 2023年3月10日	円 13,944	% 13.4	1,063.94	% 16.6	% 98.3	% —

\*騰落率は期首比です。

\*株式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



(注) ベンチマークは、Russell/Nomura Small Capインデックスです。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は13.4%の上昇

基準価額は、期首12,291円から期末13,944円に1,653円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～2022年7月上旬）

- (下落) ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まったこと。
- (上昇) ウクライナとロシアの停戦への期待が高まったことや、円安ドル高が進展したことで輸出関連企業の業績拡大が期待されたこと。
- (下落) 中国において上海のロックダウン（都市封鎖）が継続され、サプライチェーン（供給網）の混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が強まったこと。
- (上昇) 中国において上海のロックダウンの段階的な解除方針が示され、供給制約の解消への期待が高まったこと。
- (下落) 米国の高インフレの継続を背景に、FRB（米連邦準備制度理事会）による積極的な利上げが継続するとの見方が広まったこと。



## ②の局面（2022年7月上旬～2023年1月上旬）

- （上昇）参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや、米国の長期金利上昇が一服し、その後低下したこと。
- （上昇）米国のCPI（消費者物価指数）が市場予想を下回ったことから、FRBの積極的な利上げ姿勢が和らぐとの見方が広まったこと。
- （下落）FRBが市場想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示したことに加え、欧州各国の中央銀行も相次いでさらなる利上げに踏み切ったこと。
- （上昇）10月の米CPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったこと。
- （下落）日銀の金融政策決定会合において金融緩和策の一部修正が決定され、金融関連を除く幅広い業種が大きく下落したこと。

## ③の局面（2023年1月上旬～期末）

- （上昇）中国の「ゼロコロナ政策」が事実上終了したことで、中国をはじめとする世界経済の今後の回復が期待されたこと。
- （上昇）日銀新総裁の所信聴取を受けて円安が進行したこと。

## ○投資環境

期首から期末にかけて、国内株式市場は上昇しました。ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まり下落して始まりましたが、ウクライナとロシアの停戦への期待が高まったことや、円安ドル高が進展したことで輸出関連企業の業績拡大が期待されたことなどから反発しました。その後は、中国における上海のロックダウンを受けたサプライチェーンの混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が強まったことなどから下落する場面もありましたが、7月以降は参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや米国の長期金利上昇が一服したことに加え、FRBの積極的な利上げ姿勢が和らぐとの見方が広まったことなどから上昇に転じました。

9月にはFRBが市場想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示したことに加え、欧州各国の中央銀行も相次いでさらなる利上げに踏み切ったことなどから下落しました。その後、11月に公表された10月の米国のCPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がり反発しましたが、12月に入ると日銀の金融政策決定会合において金融緩和策の一部修正が決定されたことから、金融関連を除く幅広い業種が大きく下落しました。2023年に入ると、中国の「ゼロコロナ政策」が事実上終了したことで中国をはじめとする世界経済の今後の回復が期待されたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ○株式組入比率

原則として高位を保つことを基本としており、期を通じて概ね90%以上を維持し、期末は98.3%としました。

### ○期中の主な動き

＜組入比率を引き上げた主な銘柄＞

#### ① 東京応化工業

半導体需要の減速が懸念される中でも高付加価値品の拡販によりシェア上昇が見込まれ、相対的に堅調な業績推移が期待できるため、買い付けました。

#### ② デサント

国内は値下げロスの低減などにより収益性が改善していることに加え、海外は中国で主力アパレルブランドの売上拡大による利益成長が見込まれるため、買い付けました。

＜組入比率を引き下げた主な銘柄＞

#### ① M&Aキャピタルパートナーズ

成約件数は好調に推移しているものの、コンサルタント数が伸び悩んでおり、中期的に成長鈍化が懸念されるため、売却しました。

#### ② ベネッセホールディングス

少子化影響や受験の一般入試比率低下などにより通信教育の会員数減少が続く可能性があるため、売却しました。

＜期末の組入上位10銘柄＞

	銘柄	純資産比 (%)
1	インターネットイニシアティブ	2.5%
2	ミルボン	2.1%
3	オービックビジネスコンサルタント	2.0%
4	東京応化工業	2.0%
5	デサント	1.9%
6	イー・ギャランティ	1.9%
7	ディップ	1.9%
8	プレミアグループ	1.7%
9	キューピー	1.6%
10	フューチャー	1.5%

## ○当ファンドのベンチマークとの差異

**\* ベンチマーク対比では3.2ポイントのマイナス**  
 基準価額の騰落率は+13.4%となり、ベンチマークである Russell/Nomura Small Cap インデックスの+16.6%を3.2ポイント下回りました。

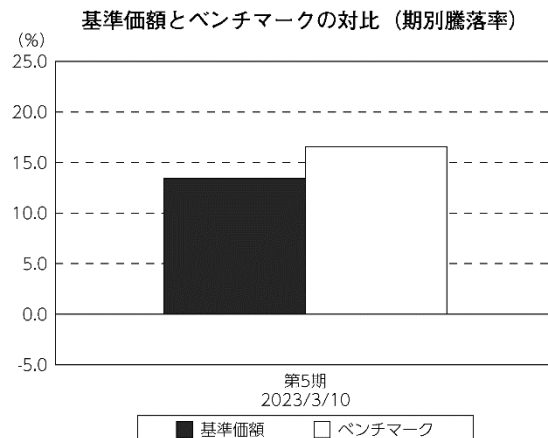
### 【主な差異要因】

#### (プラス要因)

保有していたM&A総合研究所、Keeper 技研などがベンチマークよりも値上がりしたこと。

#### (マイナス要因)

保有していたジズホールディングス、ミルボンなどがベンチマークよりも値下がりしたこと。



(注) ベンチマークは、Russell/Nomura Small Capインデックスです。

## ○今後の運用方針

- (1) 資金動向、市況動向などにも依存しますが、株式の組入比率は高位を基本とします。株式への投資にあたっては、主として個別企業の調査・分析などを中心とした「ボトムアップアプローチ」に基づいて、銘柄選定、ポートフォリオの構築などを行なうことを基本とします。
- (2) 個別銘柄の選定・組み入れは、主として小型株を対象に、個別銘柄のバリュエーション（投資価値評価）の観点に、収益性、成長性などの観点を加えた個別銘柄の分析・評価を行ない、流動性、市場動向などを勘案して、アクティブに行ないます。なお、銘柄の評価を優先しますが、業種分散などにも一定の配慮を行なう場合もあります。
- (3) 米国経済は底堅く推移しています。2023年1月の経済指標は全般的に強く、非農業部門雇用者数が前月差+51.7万人、小売売上高が前月比+3.0%といずれも市場予想を大幅に上回りました。景気の上振れ可能性を示す結果ではあるもののインフレ率は高止まりしており注意が必要です。今後の米国景気は利上げ効果により減速していくと思われ、FRBは年内に利上げを停止するとみています。
- (4) 日本経済は緩やかな成長を続けるとみています。2022年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率は前期比年率+0.6%となりました。在庫投資の大幅なマイナス影響などで市場予想を下回りましたが、コロナ禍からの経済活動正常化に伴った内需やインバウンド（訪日外国人）需要の回復は今後も継続すると予想しています。物価上昇を背景に足

