

野村小型株オープン

運用報告書(全体版)

第18期（決算日2023年12月15日）

作成対象期間（2022年12月16日～2023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。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2006年1月12日以降、無期限とします。	
運用方針	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。野村小型株オープン マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、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。	
主な投資対象	野村小型株オープン	マザーファンド受益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。
	マザーファンド	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	野村小型株オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には制限を設けません。
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ないます。	

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



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	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税金分配金	騰落率	Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
14期(2019年12月16日)	13,772	190	6.2	917.99	10.4	93.9	—	2,727
15期(2020年12月15日)	14,797	250	9.3	907.22	△ 1.2	94.9	—	2,568
16期(2021年12月15日)	14,724	250	1.2	981.48	8.2	97.7	—	2,301
17期(2022年12月15日)	14,391	230	△ 0.7	1,017.92	3.7	96.4	—	1,983
18期(2023年12月15日)	16,537	350	17.3	1,203.76	18.3	99.0	—	2,183

*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。

※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 (配当込み)	騰落率			
(期首) 2022年12月15日	円	%		%	%	%
12月末	14,451	0.4	996.31	△ 2.1	95.0	—
2023年1月末	14,793	2.8	1,026.20	0.8	94.8	—
2月末	14,710	2.2	1,040.98	2.3	95.9	—
3月末	14,950	3.9	1,052.28	3.4	95.7	—
4月末	15,267	6.1	1,079.77	6.1	95.5	—
5月末	15,259	6.0	1,081.24	6.2	95.9	—
6月末	16,078	11.7	1,147.36	12.7	96.3	—
7月末	16,519	14.8	1,177.77	15.7	97.3	—
8月末	16,959	17.8	1,197.99	17.7	96.4	—
9月末	16,874	17.3	1,197.84	17.7	96.0	—
10月末	16,510	14.7	1,165.92	14.5	97.1	—
11月末	17,026	18.3	1,218.53	19.7	97.4	—
(期末) 2023年12月15日	16,887	17.3	1,203.76	18.3	99.0	—

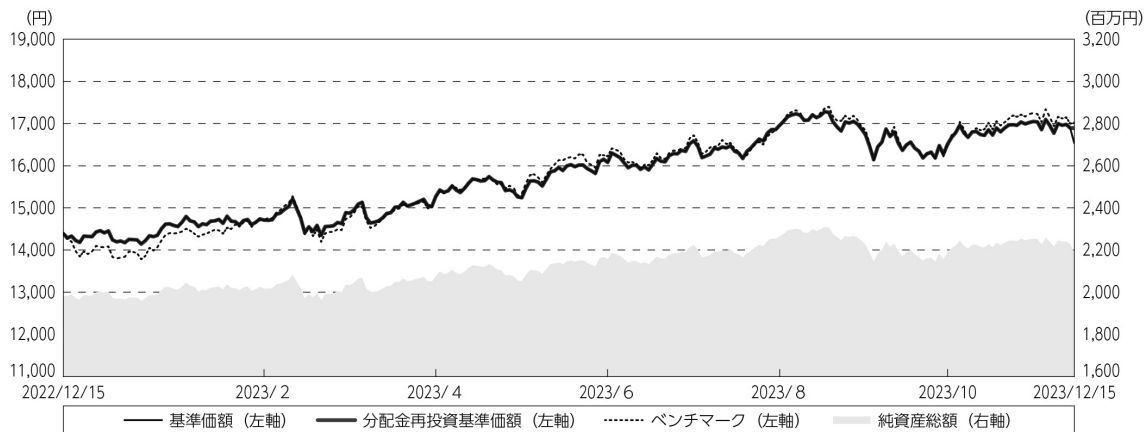
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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：14,391円

期 末：16,537円（既払分配金（税込み）：350円）

騰落率：17.3%（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15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) ベンチマークは、Russell/Nomura Small Cap インデックス（配当込み）です。ベンチマークは、作成期首（2022年12月15日）の値が基準価額と同一となるように計算しております。

