野村小型株オープン

運用報告書(全体版)

第14期（決算日2019年12月16日）

作成対象期間（2018年12月18日～2019年12月16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います。	

野村アセットマネジメント
東京都中央区日本橋１－１２－１

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	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	Russell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
10期(2015年12月15日)	11,855	130	21.7	694.10	16.2	96.0	－	4,044
11期(2016年12月15日)	12,109	90	2.9	748.48	7.8	94.1	－	3,688
12期(2017年12月15日)	15,435	280	29.8	956.75	27.8	98.5	－	3,571
13期(2018年12月17日)	13,141	190	△13.6	831.75	△13.1	96.1	－	2,725
14期(2019年12月16日)	13,772	190	6.2	917.99	10.4	93.9	－	2,727

＊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 インデックスは、Russell/Nomura日本株インデックスのサイズ別の指数です。Russell/Nomura日本株インデックスはラッセル・インベストメントと野村證券株式会社が作成している株式の指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はラッセル・インベストメントと野村證券株式会社に帰属しております。また、ラッセル・インベストメントと野村證券株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

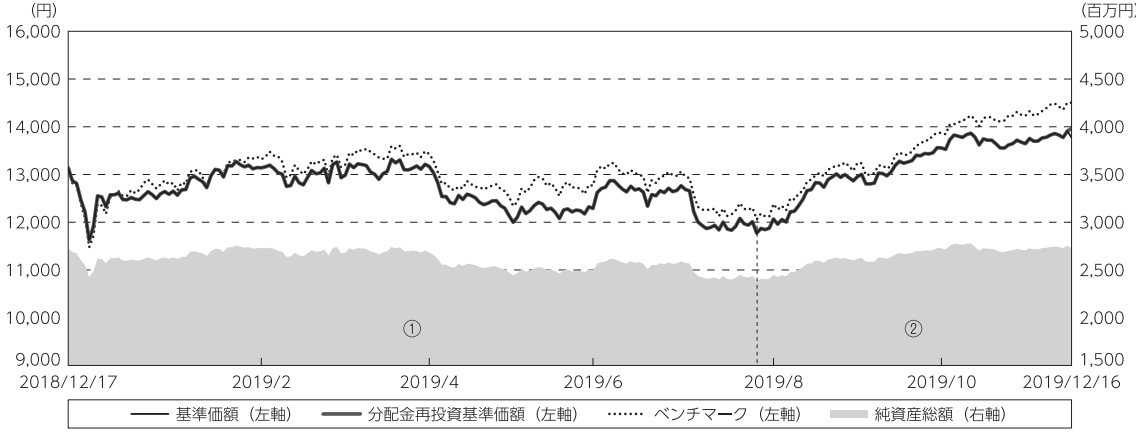
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		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)	円	%		%	%	%
2018年12月17日	13,141	－	831.75	－	96.1	－
12月末	12,529	△4.7	781.57	△ 6.0	95.5	－
2019年１月末	12,678	△3.5	812.14	△ 2.4	94.9	－
２月末	13,140	△0.0	842.90	1.3	94.6	－
３月末	12,986	△1.2	836.10	0.5	93.9	－
４月末	13,168	0.2	849.93	2.2	94.3	－
５月末	12,140	△7.6	793.33	△ 4.6	92.6	－
６月末	12,289	△6.5	808.15	△ 2.8	93.8	－
７月末	12,686	△3.5	820.30	△ 1.4	94.4	－
８月末	12,068	△8.2	783.73	△ 5.8	93.9	－
９月末	12,866	△2.1	827.63	△ 0.5	94.2	－
10月末	13,556	3.2	878.02	5.6	91.7	－
11月末	13,645	3.8	900.64	8.3	94.1	－
(期末) 2019年12月16日	13,962	6.2	917.99	10.4	93.9	－

＊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：13,141円
期　末：13,772円（既払分配金（税込み）：190円）
騰落率：　6.2%（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（2018年12月17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（2018年12月17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6.2%の上昇

基準価額は、期首13,141円から期末13,962円（分配金込み）に821円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～８月下旬）
（下落）FOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったこと
（上昇）FRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだこと
（上昇）米中通商協議の進展による両国間の貿易摩擦解消への期待が高まったこと
（下落）中国やユーロ圏の経済成長率見通しが下方修正されたことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