もとの実質的な所得環境は厳しい状況ですが、政府による電気代・ガス代の負担軽減策等により先行きのインフレ率は鈍化していくとみています。

- (5) 運用戦略としては、外部環境が不透明な中で、個別企業の競争力がより一層重要になるとみられるため、中期的な業績見通しを重視した銘柄選定を継続する方針です。独自のビジネスモデルにより高い収益性を維持しながら新市場の創造や市場シェア拡大が見込まれる企業、また経営体制や事業ポートフォリオの見直しなどによる企業価値向上が期待できる企業に注目しております。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

## ○1万口当たりの費用明細

(2022年3月11日～2023年3月10日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 9 (9)	% 0.066 (0.066)	(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
合 計	9	0.066	
期中の平均基準価額は、13,091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

(2022年3月11日～2023年3月10日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		802 ( 49)	1,667,009 ( -)	832	1,675,375

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\*( ) 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○株式売買比率

(2022年3月11日～2023年3月10日)

## 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	当 期
(a) 期中の株式売買金額	3,342,384千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,335,605千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.00

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2022年3月11日～2023年3月10日)

## ○利害関係人との取引状況等

## 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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,667	百万円 260	% 15.6	百万円 1,675	百万円 262	% 15.6

## 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 19

## 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)	2,223千円
うち利害関係人への支払額 (B)	375千円
(B) / (A)	16.9%

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です。

## ○組入資産の明細

(2023年3月10日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (2.7%)</b>				
マルハニチロ	11.6	21.6	53,049	
サカタのタネ	7.3	9.8	40,572	
<b>建設業 (1.2%)</b>				
ミライト・ワン	7.1	—	—	
ライト工業	9	12.7	25,412	
テスホールディングス	24.1	16.3	18,076	
<b>食料品 (4.8%)</b>				
S Foods	5.4	—	—	
日清オイリオグループ	3.7	7.5	25,762	
不二製油グループ本社	6.4	—	—	
キュービー	—	25.9	57,394	
アリアケジャパン	6.5	7.4	36,482	
ニチレイ	16.6	17.3	47,038	
<b>繊維製品 (2.9%)</b>				
富士紡ホールディングス	9.2	2.6	8,346	
ワコールホールディングス	13	—	—	
ホギメディカル	15.3	7.8	25,506	
デサント	2.4	16.8	69,132	
<b>化学 (7.4%)</b>				
関東電化工業	11.6	—	—	
田岡化学工業	13.7	—	—	
三和油化工業	4	1.7	5,814	
東京応化工業	—	9.1	69,615	
KHネオケム	13.2	12.7	32,004	
日本ゼオン	—	10.4	14,029	
ADEKA	9.8	—	—	
太陽ホールディングス	24.2	14.4	35,596	
ミルボン	14.9	13.5	75,330	
ファンケル	7.6	10.7	26,429	
エフピコ	10.3	—	—	
信越ポリマー	4.5	—	—	
<b>鉄鋼 (1.0%)</b>				
東京製鐵	—	23.3	35,975	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
<b>非鉄金属 (1.6%)</b>				
UACJ	—	10.2	27,550	
古河電気工業	—	10.7	26,643	
<b>金属製品 (2.8%)</b>				
東洋製罐グループホールディングス	—	19.3	36,399	
横河ブリッジホールディングス	19.3	22.4	48,115	
三和ホールディングス	5.6	10.2	14,759	
<b>機械 (6.7%)</b>				
FUJ I	—	17.4	39,602	
オーエスジー	—	12.2	24,436	
ユニオンツール	5.2	4.9	16,121	
日精エー・エス・ビー機械	3.7	—	—	
サトーホールディングス	24.9	13.4	31,516	
ローツェ	2.3	0.7	7,973	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	4	7.1	32,518	
CKD	14.8	22	48,598	
竹内製作所	—	8.4	26,376	
ユーション精機	24.9	11.2	8,377	
スター精密	8.5	—	—	
<b>電気機器 (7.4%)</b>				
山洋電気	3.1	—	—	
マブチモーター	3.5	—	—	
MCJ	49.5	35.5	35,003	
EIZO	7.8	4.5	17,955	
富士通ゼネラル	17.8	4.6	17,894	
メイコー	5.8	5.5	16,021	
ローランド ディー・ジー	10.6	8.2	26,896	
スミダコーポレーション	32.3	28.4	44,389	
イリソ電子工業	6	—	—	
新光電気工業	5.9	3.5	13,335	
ニチコン	23.6	—	—	
日本ケミコン	23.6	23.5	54,543	
KOA	29.3	17.8	34,318	
<b>輸送用機器 (2.4%)</b>				
トヨタ紡織	—	19.8	42,609	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
三菱ロジスネクスト	24.6	17.9	15,179
ティ・エス テック	—	14.7	25,754
<b>精密機器 (1.1%)</b>			
メニコン	—	12.9	37,100
<b>その他製品 (3.2%)</b>			
スノーピーク	5.1	12.3	26,346
大建工業	10.7	7.2	16,574
ヨネックス	1.3	25.6	33,638
グローブライド	—	14.2	36,082
<b>電気・ガス業 (0.9%)</b>			
リニューアブル・ジャパン	10.2	—	—
メタウォーター	22.5	19	32,889
<b>陸運業 (2.4%)</b>			
京阪ホールディングス	—	9.9	34,353
センコーグループホールディングス	—	34.9	34,097
セイノーホールディングス	26.8	10.9	15,859
C&Fロジホールディングス	5.4	—	—
<b>倉庫・運輸関連業 (—%)</b>			
住友倉庫	7.5	—	—
近鉄エクスプレス	6.2	—	—
<b>情報・通信業 (17.8%)</b>			
NECネットエスアイ	19.2	6.8	11,274
メディアドゥ	2.3	—	—
SHIFT	0.4	0.3	6,600
インターネットイニシアティブ	19.4	33.4	90,580
メディカル・データ・ビジョン	7.3	—	—
オープンドア	1.6	—	—
カナミックネットワーク	48.9	39	19,812
オロ	3.6	—	—
マネーフォワード	1.4	2.9	13,340
プラスアルファ・コンサルティング	7.9	12.5	38,250
ヤブリ	8.3	8	6,880
コロナラ	—	15.7	7,771
サスメド	11.8	10.3	14,481
シンプレクス・ホールディングス	10.6	19.4	46,482
ラクスル	4.7	16.5	27,489
メルカリ	2.5	9.4	23,208
Chatwork	15	—	—
BASE	17	—	—
マクアケ	4.7	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
フューチャー	43	30.6	54,559
オービックビジネスコンサルタント	9	14.7	71,515
電通国際情報サービス	4.3	6.6	32,043
ウエザーニューズ	3.2	3.6	24,300
ANYCOLOR	—	1.6	6,752
eWeLL	—	4.7	21,432
オープンワーク	—	4.5	24,075
ネットワンシステムズ	8.8	—	—
スカパーJ SATホールディングス	37.6	69.2	36,745
GMOインターネットグループ	10.6	16.6	42,745
ファイバーゲート	16.6	2.2	2,006
<b>卸売業 (4.8%)</b>			
マクニカホールディングス	31.6	12.1	44,649
ラクト・ジャパン	10.5	4.6	8,924
シークス	29.6	—	—
長瀬産業	—	18.5	40,755
加賀電子	10.5	5.1	26,367
PAL TAC	8	9.3	46,314
<b>小売業 (6.9%)</b>			
サンエー	9.6	7.6	31,996
ゲオホールディングス	—	16.1	27,595
くら寿司	5.3	—	—
セリア	8.2	10.2	26,489
ジーンズホールディングス	6.2	6.9	25,702
アークランドサービスホールディングス	6.7	—	—
物語コーポレーション	1.1	—	—
オイシックス・ラ・大地	5.4	22.4	49,392
FOOD & LIFE COMPANIE	—	6	22,020
スギホールディングス	5.5	6.5	36,530
日本瓦斯	22	3.8	7,315
ライフコーポレーション	9.3	5.3	13,933
<b>証券・商品先物取引業 (0.1%)</b>			
ウエルスナビ	4.9	2.7	3,285
<b>その他金融業 (4.0%)</b>			
プレミアグループ	14.8	36.1	59,565
ネットプロテクションズホールディングス	17.2	22.3	12,800
イー・ギャランティ	34.1	32	68,864
<b>不動産業 (2.8%)</b>			
ティーケービー	5.8	14.6	44,895
カチタス	10.3	19.7	52,815



銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株		千円
サービス業 (15.1%)				
ディップ	10.2	19.2	68,736	
新日本科学	—	13.2	38,940	
ビー・エム・エル	5.5	8.7	28,144	
クリーク・アンド・リバー社	—	4	9,160	
弁護士ドットコム	0.3	—	—	
Keeper 技研	12.3	6	28,320	
イー・ガーディアン	10.5	5.8	13,537	
M&Aキャピタルパートナーズ	9.1	—	—	
メドピア	—	7.2	8,877	
ベルシステム24ホールディングス	61	35	52,535	
アトラエ	15.8	17.6	15,523	
ジャパンエレベーターサービスホールディング	18.6	10.4	20,280	
日総工産	24.3	11.7	8,248	
キュービーネットホールディングス	10.6	8.7	11,875	
ジモティー	6.9	5.7	9,695	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株		千円
NexTone	5.6	5.9	21,682	
グッドパッチ	9.1	—	—	
ポピンズ	5.8	—	—	
東祥	17.6	31	36,797	
大栄環境	—	16.4	30,422	
M&A総合研究所	—	2.6	22,776	
乃村工藝社	35.8	42.3	38,408	
丹青社	40.3	38	28,348	
ベネッセホールディングス	20.4	—	—	
ダイセキ	10.9	9.2	37,766	
合 計	株 数 ・ 金 額	1,610	1,631	3,504,019
	銘柄数 < 比率 >	124	116	< 98.3% >

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

\*銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価額欄の< >内は、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。

## ○投資信託財産の構成

(2023年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 3,504,019	% 98.1
コール・ローン等、その他	67,430	1.9
投資信託財産総額	3,571,449	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,571,449,846
コール・ローン等	42,960,066
株式(評価額)	3,504,019,600
未収入金	14,908,780
未収配当金	9,561,400
(B) 負債	5,702,284
未払金	4,902,245
未払解約金	800,000
未払利息	39
(C) 純資産総額(A-B)	3,565,747,562
元本	2,557,176,103
次期繰越損益金	1,008,571,459
(D) 受益権総口数	2,557,176,103口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,944円

(注) 期首元本額は2,607,837,120円、期中追加設定元本額は122,334,243円、期中一部解約元本額は172,995,260円、1口当たり純資産額は1,3944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  
 ・日本小型株アクティブ・ファンド(非課税適格機関投資家専用) 1,792,795,183円  
 ・野村日本小型株セレクト(野村SMA・EW向け) 764,380,920円

## ○損益の状況 (2022年3月11日~2023年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	66,721,677
受取配当金	66,722,910
その他収益金	8,332
支払利息	△ 9,565
(B) 有価証券売買損益	356,937,410
売買益	591,796,132
売買損	△ 234,858,722
(C) 当期損益金(A+B)	423,659,087
(D) 前期繰越損益金	597,351,355
(E) 追加信託差損益金	36,965,757
(F) 解約差損益金	△ 49,404,740
(G) 計(C+D+E+F)	1,008,571,459
次期繰越損益金(G)	1,008,571,459

\*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(E)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(F)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。

# 野村日本小型株ファンド マザーファンド

## 運用報告書

第19期（決算日2022年12月15日）

作成対象期間（2021年12月16日～2022年12月15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	主として小型株を中心としたわが国の株式に分散投資を行ない、中長期的にわが国の小型株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います。株式への投資にあたっては、主として個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」に基づいて、個別銘柄選定、ポートフォリオの構築等を行なうことを基本とします。
主な投資対象	わが国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している小型株を中心としたわが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には制限を設けません。

**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		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率	純総資産額
	期騰落	中率	Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	期騰落中率			
	円	%		%	%	%	百万円
15期(2018年12月17日)	36,293	△10.3	831.75	△13.1	98.7	—	12,585
16期(2019年12月16日)	38,941	7.3	917.99	10.4	95.3	—	11,802
17期(2020年12月15日)	39,677	1.9	907.22	△1.2	95.8	—	7,857
18期(2021年12月15日)	41,415	4.4	981.48	8.2	97.3	—	3,847
19期(2022年12月15日)	42,354	2.3	1,017.92	3.7	93.2	—	3,561

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

※Russell/Nomura Small Cap インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura Small Cap インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russell/Nomura Small Cap インデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
	騰落	率	Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	騰落率		
(期首) 2021年12月15日	円	%		%	%	%
	41,415	—	981.48	—	97.3	—
12月末	41,780	0.9	983.86	0.2	97.5	—
2022年1月末	40,342	△2.6	929.97	△5.2	96.6	—
2月末	41,260	△0.4	946.51	△3.6	96.5	—
3月末	40,632	△1.9	956.85	△2.5	94.0	—
4月末	39,782	△3.9	944.07	△3.8	93.2	—
5月末	39,533	△4.5	945.07	△3.7	93.2	—
6月末	40,357	△2.6	952.81	△2.9	92.5	—
7月末	41,371	△0.1	986.36	0.5	94.4	—
8月末	41,682	0.6	1,007.26	2.6	94.2	—
9月末	40,709	△1.7	977.66	△0.4	95.4	—
10月末	41,250	△0.4	1,004.29	2.3	94.6	—
11月末	42,492	2.6	1,026.43	4.6	93.2	—
(期末) 2022年12月15日	42,354	2.3	1,017.92	3.7	93.2	—

\*騰落率は期首比です。

\*株式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



(注) ベンチマークは、Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）です。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

## ○基準価額の主な変動要因

### \* 基準価額は2.3%の上昇

基準価額は、期首41,415円から期末42,354円に939円の値上がりとなりました。

#### ①の局面（期首～6月中旬）

- (下落) ウクライナを巡るロシアと欧米との対立などからリスク回避的な動きが強まったことや、FRB（米連邦準備制度理事会）が3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったこと
- (上昇) 2021年10－12月期の企業決算において国内外の需要回復などを受けた業績見通しの上方修正が目立ったこと
- (下落) ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まったこと
- (上昇) 日米金利差拡大により一時1米ドル125円台まで円安が進行したこと
- (下落) 上海のロックダウン（都市封鎖）継続によるサプライチェーン（供給網）混乱の長期化が懸念されたことや、米国株がインフレ懸念の高まりなどから大きく下落したこと
- (上昇) 上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、円安ドル高が進んだことから輸出関連銘柄を中心に買いが広がったこと
- (下落) ECB（欧州中央銀行）が利上げ方針に転じたことや、米国でインフレ拡大懸念から長期金利が上昇したこと