(注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

◎基準価額の主な変動要因

* 基準価額は17.3%の上昇

基準価額は、期首14,391円から期末16,887円（分配金込み）に2,496円の値上がりとなりました。

(上昇) 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

(下落) 複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落したこと

(上昇) 日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行したことや、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) 6月の米CPI（消費者物価指数）の伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなど
- (下落) 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や、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気されたこと
- (上昇) 日銀政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったこと

○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策の一部修正が決定され、国内株式市場は金融関連を除く幅広い業種で大きく下落して始まりました。

1月は、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や、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ停止の可能性が高まったとの見方から米ハイテク株が上昇し、国内株式市場は上昇しました。

2月に入ると、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や、日銀の次期総裁人事に関する報道やその後の日銀新総裁の所信聴取を受けて円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

3月は、中旬に複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落する場面もありましたが、当局による預金保護や同業による買収などが速やかに発表されたことや、米国の利上げ幅が0.25%と事前予想比で小幅となったことなどが好感され、国内株式市場は小幅に上昇しました。

4月は、米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道が好感されたことや、日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行し、国内株式市場は上昇しました。

5月は、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や、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などから、国内株式市場は上昇しました。

6月は、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや、米利上げ休止の観測が広がったこと、及び日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

7月は、6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、円安・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も好感され、国内

株式市場は年初から8ヵ月連続の上昇となりました。

9月に入ると、パウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締めへの長期化への懸念が高まったことや、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などから、国内株式市場は9ヵ月ぶりの下落となりました。

10月は、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気され、国内株式市場は下落して始まりました。月末には日銀の金融政策決定会合で長短金利操作の柔軟化が決定され、金融政策修正への過度な警戒感が後退したことで、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

11月は、日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、7-9月期の企業決算が総じて堅調な結果となったこと、及び10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

12月に入ると、円高・ドル安が進んだことで輸出関連株を中心に売られ、国内株式市場は下落して期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

[野村小型株オープン]

基本方針として、実質の株式組入比率は高位を維持します。当ファンドは、[野村小型株オープン マザーファンド] を高位に組み入れ、期中の実質株式組入比率は90%以上を維持し、期末には99.0%としました。

[野村小型株オープン マザーファンド]

・株式組入比率

期首96.5%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には99.2%としました。

・期中の主な動き

ファンドの設定時より、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、

グローバルに展開する印刷インキ大手のサカティンクス、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、空車情報と貨物情報をマッチングする求貨求車事業で国内大手のトランコム、などを組み入れの上位としました。

②期中には、

サカタインクス、JMホールディングス、セリア、トランコムの組入比率を引き下げ一方、引き続き、積水樹脂の組み入れを上位に維持したほか、自動車整備業者や部品商社など自動車アフターマーケットを中心にソフトウェアを提供するブロードリーフ、国内電力業界トップランナーの原子力稼働に加えて高い再生エネルギー電源構成比が強みの九州電力、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、セキュリティ機器やカッティングマシンに加えて脱炭素システム事業も展開するあいホールディングス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49銘柄から、期末は49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、卸売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、電気・ガス業、化学、金属製品などの組入比率が高めに、機械、電気機器、建設業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1.0ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は+17.3%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+18.3%を1.0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少なめにしていた不動産業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、大阪製鐵、中央自動車工業、ブロードリーフなどが、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少なめにしていた銀行業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、日本新薬、セリア、TOKYO BASE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

◎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350円とさせていただきます。
- (2) 留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