（上昇）中国経済の回復への期待感が高まったことや、米国主要企業の好決算を受けて米国株式市場が史上最高値に接近したこと
（下落）トランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まったこと
（上昇）FRB議長の景気下支え発言などにより利下げ観測が強まったことや、G20サミット（20ヵ国・地域首脳会議）における米中首脳会談で両国が通商協議再開で合意し、さらなる追加関税実施がいったん回避されたこと
（下落）トランプ米大統領による対中追加関税の発動表明で米中貿易摩擦激化への懸念が再燃したこと

②の局面（８月下旬～期末）
（上昇）米中の貿易摩擦激化懸念が和らいだことや、ECB（欧州中央銀行）が３年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったこと
（上昇）米中通商協議が部分合意に達し投資家心理が好転したことや、米国の雇用統計が市場予想より堅調だったこと
（上昇）米中通商協議の進展期待が高まったことや、英下院総選挙に関して市場の懸念が後退する報道が相次いだこと

○投資環境

期首は、FOMCの利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことなどから米国株式市場の下落が続き、国内株式市場は下落して始まりました。

年初からは、FRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の通商協議進展への期待から貿易摩擦激化への警戒感が和らいだことなどから米国株式市場が上昇したことを受け、国内株式市場も上昇しました。２月に入っても、１月の米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国株式市場が上昇したことや、米中通商協議の進展が期待されたことで投資家のリスク選好の動きが強まり、国内株式市場は続伸しました。

３月には、中国やユーロ圏の経済成長率見通しが下方修正されたことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まり下落に転じる局面もありましたが、４月に入ると、中国の３月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善したことや米中通商協議進展への期待が高まったことなどから景気の先行きへの懸念が和らぎ、国内株式市場は上昇しました。その後も、３月貿易統計などの中国の経済指標が市場予想を上回ったことで中国経済の回復への期待感が高まったことや、米国主要企業の好決算を受けて米国株式市場が上昇し史上最高値に接近したことなどから、国内株式市場は上昇しました。

５月は、大型連休中のトランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まり米国株式市場が下落したことや、国内企業の2019年３月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったことなどから、国内株式市場は大きく下落して始まりました。その後も、中国がレアアース（希土類）の対米輸出制限を示唆したことや米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことなどから今後の景気減速に対する懸念が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。

６月に入ると、FRB議長の景気下支え発言などにより利下げ観測が強まったことや、G20サミットにおける米中首脳会談で両国が通商協議再開で合意し、さらなる追加関税実施がいったん回避されたことなどから国内株式市場は上昇しました。

しかし８月に入り、トランプ米大統領の対中追加関税表明によって米中貿易摩擦への懸念が高まったことを受けて米国株式市場が急落し、国内株式市場も大きく下落しました。その後も、米国の10年債利回りが急低下し２年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生したことで、米国の景気後退への警戒感が高まり、国内株式市場は軟調に推移しました。

９月に入ると、香港政府による「逃亡犯条例」改正案の撤回表明や英下院でのEU（欧州連合）離脱延期法案可決に加えて、米中通商協議再開見通しの報道などが好感され、国内株式市場は大きく上昇しました。その後も、米国政府が対中追加関税の一部延期を表明したことや、ECBが３年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったことなどを背景に、世界の株式市場は上昇し、国内株式市場も堅調な推移となりました。

10月には、米国の９月ISM製造業景気指数が2009年６月以来の低水準となり米国の景気後退懸念が台頭した影響などで下落する場面もありましたが、米中閣僚級通商協議において中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされ、投資家心理が改善したことなどから国内株式市場は大幅上昇しました。日米企業の７－９月期決算が事前予想に対して良好な滑り出しとなったことも追い風となりました。

11月に入っても、米国の10月雇用統計が市場予想より堅調だったことなどから国内株式市場は上昇しました。その後は、国内外の経済指標が低調な内容となったことなどから、下落する局面もありましたが、米中通商協議の進展期待の高まりや、英下院総選挙に関して市場の懸念が後退する報道が相次いだことなどから、国内株式市場は上昇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93.9%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96.3%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には94.1%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、
国内トップシェアのEMS（電子機器受託製造サービス）事業でグローバル展開するシークス、
国内大手のイタリア料理店チェーンで中国を軸に海外にも展開するサイゼリヤ、
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、
ディスカウントストア大手の大黒天物産、
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
などを組み入れの上位としました。
②期中には、
サイゼリヤ、大黒天物産の組入比率を引き下げる一方、
引き続き、沖縄セルラー電話、シークス、あみやき亭など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、
給湯機器や厨房機器など熱エネルギー機器の国内大手メーカーでグローバル展開するリンナイ
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44銘柄から、期末は51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、
小売業、化学、情報・通信業などに多く投資しています。