## ②の局面（6月中旬～期末）

- （上昇）日銀が現状の金融緩和政策の継続を決定したことなどで下落幅が大きかったハイテク株などを中心に反発したことや、参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったこと
- （下落）米国の金融引き締めが長期化するとの見方から世界経済への先行き懸念が強まったことや、欧州各国の中央銀行も相次いで更なる利上げに踏み切ったこと
- （上昇）10月の米CPI（消費者物価指数）上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったこと
- （下落）中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたこと

## ○投資環境

期首は、オミクロン株の海外での感染急拡大などから国内株式市場は下落して始まりまし。2022年初頭にかけては、円安が好感されて上昇する局面もありましたが、国内でのオミクロン株による新型コロナウイルス感染再拡大を受けて東京都など大都市への「まん延防止等重点措置」適用の可能性が高まったことや、ウクライナを巡るロシアと欧米との対立などからリスク回避的な動きが強まったほか、FRBが3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったことなどから、国内株式市場は下落しました。

2月に入ると、米国の利上げペースについて慎重な見方が広がり米国株式市場が上昇したことや、2021年10-12月期の企業決算において国内外の需要回復などを受けた業績見通しの上方修正が目立ったことから、国内株式市場は反発しました。しかし、その後は、ロシアによるウクライナ侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。

3月中旬以降は、FOMC（米連邦公開市場委員会）で0.25%の利上げが実施されたものの、2022年の金利見通しが想定内の内容となったことで市場参加者の安心感につながったほか、日米金利差拡大により一時1米ドル125円台まで円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は大きく反発しました。

4月に入ると、インフレへの警戒感から米国が今後より積極的に利上げを実施するとの見方が強まったことや、上海のロックダウンが継続され、中国経済だけでなくサプライチェーン混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が高まったことから、国内株式市場は大きく下落しました。

5月下旬以降は、上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、円安ドル高が進んだことから輸出関連銘柄を中心に買いが広がったことなどから、国内株式市場は反発しました。しかし、その後は、欧米諸国の大幅な金融引き締めによる世界景気低迷への懸念から国内株式市場は下落しました。

6月中旬以降は、日銀が現状の金融緩和政策の継続を決定したことなどで下落幅が大きかったハイテク株などを中心に反発し、7月に入っても米国の長期金利上昇が一服したことや、参

議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、ペロシ米下院議長の台湾訪問により米中関係悪化への懸念が高まったことで下落する場面もありましたが、7月の米CPIの伸び率鈍化などインフレのピークアウトを意識させる経済指標が発表され、米国の大幅利上げ観測が後退したことや、日本では新型コロナウイルスに関連して入国者数上限の緩和検討などが報じられたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

9月は、米国の金融引き締めが長期化するとの見方から世界経済への先行き懸念が強まったほか、欧州各国の中央銀行も相次いで更なる利上げに踏み切り、更に英国の新政権の政策への不信によるポンド安などから投資家のリスク許容度低下につながり、国内株式市場は大幅に下落しました。

その後は、長期金利上昇が一服したことで米国株式市場が堅調に推移したことや、一時1米ドル150円を超えた円安を背景に輸出関連企業の業績上方修正への期待が高まったこと、更には、10月の米CPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったなどから、国内株式市場は11月下旬にかけて大幅に上昇しました。

その後は、中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたことなどから、国内株式市場は下落しましたが、11月の米CPI上昇率が市場予想を下回ったことを受けて米国株が上昇したことなどから、やや反発して期末を迎えました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

期首97.3%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には93.2%としました。

### ・期中の主な動き

期初より、主として

- (1) 個別企業の調査・分析等を中心とした「ボトムアップアプローチ」に基づき、
- (2) 小型株を対象に、個別銘柄のバリュエーション（株価の割高・割安度合い）の観点に、収益性、成長性等の観点を加えた個別銘柄の分析・評価などを行ない、個別銘柄の選定・組み入れを決定しました。

## ＜主な銘柄＞

### ①期首は、

日本製鐵グループの中核電炉メーカーで優良な財務体質を持つ大阪製鐵、  
KDDIの連結子会社で、沖縄県内の携帯電話事業で圧倒的トップシェアの沖縄セルラー電話、  
FAシステムなどで商社としての高い実績を有する菱電商事、  
国産牛肉を使った焼き肉店を愛知県中心にドミナント展開するあみやき亭、  
自動車部品や家電製品など幅広い分野向けのコーティング材でグローバル展開する藤倉化成  
などを組み入れの上位としました。

### ②期中には、

大阪製鐵、沖縄セルラー電話、菱電商事、あみやき亭の組入比率を引き下げ一方、  
引き続き、藤倉化成の組み入れを上位に維持したほか、  
グローバルに展開する印刷インキ大手のサカタインクス、  
主に首都圏を中心に「肉のハナマサ」などを展開する食品スーパーのJMホールディングス、  
発注支援システムで最適な品揃えとオペレーションの簡素化を実現している100円ショップ  
のセリア、  
防音壁材などの騒音対策製品や車線分離標などの交通安全対策製品を手掛ける積水樹脂  
を組み入れの上位としました。

（最新の組入上位銘柄の開示は、ホームページに掲載されております。御参照ください。）

### ③銘柄数は、期首104銘柄から、期末は102銘柄としました。

## ＜業種配分＞

業種配分については、ボトムアップアプローチによる個別銘柄選択の結果、  
化学、小売業、銀行業などに多く投資しています。

業種配分をベンチマークと比べますと、  
化学、銀行業、建設業などの組入比率が高めに、  
情報・通信業、電気機器、機械などの組入比率が低めになっています。



## ○当ファンドのベンチマークとの差異

### \*ベンチマーク対比では1.4ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は+2.3%となり、ベンチマークである Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）の+3.7%を1.4ポイント下まわりました。

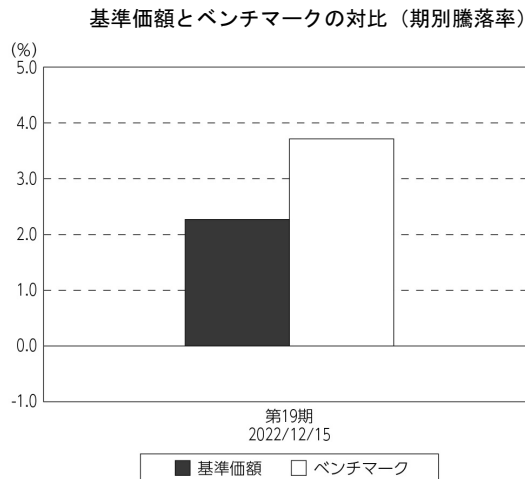
#### 【主な差異要因】

##### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた鉄鋼セクターがベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、大阪製鐵、JVCケンウッド、沖縄セルラー電話などが、ベンチマークのパフォーマンスを上まわったこと

##### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を多めにしていた化学セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で西川ゴム工業、藤倉化成、九州電力などが、ベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと



（注）ベンチマークは、Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）です。

## ◎今後の運用方針

- (1) 当ファンドは商品コンセプト上、小型株市場全体の動向に影響を受けざるを得ませんが、引き続きボトムアップ調査の中から、割安かつ収益力、成長性などの観点からポテンシャル（潜在力）のある銘柄を積極的に発掘し、ベンチマーク（Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み））を上回る運用成績を目指します。また、株価やファンダメンタルズ（基礎的条件）の見通しの変化から、株価が割高と判断した銘柄は売却を進めます。最高益更新が見込まれる銘柄や、増配・自社株買いなど株主還元を意識的な銘柄、事業再構築やコスト削減などの自助努力により、中長期的に利益成長が期待できる銘柄に注目しています。
- (2) 当ファンドで組み入れが多い「収益力、成長性などの観点からポテンシャルのある企業」とは、ある特定の製品・サービス群あるいは顧客領域において、高い社会的存在価値を有する企業と考えています。組み入れに際しては、業績面の実績だけでなく、シェア動向、研究開発の取り組みなど、各種の論点を勘案します。これらの企業は、苦難の外部環境下には、短期的に業績が低迷することもあります。中長期的には、復活する時を迎えると考えています。なぜなら社会になくってはならない企業であると思うからです。とりわけ小型株市場では、アナリスト・投資家による調査が手薄なため、株価がそのファンダメンタルズよりかい離する度合いが大きく、収益力、成長性などの観点からポテンシャルのある銘柄であるにもかかわらず、短期的な業績低迷期などに、過小評価された状態に陥ることがあります。しかし、長期的にはファンダメンタルズを反映した適正価値に収れんするという考えのもと、このような銘柄に投資し続けることで、中長期的には好パフォーマンス達成が可能と引き続き考えます。

今後とも引き続き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

(2021年12月16日～2022年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 22 (22)	% 0.053 (0.053)	(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
合 計	22	0.053	
期中の平均基準価額は、40,932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

(2021年12月16日～2022年12月15日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 832 ( 15)	千円 1,067,755 ( -)	千株 1,022	千円 1,468,526

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\*( )内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○株式売買比率

(2021年12月16日～2022年12月15日)

## 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	当 期
(a) 期中の株式売買金額	2,536,281千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,377,330千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.75

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ○利害関係人との取引状況等

(2021年12月16日～2022年12月15日)

## 利害関係人との取引状況

区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,067	百万円 261	% 24.5	百万円 1,468	百万円 277	% 18.9

## 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)	1,882千円
うち利害関係人への支払額 (B)	474千円
(B) / (A)	25.2%

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。

(2022年12月15日現在)

## ○組入資産の明細

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
<b>鉱業 (-%)</b>				
石油資源開発	3.3	—	—	—
<b>建設業 (9.8%)</b>				
ミライト・ワン	18.1	23.7	36,592	
東鉄工業	15.1	15.1	39,154	
ユアテック	50	53.8	39,005	
四電工	21.4	10.2	17,503	
関電工	82.9	88.3	76,732	
トーエネック	8.4	8.6	29,713	
エクシオグループ	28.8	31.3	68,171	
太平電業	—	5.3	16,933	
<b>食料品 (3.5%)</b>				
S Foods	—	17.6	51,779	
ニチレイ	16	23.3	64,494	
<b>繊維製品 (-%)</b>				
セーレン	8.8	—	—	
<b>パルプ・紙 (1.5%)</b>				
ザ・バック	14.7	20.7	49,928	
<b>化学 (14.8%)</b>				
堺化学工業	—	14.5	26,419	
高圧ガス工業	52.1	—	—	
四国化成工業	21.6	23.4	31,426	
アイカ工業	10.8	13.7	44,319	
積水樹脂	32.9	46.4	82,731	
タキロンシーアイ	—	35.2	17,916	
扶桑化学工業	—	11	38,995	
ADEKA	11.4	7.1	15,939	
藤倉化成	221	225.2	93,007	
サカタインクス	82	87.2	95,920	
T&K TOKA	112.5	9.1	9,773	
上村工業	9.9	2.3	14,766	
綜研化学	—	10.7	18,735	
信越ポリマー	3.3	—	—	
<b>医薬品 (1.0%)</b>				
日本新薬	3.4	3.7	29,600	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
参天製薬	—	3.2	3,600	
<b>石油・石炭製品 (1.2%)</b>				
ニチレキ	—	6.7	8,421	
ユシロ化学工業	38.4	37.5	30,112	
<b>ゴム製品 (2.9%)</b>				
横浜ゴム	—	7.6	16,492	
西川ゴム工業	53.8	52.8	60,403	
ニチリン	9.8	10	18,540	
<b>ガラス・土石製品 (1.5%)</b>				
アジアパイルホールディングス	110.8	61.9	34,106	
ニチハ	5.2	5.6	15,428	
<b>鉄鋼 (3.6%)</b>				
合同製鐵	9.8	5.1	10,434	
東京製鐵	16.6	—	—	
共英製鋼	23.2	24.4	30,890	
大阪製鐵	134.1	—	—	
中部鋼板	14.9	7.2	10,677	
モリ工業	5.1	—	—	
日亜鋼業	313.9	281.6	69,273	
<b>金属製品 (1.6%)</b>				
東洋製罐グループホールディングス	—	2.2	3,559	
シンボ	0.3	0.3	358	
リンナイ	1.6	1.7	17,034	
東プレ	17.3	12.7	15,265	
高周波熱練	16.6	—	—	
マルゼン	5	9.8	17,679	
パイオラックス	56.4	—	—	
<b>機械 (2.6%)</b>				
三浦工業	0.7	5.6	17,892	
牧野フライス製作所	2.2	—	—	
日東工器	18	45.2	69,291	
ヤマシンフィルタ	3.2	—	—	
帝国電機製作所	7	—	—	
日本ピラー工業	1.8	—	—	
スター精密	10.9	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>電気機器 (1.4%)</b>			
マブチモーター	6.4	6.3	24,727
京三製作所	1.4	—	—
フォスター電機	8.1	—	—
アオイ電子	6.4	11.1	20,967
<b>輸送用機器 (5.5%)</b>			
モリタホールディングス	4.2	31.8	36,474
東海理化電機製作所	14.1	14.8	21,889
極東開発工業	—	19.5	26,890
NOK	—	2.9	3,578
ハイレックスコーポレーション	33.9	49.7	54,819
日本精機	47.5	49.9	40,319
<b>精密機器 (1.2%)</b>			
ナカニシ	16.7	15.1	41,343
<b>その他製品 (0.7%)</b>			
フジシールインターナショナル	1.2	—	—
小松ウオール工業	2.3	2.6	4,747
河合楽器製作所	—	1.6	4,145
ビジョン	6.2	6	13,254
<b>電気・ガス業 (4.4%)</b>			
四国電力	—	90.6	66,319
九州電力	—	87.8	61,372
沖縄電力	19.8	12.8	13,004
京葉瓦斯	2.5	2.4	5,654
<b>陸運業 (0.7%)</b>			
アルプス物流	14.3	—	—
山九	—	0.7	3,461
S Gホールディングス	2.8	9.1	18,509
<b>倉庫・運輸関連業 (3.7%)</b>			
トランコム	0.7	9.6	74,880
名港海運	51.2	42.1	48,920
上組	9.9	—	—
<b>情報・通信業 (3.3%)</b>			
日鉄ソリューションズ	7.2	—	—
オービック	0.7	0.7	14,581
大塚商会	4.3	9.8	42,532
沖縄セルラー電話	28.1	18.1	51,367
<b>卸売業 (7.5%)</b>			
高速	42.4	22.3	39,292
シークス	6.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
長瀬産業	—	5.4	11,145
カナデン	29.7	32	36,736
菱電商事	72.2	31.6	53,309
中央自動車工業	—	7.8	19,008
PAL TAC	12.3	12.7	56,578
杉本商事	6.6	15.7	31,462
<b>小売業 (11.9%)</b>			
サンエー	4.2	4.3	18,447
エービーシー・マート	9.1	—	—
バルグループホールディングス	26.5	7.8	17,955
あみやき亭	39	4.6	13,363
セリア	29	30.6	83,721
大黒天物産	0.2	—	—
クリエイティブSDホールディングス	18.9	19.7	63,828
ヨシックスホールディングス	14.5	10.2	21,573
コスモス薬品	2	2	27,900
J Mホールディングス	49.5	53.2	89,535
パン・パシフィック・インターナショナルホ	6.2	—	—
イズミ	17.3	20.2	60,236
サンドラッグ	3.2	—	—
<b>銀行業 (10.2%)</b>			
第四北越フィナンシャルグループ	—	7.4	18,825
おきなわフィナンシャルグループ	15.2	15.7	31,871
十六フィナンシャルグループ	—	3.4	8,775
群馬銀行	—	21.8	9,483
武蔵野銀行	12.4	13.2	24,908
秋田銀行	42.1	44.8	77,369
ふくおかフィナンシャルグループ	5.1	—	—
山梨中央銀行	37.4	30.9	31,703
南都銀行	—	3.9	8,911
百五銀行	—	16.5	5,610
山陰合同銀行	—	24.9	17,803
佐賀銀行	—	7.1	11,076
大光銀行	46.2	49.1	56,465
京葉銀行	73.7	71.3	37,218
<b>その他金融業 (0.6%)</b>			
みずほリース	2.5	3.4	11,356
リコーリース	5.5	2.7	9,936
<b>不動産業 (0.5%)</b>			
スターツコーポレーション	3.8	5.9	15,859