○分配原資の内訳

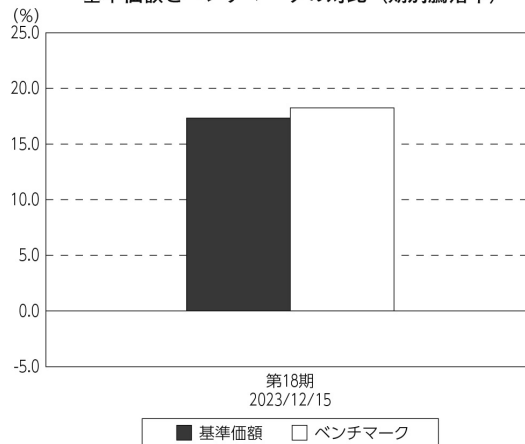
（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第18期
	2022年12月16日～ 2023年12月15日
当期分配金	350
（対基準価額比率）	2.073%
当期の収益	350
当期の収益以外	—
翌期繰越配対象額	7,110

（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。

基準価額とベンチマークの対比（期別騰落率）



（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

（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

[野村小型株オープン マザーファンド]

- ・ 中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマーク（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。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（基礎的条件）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、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考えます。
- ・ 事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。
- ・ 企業分析の視点
企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資本利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

[野村小型株オープン]

当ファンドは引き続き第19期の運用に入ります。

今後の運用方針に関しましては、ファンドの資金動向に充分配慮しつつ、主要な投資対象であります〔野村小型株オープン マザーファンド〕の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めます。

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

(2022年12月16日～2023年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	278	1.760	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(130)	(0.825)	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 ）	(130)	(0.825)	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 ）	(17)	(0.110)	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	12	0.074	(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 ）	(12)	(0.074)	
(c) そ の 他 費 用	1	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 ）	(1)	(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	291	1.837	
期中の平均基準価額は、15,783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。

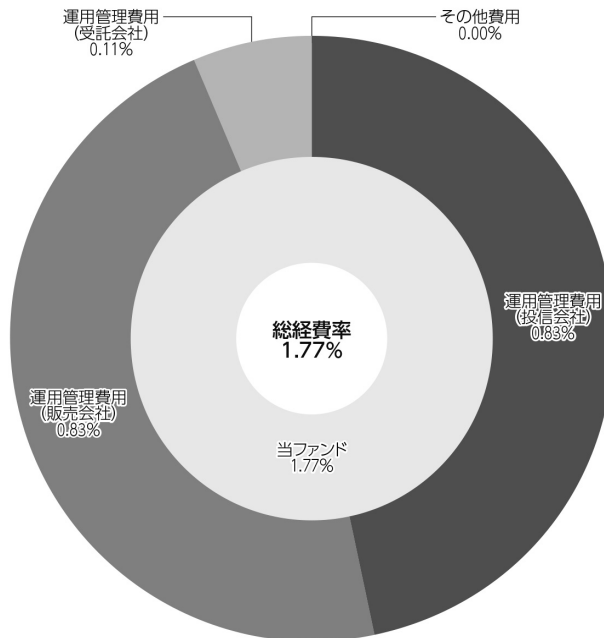
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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1.77%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16日～2023年12月15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
野村小型株オープン マザーファンド	千口 8,334	千円 18,000	千口 81,893	千円 194,600

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2022年12月16日～2023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	
	野村小型株オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	2,826,319千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,048,314千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.37	

* (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16日～2023年12月15日)

利害関係人との取引状況

<野村小型株オープン>

該当事項はございません。

<野村小型株オープン マザーファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$		うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	
株式	百万円 1,375	百万円 182	% 13.2	百万円 1,450	百万円 142	% 9.8

平均保有割合 100.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	1,570千円
うち利害関係人への支払額 (B)	201千円
(B) / (A)	12.9%

* 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証券株式会社です。

○組入資産の明細

(2023年12月15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
野村小型株オープン マザーファンド	千口 932,780	千口 859,220	千円 2,178,554