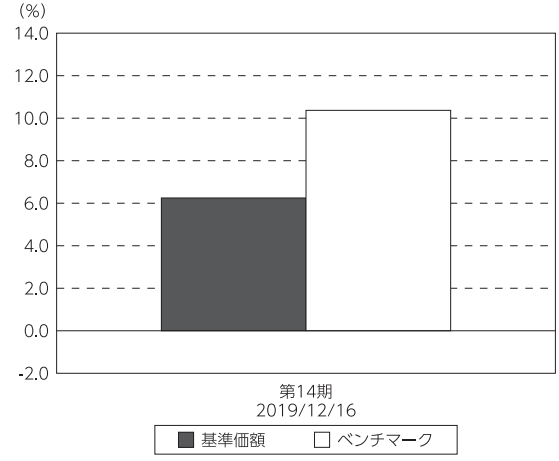
業種配分をベンチマークと比べますと、
小売業、化学、金属製品などの組入比率が高めに、
電気機器、機械、建設業などの組入比率が低めになっています。

○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4.2ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は＋6.2%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＋10.4%を4.2ポイント下まわりました。

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。

【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化学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、サイゼリヤ（期末保有ゼロ）、ザ・パック、日本M&Aセンターなどが、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小売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、大黒天物産、セリア、あみやき亭などが、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190円とさせていただきました。

（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す。

○分配原資の内訳

（単位：円、１万口当たり・税込み）

項目	第14期 2018年12月18日～ 2019年12月16日
当期分配金	190
（対基準価額比率）	1.361%
当期の収益	190
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	5,789

（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

[野村小型株オープン マザーファンド]

（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に意欲的な銘柄、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が、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。

[野村小型株オープン]

当ファンドは引続き第15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

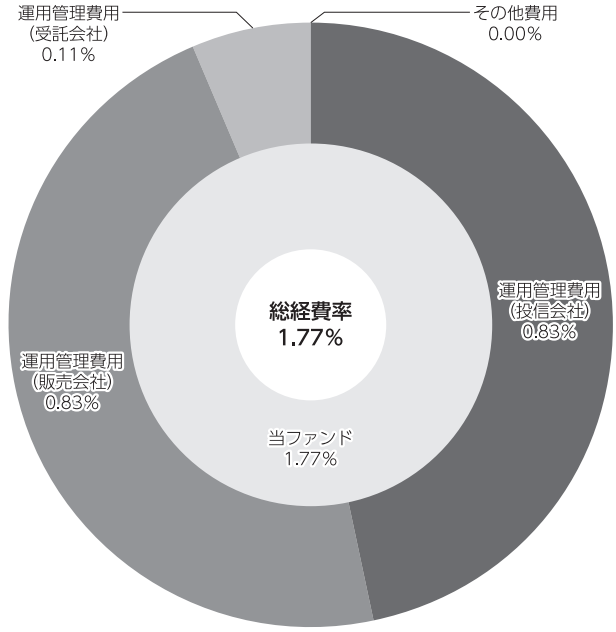
(2018年12月18日～2019年12月16日)

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	225	1.755	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(105)	(0.823)	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）	(105)	(0.823)	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）	(14)	(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	6	0.048	(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）	(6)	(0.048)	
(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	231	1.806	
期中の平均基準価額は、12,812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、売買委託手数料及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）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

(2018年12月18日～2019年12月16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
	千口	千円	千口	千円
野村小型株オープン マザーファンド	12,195	20,300	130,691	225,200

＊単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2018年12月18日～2019年12月16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	1,809,105千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,457,072千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	0.73

＊(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

(2018年12月18日～2019年12月16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	うち利害関係人との取引状況B	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	797	58	7.3	1,011	－	－

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）	1,265千円
うち利害関係人への支払額（B）	51千円
（B）／（A）	4.1%

＊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

（2019年12月16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
	千口	千口	千円
野村小型株オープン マザーファンド	1,601,953	1,483,457	2,721,996