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
サービス業 (4.4%)			
日本M&Aセンターホールディングス	1.3	—	—
MS-Japan	7.5	2.7	2,697
カナモト	22.1	23.4	54,171
西尾レントオール	18	17.4	56,028

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ステップ	24.9	17.7	32,214
合 計	株 数 ・ 金 額	2,701	2,526
	銘柄数<比率>	104	102 <93.2%>

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

\*銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価額欄の< >内は、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。

## ○投資信託財産の構成

(2022年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,319,155	93.0
コール・ローン等、その他	251,247	7.0
投資信託財産総額	3,570,402	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2022年12月15日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	3,570,402,935
コール・ローン等	234,885,258
株式(評価額)	3,319,155,200
未収入金	11,484,177
未取配当金	4,878,300
(B) 負債	9,089,665
未払金	7,489,316
未払解約金	1,600,000
未払利息	349
(C) 純資産総額(A-B)	3,561,313,270
元本	840,843,600
次期繰越損益金	2,720,469,670
(D) 受益権総口数	840,843,600口
1万口当たり基準価額(C/D)	42,354円

(注) 期首元本額は929,044,268円、期中追加設定元本額は112,427,735円、期中一部解約元本額は200,628,403円、1口当たり純資産額は4,2354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  
 ・野村日本真小型株投信 502,713,137円  
 ・野村日本小型株ファンドF (適格機関投資家専用) 209,514,541円  
 ・野村日本小型株セレクト (野村SMA・EW向け) 128,615,922円

## ○損益の状況 (2021年12月16日～2022年12月15日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	101,864,806
受取配当金	101,860,600
その他収益金	45,220
支払利息	△ 41,014
(B) 有価証券売買損益	△ 25,561,746
売買益	241,567,677
売買損	△ 267,129,423
(C) 当期損益金(A+B)	76,303,060
(D) 前期繰越損益金	2,918,565,942
(E) 追加信託差損益金	345,872,265
(F) 解約差損益金	△ 620,271,597
(G) 計(C+D+E+F)	2,720,469,670
次期繰越損益金(G)	2,720,469,670

\* 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(E)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(F)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。



# 野村ジャパンドリーム マザーファンド

## 運用報告書

第9期（決算日2023年12月6日）

作成対象期間（2022年12月7日～2023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。

運用方針	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標として、積極的な運用を行ないます。株式への投資にあたっては、わが国の小型株の中から企業の収益力、成長力等からみて中期的に成長が期待できる銘柄を中心に投資することを基本とします。
主な投資対象	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。

### 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		参考指数		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	期騰落率	中率	ジャスダック指数	期騰落率	Russell/Nomura Small Cap Growth インデックス	期騰落率			
	円	%		%		%	%	%	百万円
5期(2019年12月6日)	24,305	10.4	169.69	10.3	—	—	95.6	—	19,220
6期(2020年12月7日)	30,020	23.5	175.88	3.6	—	—	95.5	—	13,926
7期(2021年12月6日)	29,086	△3.1	176.40	0.3	371.26	—	95.5	—	10,549
8期(2022年12月6日)	25,238	△13.2	—	—	352.05	△5.2	95.5	—	8,749
9期(2023年12月6日)	24,682	△2.2	—	—	376.69	7.0	96.0	—	6,694

\*株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

\*参考指数は、第7期までジャスダック指数を使用しておりましたが、2022年4月1日の算出終了に伴い、第8期よりRussell/Nomura Small Cap Growth インデックスに変更しております。

※Russell/Nomura Small Cap Growth インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura Small Cap Growth インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russell/Nomura Small Cap Growth インデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

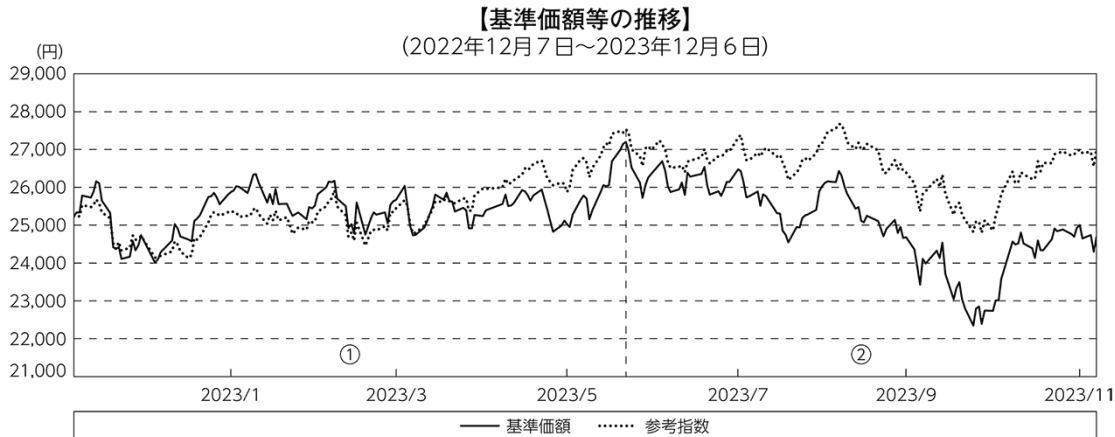
年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落率	中率	Russell/Nomura Small Cap Growth インデックス	騰落率		
(期首) 2022年12月6日	円	%		%	%	%
	25,238	—	352.05	—	95.5	—
12月末	24,732	△2.0	344.74	△2.1	95.9	—
2023年1月末	25,878	2.5	354.02	0.6	95.8	—
2月末	25,479	1.0	350.36	△0.5	95.8	—
3月末	25,668	1.7	354.91	0.8	95.5	—
4月末	25,269	0.1	359.85	2.2	95.7	—
5月末	25,027	△0.8	360.94	2.5	95.9	—
6月末	26,357	4.4	376.49	6.9	95.9	—
7月末	26,476	4.9	380.84	8.2	95.8	—
8月末	26,116	3.5	381.07	8.2	96.0	—
9月末	24,684	△2.2	368.16	4.6	95.4	—
10月末	23,013	△8.8	352.17	0.0	95.9	—
11月末	25,001	△0.9	376.65	7.0	96.0	—
(期末) 2023年12月6日	24,682	△2.2	376.69	7.0	96.0	—