* 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15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
野村小型株オープン マザーファンド	千円 2,178,554	% 96.8
コール・ローン等、その他	72,402	3.2
投資信託財産総額	2,250,956	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15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,250,956,401
コール・ローン等	70,202,329
野村小型株オープン マザーファンド(評価額)	2,178,554,072
未収入金	2,200,000
(B) 負債	67,940,088
未払収益分配金	46,201,603
未払解約金	2,216,526
未払信託報酬	19,485,393
未払利息	96
その他未払費用	36,470
(C) 純資産総額(A-B)	2,183,016,313
元本	1,320,045,818
次期繰越損益金	862,970,495
(D) 受益権総口数	1,320,045,818口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,537円

(注) 期首元本額は1,378,089,850円、期中追加設定元本額は14,115,452円、期中一部解約元本額は72,159,484円、1口当たり純資産額は1,6537円です。

○損益の状況 (2022年12月16日～2023年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 6,369
支払利息	△ 6,369
(B) 有価証券売買損益	365,790,800
売買益	375,008,481
売買損	△ 9,217,681
(C) 信託報酬等	△ 37,414,735
(D) 当期損益金(A+B+C)	328,369,696
(E) 前期繰越損益金	603,234,430
(F) 追加信託差損益金	△ 22,432,028
(配当等相当額)	(53,108,827)
(売買損益相当額)	(△ 75,540,855)
(G) 計(D+E+F)	909,172,098
(H) 収益分配金	△ 46,201,603
次期繰越損益金(G+H)	862,970,495
追加信託差損益金	△ 22,432,028
(配当等相当額)	(53,165,384)
(売買損益相当額)	(△ 75,597,412)
分配準備積立金	885,402,523

* 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16日～2023年12月15日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2022年12月16日～ 2023年12月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	44,302,318円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	208,021,511円
c. 信託約款に定める収益調整金	53,165,384円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	679,280,297円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	984,769,510円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,460円
g. 分配金	46,201,603円
h. 分配金(1万口当たり)	350円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	350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。

野村小型株オープン マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日2023年12月15日）

作成対象期間（2022年12月16日～2023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	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。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%以内とします。

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		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率	純資産額
	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
14期(2019年12月16日)	18,349	8.1	917.99	10.4	94.1	—	2,721
15期(2020年12月15日)	20,400	11.2	907.22	△ 1.2	95.1	—	2,563
16期(2021年12月15日)	21,001	2.9	981.48	8.2	97.9	—	2,296
17期(2022年12月15日)	21,232	1.1	1,017.92	3.7	96.5	—	1,980
18期(2023年12月15日)	25,355	19.4	1,203.76	18.3	99.2	—	2,178

*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		株組入比率	株先物比率
	騰落率	騰落率	Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2022年12月15日	21,232	—	1,017.92	—	96.5	—
12月末	21,335	0.5	996.31	△ 2.1	95.2	—
2023年1月末	21,874	3.0	1,026.20	0.8	95.0	—
2月末	21,781	2.6	1,040.98	2.3	95.9	—
3月末	22,169	4.4	1,052.28	3.4	95.8	—
4月末	22,670	6.8	1,079.77	6.1	95.4	—
5月末	22,694	6.9	1,081.24	6.2	96.0	—
6月末	23,948	12.8	1,147.36	12.7	96.5	—
7月末	24,643	16.1	1,177.77	15.7	97.5	—
8月末	25,338	19.3	1,197.99	17.7	96.5	—
9月末	25,244	18.9	1,197.84	17.7	96.2	—
10月末	24,737	16.5	1,165.92	14.5	97.3	—
11月末	25,548	20.3	1,218.53	19.7	97.6	—
(期末)						
2023年12月15日	25,355	19.4	1,203.76	18.3	99.2	—

*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19.4%の上昇

基準価額は、期首21,232円から期末25,355円に4,123円の値上がりとなりました。

- (上昇) 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
- (下落) 複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落したこと
- (上昇) 日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行したことや、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) 6月の米CPI（消費者物価指数）の伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことや、円安・ドル高が進み企業業績への期待感が高まったことなど
- (下落) 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や、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気されたこと
- (上昇) 日銀政策決定会合を受けて日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったこと

○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策の一部修正が決定され、国内株式市場は金融関連を除く幅広い業種で大きく下落して始まりました。

1月は、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や、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げ停止の可能性が高まったとの見方から米ハイテク株が上昇し、国内株式市場は上昇しました。

2月に入ると、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や、日銀の次期総裁人事に関する報道やその後の日銀新総裁の所信聴取を受けて円安が進行したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

3月は、中旬に複数の米地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安などをを受けて国内株式市場も金融株を中心に急落する場面もありましたが、当局による預金保護や同業による買収などが速やかに発表されたことや、米国の利上げ幅が0.25%と事前予想比で小幅となったことなどが好感され、国内株式市場は小幅に上昇しました。

4月は、米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道が好感されたことや、日銀の金融政策決定会合において現行の金融緩和策維持が決定されたことで円安が進行し、国内株式市場は上昇しました。

5月は、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や、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などから、国内株式市場は上昇しました。

6月は、米連邦政府の債務上限引き上げ法案が成立したことや、米利上げ休止の観測が広がったこと、及び日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなどから、国内株式市場は上昇しました。

7月は、6月の米CPIの伸び率鈍化を受けて利上げ終了が近いとの観測が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月には、円安・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も好感され、国内株式市場は年初から8ヵ月連続の上昇となりました。

9月に入ると、パウエルFRB議長の会見などをを受けて、米金融引き締め of 長期化への懸念が高まったことや、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などから、国内株式市場は9か月ぶりの下落となりました。

10月は、好調な米経済指標を受けた米長期金利上昇などが嫌気され、国内株式市場は下落して始まりました。月末には日銀の金融政策決定会合で長短金利操作の柔軟化が決定され、金融政策修正への過度な警戒感が後退したことで、国内株式市場は反発しましたが、月間では下落しました。

11月は、日銀が現状の金融緩和姿勢を当面続けるとの見方が強まったことや、7－9月期の企業決算が総じて堅調な結果となったこと、及び10月の米雇用統計が事前予想を下回り米利上げ局面が終了するとの見方が広がったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

12月に入ると、円高・ドル安が進んだことで輸出関連株を中心に売られ、国内株式市場は下落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96.5%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には99.2%としました。

・期中の主な動き

ファンドの設定時より、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、

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、空車情報と貨物情報をマッチングする求貨求車事業で国内大手のトランコム、などを組み入れの上位としました。

②期中には、

サカタインクス、JMホールディングス、セリア、トランコムの組入比率を引き下げ一方、引き続き、積水樹脂の組み入れを上位に維持したほか、自動車整備業者や部品商社など自動車アフターマーケットを中心にソフトウェアを提供するブロードリーフ、国内電力業界トップランナーの原子力稼働に加えて高い再生エネルギー電源構成比が強みの九州電力、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、セキュリティ機器やカッピングマシンに加えて脱炭素システム事業も展開するあい ホールディングス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49銘柄から、期末は49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、卸売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、電気・ガス業、化学、金属製品などの組入比率が高めに、機械、電気機器、建設業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1.1ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は+19.4%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+18.3%を1.1ポイント上回りました。

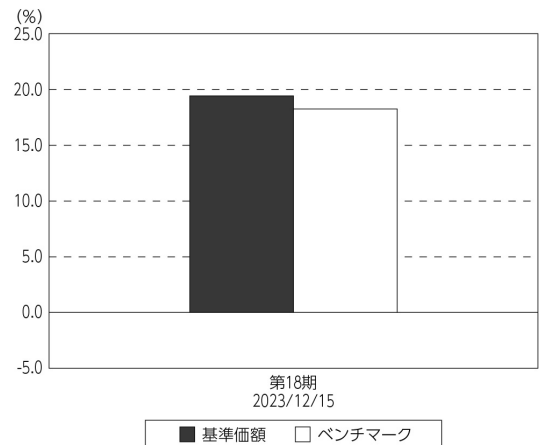
【主な差異要因】 (プラス要因)