＊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

（2019年12月16日現在）

項　　目	当　　期　　末	
	評　価　額	比　　率
	千円	%
野村小型株オープン マザーファンド	2,721,996	97.6
コール・ローン等、その他	67,761	2.4
投資信託財産総額	2,789,757	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 (2019年12月16日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,789,757,251
コール・ローン等	65,761,199
野村小型株オープン マザーファンド(評価額)	2,721,996,052
未収入金	2,000,000
(B) 負債	62,318,437
未払収益分配金	37,627,358
未払解約金	2,122,281
未払信託報酬	22,526,440
未払利息	180
その他未払費用	42,178
(C) 純資産総額(A－B)	2,727,438,814
元本	1,980,387,286
次期繰越損益金	747,051,528
(D) 受益権総口数	1,980,387,286口
1万口当たり基準価額(C／D)	13,772円

(注) 期首元本額は2,073,696,191円、期中追加設定元本額は17,924,267円、期中一部解約元本額は111,233,172円、1口当たり純資産額は1.3772円です。

○損益の状況 (2018年12月18日～2019年12月16日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	△ 15,502
支払利息	△ 15,502
(B) 有価証券売買損益	207,431,398
売買益	212,203,480
売買損	△ 4,772,082
(C) 信託報酬等	△ 45,312,192
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	162,103,704
(E) 前期繰越損益金	692,244,822
(F) 追加信託差損益金	△ 69,669,640
(配当等相当額)	(38,980,467)
(売買損益相当額)	(△ 108,650,107)
(G) 計(D＋E＋F)	784,678,886
(H) 収益分配金	△ 37,627,358
次期繰越損益金(G＋H)	747,051,528
追加信託差損益金	△ 69,669,640
(配当等相当額)	(39,021,458)
(売買損益相当額)	(△ 108,691,098)
分配準備積立金	1,107,471,887
繰越損益金	△ 290,750,719

＊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 (2018年12月18日～2019年12月16日) は以下の通りです。

項目	当期 2018年12月18日～ 2019年12月16日
a. 配当等収益(経費控除後)	38,482,681円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	0円
c. 信託約款に定める収益調整金	39,021,458円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,106,616,564円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	1,184,120,703円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,979円
g. 分配金	37,627,358円
h. 分配金(1万口当たり)	190円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金 (税込み)	190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14期（決算日2019年12月16日）

作成対象期間（2018年12月18日～2019年12月16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。外貨建て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
東京都中央区日本橋１-12-１

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	純資産総額
		期中騰落率	Russell/Nomura Small Cap インデックス(配当込み)	期中騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
10期(2015年12月15日)	14,003	23.5	694.10	16.2	96.2	－	4,035
11期(2016年12月15日)	14,652	4.6	748.48	7.8	94.2	－	3,685
12期(2017年12月15日)	19,330	31.9	956.75	27.8	98.7	－	3,563
13期(2018年12月17日)	16,976	△12.2	831.75	△13.1	96.3	－	2,719
14期(2019年12月16日)	18,349	8.1	917.99	10.4	94.1	－	2,721

＊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日本株インデックスはラッセル・インベストメントと野村證券株式会社が作成している株式の指数で、当該指数に関する一切の知的財産権その他一切の権利はラッセル・インベストメントと野村證券株式会社に帰属しております。また、ラッセル・インベストメントと野村證券株式会社は、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負うものではありません。

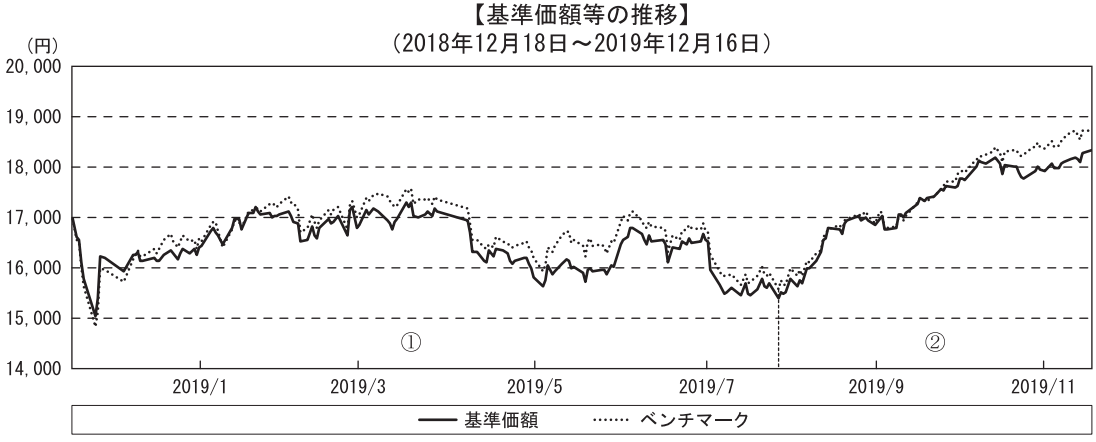
○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		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)	円	%		%	%	%
2018年12月17日	16,976	－	831.75	－	96.3	－
12月末	16,190	△4.6	781.57	△ 6.0	95.7	－
2019年１月末	16,410	△3.3	812.14	△ 2.4	95.0	－
２月末	17,031	0.3	842.90	1.3	94.8	－
３月末	16,853	△0.7	836.10	0.5	94.0	－
４月末	17,110	0.8	849.93	2.2	94.1	－
５月末	15,798	△6.9	793.33	△ 4.6	92.8	－
６月末	16,014	△5.7	808.15	△ 2.8	94.0	－
７月末	16,558	△2.5	820.30	△ 1.4	94.5	－
８月末	15,772	△7.1	783.73	△ 5.8	94.1	－
９月末	16,841	△0.8	827.63	△ 0.5	94.4	－
10月末	17,772	4.7	878.02	5.6	91.9	－
11月末	17,914	5.5	900.64	8.3	94.3	－
(期末)						
2019年12月16日	18,349	8.1	917.99	10.4	94.1	－