\*騰落率は期首比です。

\*株式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



(注) 参考指数は、Russell/Nomura Small Cap Growthインデックスです。作成期首の値が基準価額と同一となるように計算しております。

### ○基準価額の主な変動要因

#### \* 基準価額は2.2%の下落

基準価額は、期首25,238円から期末24,682円に556円の値下がりとなりました。

#### ①局面（期首～2023年6月下旬）

- (上昇) 中国において新型コロナウイルスを封じ込める「ゼロコロナ政策」の適用緩和が発表されたことが好感されたこと。
- (下落) 日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和政策の一部修正が決定されたこと。
- (上昇) 米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したこと、日銀が現行の金融緩和政策を維持したこと。
- (下落) 1月の米雇用統計が市場予想を大幅に上回りFRB（米連邦準備制度理事会）の早期利上げ停止への期待が後退したこと、1月の米CPI（消費者物価指数）の市場予想を上回る伸びを受けて米長期金利が高止まりしたこと。
- (上昇) 全人代（全国人民代表大会）を控えて中国の景気刺激策への期待が高まったこと、東証（東京証券取引所）による低PBR（株価純資産倍率）企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと。
- (上昇) 小売企業の好決算や米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道などが好感されたこと。

- (上昇) 政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったこと、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本株への外国人投資家からの資金流入が続いたこと。
- (上昇) 米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことなどが好感されたこと、賃金の伸び率やインフレ率の鈍化などを受け、米利上げ休止の観測が広がったこと。

## ②局面 (2023年6月下旬～期末)

- (下落) 日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の運用柔軟化を決定したことにより、金利上昇懸念から相対的に大型割安株が選好され、小型成長株が調整したこと。
- (上昇) 円安・米ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことやパウエルFRB議長の講演や軟調な米国の経済指標を受けて米国の追加利上げ観測が後退したこと。
- (下落) FOMC (米連邦公開市場委員会) 後のパウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締め長期化への懸念が高まったこと、小型成長株を中心とした機関投資家のリバランス (資産の再配分) による株式売却などの需給悪化や、予算不足による米政府機関閉鎖への懸念が高まったこと。
- (下落) 中東情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きや原油価格の上昇による強いインフレ圧力が継続することへの懸念が高まったこと。
- (上昇) 11月のFOMCで利上げが見送られたことや10月の米雇用統計が市場予想より弱かったことから、追加利上げの可能性が大きく後退したこと。

## ○投資環境

期首は日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和政策の一部修正が決定されたことなどから株式市場は下落しました。

2023年に入り、全人代を控えて中国の景気刺激策への期待が高まったことや東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと、政府による新型コロナウイルスの感染症法上の分類見直しを受けて国内経済の回復期待が高まったこと、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや賃金の伸び率やインフレ率の鈍化などを受け、米利上げ休止の観測が広がったことも追い風となり、株式市場は上昇しました。

その後は、日銀が金融政策決定会合で金融緩和政策の運用柔軟化を決定したことや、大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったこと、FRBの追加利上げ観測が強まり、日米の長期金利が上昇したこと、大手不動産会社の経営不安などを受けた中国経済への懸念が高まったことなどにより株式市場は下落しました。

期末にかけては、11月のFOMCで利上げが見送られたことや市場予想より弱い10月の米雇用統計を受けて追加利上げの可能性が大きく後退したことなどにより、株式市場は上昇しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

原則として高位を保つことを基本としており、期を通じて概ね90%以上を維持し、期末は96.0%としました。

### ・期中の主な動き

当期は、情報技術の活用によりシェア拡大が見込まれる企業、個人や中小企業の活動をサポートしながら安定した利益成長が期待できる企業、強固な財務体質などを背景として安定した収益の確保と積極的な株主還元が見込まれる企業に注目しました。

実店舗を持たずに様々な金融サービスをアプリで提供することで中期的に成長が見込まれる銀行業株や、国内で半導体工場の建設が増えることにより超純水製造装置の売上拡大が期待できる機械株などを買付けました。

一方、半導体や電子部品の在庫調整などにより業績の回復に時間を要すると判断した化学株、定期購買会員数の増加ペースが想定を下回っており成長率鈍化が懸念される小売業株などを売却しました。

### <比率を引き上げた主な銘柄>

#### ①楽天銀行（期首0% → 期末3.2%、純資産比、以下同じ）

実店舗を持たずに様々な金融サービスをアプリで提供することで差別化を図り、中期的に成長が見込まれるため。

#### ②野村マイクロ・サイエンス（0% → 1.0%）

国内で半導体工場の建設が増えることにより超純水製造装置の売上拡大が期待できるため。

### <比率を引き下げた主な銘柄>

#### ①三和油化工業（1.8% → 0%）

半導体や電子部品の在庫調整などにより業績の回復に時間を要すると判断したため。

#### ②オイシックス・ラ・大地（2.6% → 1.5%）

定期購買会員数の増加ペースが想定を下回っており成長率鈍化が懸念されるため。

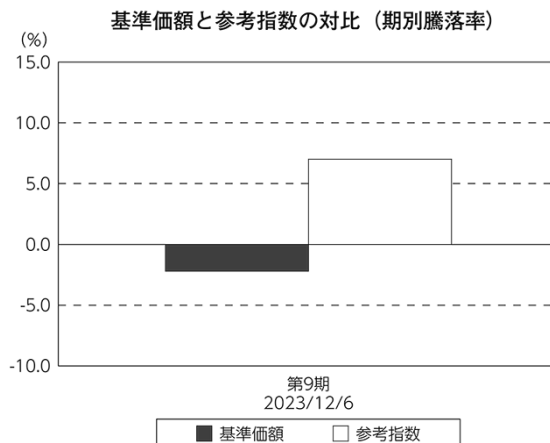
## ○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

### \* 参考指数との対比では9.2%のマイナス

今期の基準価額の騰落率は2.2%の下落となり、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap Growthインデックスの7.0%の上昇を9.2%下回りました。



(注) 参考指数は、Russell/Nomura Small Cap Growth インデックスです。

## 【主な差異要因】

### プラス寄与した主な投資銘柄

テクノロジーの活用と人材の積極採用により競合他社を上回る成長が続くM&A総研ホールディングスや、車載や産業機器向け半導体売上の好調などにより長期経営目標を上方修正したマクニカホールディングス、金利上昇の恩恵を受ける銘柄として市場の期待が高まった楽天銀行など。

### マイナス寄与した主な投資銘柄

音楽配信事業における競争激化などにより中期計画を下方修正したNexToneや、中小加盟店における決済サービスの伸び悩みが続いているネットプロテクションズホールディングス、競争激化などにより求人サービス事業の売上成長率が鈍化しているアトラエなど。

## ◎今後の運用方針

当ファンドは第10期を迎えます。

- (1) 付加価値の高いサービスを提供することで顧客基盤を拡大し、中期的に安定した利益成長が期待できる企業に注目しています。
- (2) 強固な財務体質と業績の拡大により株主還元の強化が見込まれる企業にも投資をしていく考えです。

## ○1万口当たりの費用明細

(2022年12月7日～2023年12月6日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	円 20 (20)	% 0.077 (0.077)	(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
合 計	20	0.077	
期中の平均基準価額は、25,308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