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた不動産業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、大阪製鐵、中央自動車工業、ブロードリーフなどが、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少なめにしていた銀行業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、日本新薬、セリア、TOKYO BASE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

基準価額とベンチマークの対比（別期騰落率）



(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

- ・ 中長期的な視野に立った本質的な投資価値と比較して、現在の株価が割安と判断される銘柄を、ボトムアップ調査を通じて積極的に発掘し、中長期的にベンチマーク（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。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（基礎的条件）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、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考えます。
- ・ 事業戦略に優位性があるにもかかわらず、市場の注目をまだ集めておらず、株価に割安感が見られる銘柄、社内改革活動などで経営に変化の兆しが見られる銘柄、株主還元姿勢の変化により資本効率の改善が期待される銘柄などに注目しており、業種を超えて幅広く調査しています。
- ・ 企業分析の視点
企業が持っている「本質的な投資価値」を見出すために、長期にわたる持続的な成長と収益性の維持（高ROIC（投下資本利益率）の持続）が可能であるかを見極めることに注力しつつ、適切な資本政策によるROE（株主資本利益率）の維持あるいは改善が期待できるかにも注目しております。分析のポイントは「どの程度の競争力（強み・弱み）を持っているか」に集約されますが、単に事業運営上の強みだけでなく、マネジメントのリーダーシップや従業員の意識改革の進展度といった企業の「活力」の分析も重要視しています。経営の結果である財務諸表の分析に加え、こうした経営者の視点で企業を調査分析することで、長期にわたり安定したパフォーマンスを実現できると考えています。

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。

(2022年12月16日～2023年12月15日)

○1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 17 (17)	% 0.074 (0.074)	(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	17	0.074	
期中の平均基準価額は、23,498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16日～2023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 1,168 (4)	千円 1,375,446 (-)	千株 700	千円 1,450,873

*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16日～2023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	2,826,319千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,048,314千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.37

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2022年12月16日～2023年12月15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 1,375	百万円 182	13.2	百万円 1,450	百万円 142	9.8

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)	1,570千円
うち利害関係人への支払額 (B)	201千円
(B) / (A)	12.9%

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。

(2023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		銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額		株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千株	千円		千株	千株	千株	千円
建設業 (1.8%)					輸送用機器 (-%)				
ミライト・ワン	23.4	21.5	38,979		モリタホールディングス	32.4	—	—	
東鉄工業	13.6	—	—		ハイレックスコーポレーション	3	—	—	
エクシオグループ	33.5	—	—		精密機器 (5.1%)				
食料品 (2.0%)					ナカニシ	14.8	18.8	43,935	
S Foods	16.2	13.1	42,837		A&Dホロンホールディングス	—	17.9	32,399	
ニチレイ	24	—	—		朝日インテック	—	11.9	33,082	
繊維製品 (3.5%)					その他製品 (1.8%)				
富士紡ホールディングス	—	11.9	42,542		SHOE I	—	2.6	4,724	
セーレン	—	13.1	32,370		ビジョン	7.2	21	33,705	
パルプ・紙 (-%)					電気・ガス業 (7.7%)				
ザ・バック	20.9	—	—		四国電力	48.3	70.2	71,498	
化学 (13.6%)					九州電力	48	92.3	94,607	
四国化成ホールディングス	28.3	33.5	55,945		陸運業 (-%)				
アイカ工業	15.3	—	—		SGホールディングス	8.9	—	—	
積水樹脂	49.2	39.6	98,010		倉庫・運輸関連業 (3.1%)				
扶桑化学工業	11.9	16.4	67,896		トランコム	10.5	9	66,780	
藤倉化成	80.7	68.3	28,617		情報・通信業 (7.5%)				
サカタインクス	103.4	33.7	44,214		ブロードリーフ	—	163.5	96,465	
医薬品 (1.7%)					マークライズ	—	16.9	44,261	
日本新薬	6.2	7.6	36,996		オービック	0.9	—	—	
ガラス・土石製品 (1.0%)					大塚商会	11.6	—	—	
ニチハ	6.9	7.6	21,888		沖縄セルラー電話	18.4	6.2	20,832	
鉄鋼 (2.7%)					卸売業 (10.4%)				
大阪製鐵	—	26.2	57,640		エレマテック	—	19.7	33,864	
金属製品 (7.1%)					あい ホールディングス	—	31.7	72,941	
リンナイ	2	14.3	45,831		高速	24.6	10.7	21,432	
マルゼン	8.5	34.6	83,766		シークス	—	17.3	24,808	
バイオラックス	—	10.6	22,832		中央自動車工業	—	17.9	72,674	
機械 (2.3%)					小売業 (11.7%)				
三浦工業	6.1	—	—		サンエー	4.3	7.6	34,428	
日精エー・エス・ビー機械	—	11.2	49,840		バルグループホールディングス	6.3	—	—	
電気機器 (4.0%)					あみやき亭	0.4	—	—	
E I Z O	—	6.8	32,538		セリア	34	24.4	64,660	
市光工業	—	98.6	53,835		クリエイトSDホールディングス	21.8	11.6	34,916	