＊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8.1%の上昇

基準価額は、期首16,976円から期末18,349円に1,373円の値上がりとなりました。

○主な変動要因

①の局面（期首～８月下旬）

（下落）FOMC（米連邦公開市場委員会）の利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったこと

（上昇）FRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだこと

（上昇）米中通商協議の進展による両国間の貿易摩擦解消への期待が高まったこと

（下落）中国やユーロ圏の経済成長率見通しが下方修正されたことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

（上昇）中国経済の回復への期待感が高まったことや、米国主要企業の好決算を受けて米国株式市場が史上最高値に接近したこと

（下落）トランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まったこと

（上昇）FRB議長の景気下支え発言などにより利下げ観測が強まったことや、G20サミット（20ヵ国・地域首脳会議）における米中首脳会談で両国が通商協議再開で合意し、さらなる追加関税実施がいったん回避されたこと
（下落）トランプ米大統領による対中追加関税の発動表明で米中貿易摩擦激化への懸念が再燃したこと

②の局面（８月下旬～期末）
（上昇）米中の貿易摩擦激化懸念が和らいだことや、ECB（欧州中央銀行）が３年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったこと
（上昇）米中通商協議が部分合意に達し投資家心理が好転したことや、米国の雇用統計が市場予想より堅調だったこと
（上昇）米中通商協議の進展期待が高まったことや、英下院総選挙に関して市場の懸念が後退する報道が相次いだこと

○投資環境

期首は、FOMCの利上げ決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことなどから米国株式市場の下落が続き、国内株式市場は下落して始まりました。

年初からは、FRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで今後の金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の通商協議進展への期待から貿易摩擦激化への警戒感が和らいだことなどから米国株式市場が上昇したことを受け、国内株式市場も上昇しました。２月に入っても、１月の米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国株式市場が上昇したことや、米中通商協議の進展が期待されたことで投資家のリスク選好の動きが強まり、国内株式市場は続伸しました。

３月には、中国やユーロ圏の経済成長率見通しが下方修正されたことなどから投資家のリスク回避姿勢が強まり下落に転じる局面もありましたが、４月に入ると、中国の３月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善したことや米中通商協議進展への期待が高まったことなどから景気の先行きへの懸念が和らぎ、国内株式市場は上昇しました。その後も、３月貿易統計などの中国の経済指標が市場予想を上回ったことで中国経済の回復への期待感が高まったことや、米国主要企業の好決算を受けて米国株式市場が上昇し史上最高値に接近したことなどから、国内株式市場は上昇しました。

５月は、大型連休中のトランプ米大統領による対中関税引き上げ表明で米中貿易摩擦激化への懸念が高まり米国株式市場が下落したことや、国内企業の2019年３月期決算発表において新年度業績見通しが慎重であったことなどから、国内株式市場は大きく下落して始まりました。その後も、中国がレアアース（希土類）の対米輸出制限を示唆したことや米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことなどから今後の景気減速に対する懸念が高まり、国内株式市場は大きく下落しました。