(2022年12月7日～2023年12月6日)

## 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		1,812 ( 208)	3,704,085 ( - )	3,293	5,420,063

\*金額は受け渡し代金。

\*単位未満は切り捨て。

\* ( ) 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ○株式売買比率

(2022年12月7日～2023年12月6日)

## 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	当 期
(a) 期中の株式売買金額	9,124,148千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	7,408,456千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.23

\*(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2022年12月7日～2023年12月6日)

## ○利害関係人との取引状況等

## 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	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
			%			%
株式	百万円 3,704	百万円 635	% 17.1	百万円 5,420	百万円 574	% 10.6

## 利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 155

## 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)	5,988千円
うち利害関係人への支払額 (B)	827千円
(B) / (A)	13.8%

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証券株式会社です。



## ○組入資産の明細

(2023年12月6日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>建設業 (－%)</b>			
テスホールディングス	160.9	—	—
<b>繊維製品 (0.8%)</b>			
ホギメディカル	33.4	—	—
デサント	—	12.2	49,715
<b>化学 (1.0%)</b>			
三和油化工業	30.2	—	—
ミルボン	39.2	18.1	65,359
<b>機械 (2.6%)</b>			
野村マイクロ・サイエンス	—	5.7	65,778
ハーモニック・ドライブ・システムズ	21	24.5	101,307
<b>電気機器 (2.5%)</b>			
MC J	115.6	—	—
メイコー	24.8	15.6	65,520
アパールデータ	4.6	—	—
芝浦電子	18.1	16.3	95,029
<b>精密機器 (1.9%)</b>			
ナカニシ	8.8	—	—
メニコン	—	52.9	119,897
<b>その他製品 (0.5%)</b>			
スノーピーク	54.7	30.1	29,648
<b>電気・ガス業 (－%)</b>			
リニューアブル・ジャパン	116.1	—	—
<b>空運業 (1.3%)</b>			
スカイマーク	—	86.8	85,150
<b>情報・通信業 (36.9%)</b>			
SH I F T	3.9	—	—
インターネットイニシアティブ	86.1	69	184,471
カナミックネットワーク	386.5	—	—
オロ	49	—	—
マネーフォワード	37.8	42.6	182,115
日本情報クリエイト	58.4	—	—
プラスアルファ・コンサルティング	85.5	98.2	263,077
ヤブリ	82.4	11.9	13,185
ココナラ	317.7	85.4	28,352
ビジョナル	—	28.1	219,742
サスメド	85.3	132.4	176,356
シンプレクス・ホールディングス	123.7	40.7	102,808
ラクスル	72.4	181.1	250,280

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
メルカリ	73.6	36.8	101,016
サーバーワークス	75.8	2.8	9,716
BASE	58.1	—	—
マクアケ	8.3	—	—
フューチャー	84	—	—
オービックビジネスコンサルタント	37.6	17.6	122,672
ANYCOLOR	—	3.4	13,192
e We L L	41.9	35.1	134,257
オープンワーク	—	122.5	117,967
カバー	—	79.5	251,617
トランザクション・メディア・ネットワーク	—	142.2	101,246
GMOインターネットグループ	—	41	100,245
ファイバーゲート	115.9	—	—
<b>卸売業 (3.1%)</b>			
マクニカホールディングス	46.6	14.7	107,986
加賀電子	—	14.2	92,584
<b>小売業 (9.2%)</b>			
日本マクドナルドホールディングス	5.4	—	—
バルグループホールディングス	—	16.8	40,454
セリア	42.7	40.8	104,978
ジーンズホールディングス	22.8	10.4	46,696
物語コーポレーション	7.1	—	—
オイシックス・ラ・大地	125	69.3	97,574
あさひ	84.5	50.7	66,467
FOOD & LIFE COMPANIE	84	59.1	170,030
ハルメクホールディングス	—	52.3	67,519
ワークマン	7.9	—	—
ギフトホールディングス	23.4	—	—
<b>銀行業 (3.3%)</b>			
楽天銀行	—	77.1	211,099
<b>証券・商品先物取引業 (1.4%)</b>			
GMOフィナンシャルホールディングス	83.2	—	—
ウェルスナビ	69.6	64.7	92,909
<b>その他金融業 (7.0%)</b>			
プレミアムグループ	147.7	125.1	217,298
ネットプロテクションズホールディングス	206.2	397.1	84,582
イー・ギランティ	97.7	77.5	148,412
<b>不動産業 (5.4%)</b>			
ティーケービー	86.5	82.5	157,245

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
カチタス	70.2	84.4	187,368
サービス業 (23.1%)			
ディップ	—	44.9	137,843
新日本科学	—	56.2	97,001
Keeper 技研	48.6	27	177,390
イー・ガーディアン	40.2	—	—
ジャパンマテリアル	—	81	197,154
M&Aキャピタルパートナーズ	18.1	—	—
メドピア	39.4	—	—
ベルシステム24ホールディングス	137.8	83	143,092
アトラエ	104.6	133.4	91,912
ジャパンエレベーターサービスホールディング	79.4	71.4	162,149
日総工産	152.3	—	—
キュービーネットホールディングス	80.9	1.4	2,111

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ユービーアール	5.4	—	—	
ジモティー	77.8	43.8	70,080	
NexTone	60.9	43.9	45,568	
ポピンズ	51.1	—	—	
シーユーシー	—	31.8	67,606	
大栄環境	3.1	43.7	101,646	
M&A総研ホールディングス	28.5	46.3	191,682	
合 計	株 数・金 額	4,649	3,377	6,428,168
	銘柄数<比率>	64	56	<96.0%>

\*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

\*銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

\*評価額欄の< >内は、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。

## ○投資信託財産の構成

(2023年12月6日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	6,428,168	95.2
コール・ローン等、その他	325,523	4.8
投資信託財産総額	6,753,691	100.0

\*金額の単位未満は切り捨て。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2023年12月6日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	6,753,691,684
コール・ローン等	273,478,176
株式(評価額)	6,428,168,350
未収入金	45,196,088
未収配当金	6,849,070
(B) 負債	59,434,659
未払金	52,634,524
未払解約金	6,800,000
未払利息	135
(C) 純資産総額(A-B)	6,694,257,025
元本	2,712,198,493
次期繰越損益金	3,982,058,532
(D) 受益権総口数	2,712,198,493口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,682円

(注) 期首元本額は3,466,813,902円、期中追加設定元本額は209,221,503円、期中一部解約元本額は963,836,912円、1口当たり純資産額は2,4682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  
 ・野村ジャパンドリーム(野村SMA・EW向け) 2,223,109,597円  
 ・野村ジャパンドリームF(適格機関投資家専用) 270,419,007円  
 ・野村日本小型株セレクト(野村SMA・EW向け) 218,669,889円

## ○損益の状況 (2022年12月7日～2023年12月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	72,662,936
受取配当金	72,754,692
受取利息	38
その他収益金	30,728
支払利息	△ 122,522
(B) 有価証券売買損益	△ 214,412,387
売買益	1,138,256,249
売買損	△1,352,668,636
(C) 当期損益金(A+B)	△ 141,749,451
(D) 前期繰越損益金	5,282,592,574
(E) 追加信託差損益金	318,278,497
(F) 解約差損益金	△1,477,063,088
(G) 計(C+D+E+F)	3,982,058,532
次期繰越損益金(G)	3,982,058,532

\* 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(E)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(F)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。