野村小型株オープン マザーファンド

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ヨシックスホールディングス	8.6	15	40,650
コスモス薬品	1.9	2.5	38,612
TOKYO BASE	—	89.8	22,450
JMホールディングス	58.3	8.3	18,118
イズミ	20.5	—	—
銀行業 (4.2%)			
おきなわフィナンシャルグループ	11.6	—	—
群馬銀行	11.9	—	—
武蔵野銀行	26.4	—	—
山梨中央銀行	—	24.2	41,745
百五銀行	7.3	—	—
山陰合同銀行	13.6	50.5	49,742
大光銀行	19	—	—
京葉銀行	49.8	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
その他金融業 (1.9%)				
アコム	—	118.4	40,930	
サービス業 (6.9%)				
E・Jホールディングス	—	33.1	51,702	
カカコム	—	12.7	21,755	
セブテーニ・ホールディングス	—	95.6	43,306	
MS-Japan	1.7	—	—	
LITALICO	—	6.7	13,822	
カナモト	20.4	—	—	
ニシオホールディングス	19	—	—	
ステップ	18.9	10.3	19,343	
合 計	株 数・金 額	1,034	1,506	2,160,774
	銘柄数<比率>	49	49	<99.2%>

*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

(2023年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 2,160,774	% 98.9
コール・ローン等、その他	24,926	1.1
投資信託財産総額	2,185,700	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15日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,185,700,127
コール・ローン等	18,519,225
株式(評価額)	2,160,774,880
未収入金	5,243,222
未収配当金	1,162,800
(B) 負債	7,160,553
未払金	4,960,528
未払解約金	2,200,000
未払利息	25
(C) 純資産総額(A-B)	2,178,539,574
元本	859,220,695
次期繰越損益金	1,319,318,879
(D) 受益権総口数	859,220,695口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,355円

(注) 期首元本額は932,780,126円、期中追加設定元本額は8,334,292円、期中一部解約元本額は81,893,723円、1口当たり純資産額は2,5355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・野村小型株オープン 859,220,695円

○損益の状況 (2022年12月16日～2023年12月15日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	50,518,012
受取配当金	50,548,512
その他収益金	2,722
支払利息	△ 33,222
(B) 有価証券売買損益	324,116,728
売買益	411,374,684
売買損	△ 87,257,956
(C) 当期損益金(A+B)	374,634,740
(D) 前期繰越損益金	1,047,724,708
(E) 追加信託差損益金	9,665,708
(F) 解約差損益金	△ 112,706,277
(G) 計(C+D+E+F)	1,319,318,879
次期繰越損益金(G)	1,319,318,879

*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。