６月に入ると、FRB議長の景気下支え発言などにより利下げ観測が強まったことや、G20サミットにおける米中首脳会談で両国が通商協議再開で合意し、さらなる追加関税実施がいったん回避されたことなどから国内株式市場は上昇しました。

しかし８月に入り、トランプ米大統領の対中追加関税表明によって米中貿易摩擦への懸念が高まったことを受けて米国株式市場が急落し、国内株式市場も大きく下落しました。その後も、米国の10年債利回りが急低下し２年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生したことで、米国の景気後退への警戒感が高まり、国内株式市場は軟調に推移しました。

９月に入ると、香港政府による「逃亡犯条例」改正案の撤回表明や英下院でのEU（欧州連合）離脱延期法案可決に加えて、米中通商協議再開見通しの報道などが好感され、国内株式市場は大きく上昇しました。その後も、米国政府が対中追加関税の一部延期を表明したことや、ECBが３年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったことなどを背景に、世界の株式市場は上昇し、国内株式市場も堅調な推移となりました。

10月には、米国の９月ISM製造業景気指数が2009年６月以来の低水準となり米国の景気後退懸念が台頭した影響などで下落する場面もありましたが、米中閣僚級通商協議において中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされ、投資家心理が改善したことなどから国内株式市場は大幅上昇しました。日米企業の７－９月期決算が事前予想に対して良好な滑り出しとなったことも追い風となりました。

11月に入っても、米国の10月雇用統計が市場予想より堅調だったことなどから国内株式市場は上昇しました。その後は、国内外の経済指標が低調な内容となったことなどから、下落する局面もありましたが、米中通商協議の進展期待の高まりや、英下院総選挙に関して市場の懸念が後退する報道が相次いだことなどから、国内株式市場は上昇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96.3%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には94.1%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、
国内トップシェアのEMS（電子機器受託製造サービス）事業でグローバル展開するシークス、
国内大手のイタリア料理店チェーンで中国を軸に海外にも展開するサイゼリヤ、
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、
ディスカウントストア大手の大黒天物産、
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
などを組み入れの上位としました。

② 期中には、
サイゼリヤ、大黒天物産の組入比率を引き下げる一方、
引き続き、沖縄セルラー電話、シークス、あみやき亭など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、
給湯機器や厨房機器など熱エネルギー機器の国内大手メーカーでグローバル展開するリンナイ
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44銘柄から、期末は51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、
小売業、化学、情報・通信業などに多く投資しています。

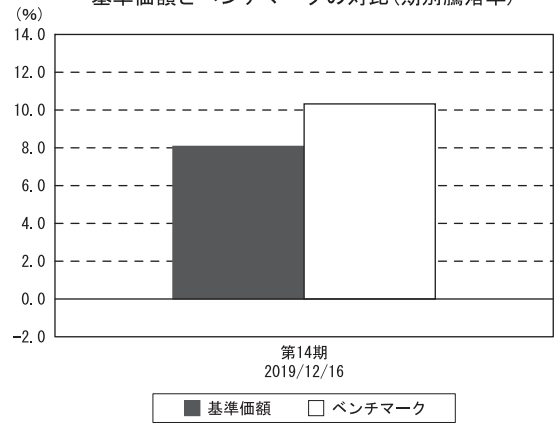
業種配分をベンチマークと比べますと、
小売業、化学、金属製品などの組入比率が高めに、
電気機器、機械、建設業などの組入比率が低めになっています。

○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2.3ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は＋8.1%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＋10.4%を2.3ポイント下まわりました。

基準価額とベンチマークの対比(期別騰落率)



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

【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化学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、サイゼリヤ（期末保有ゼロ）、ザ・パック、日本M&Aセンターなどが、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小売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、大黒天物産、セリア、あみやき亭などが、ベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

◎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に意欲的な銘柄、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が、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

(2018年12月18日～2019年12月16日)

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 売買委託手数料	8	0.048	(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
(株式)	(8)	(0.048)	
合計	8	0.048	
期中の平均基準価額は、16,688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

(2018年12月18日～2019年12月16日)

株式

		買付 株数	買付 金額	売付 株数	売付 金額
		千株	千円	千株	千円
国内	上場	401 (7)	797,236 (－)	377	1,011,868

＊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

(2018年12月18日～2019年12月16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	1,809,105千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,457,072千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	0.73

＊(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

(2018年12月18日～2019年12月16日)

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	B/A	売付額等 C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	797	58	7.3	1,011	－	－

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)	1,265千円
うち利害関係人への支払額 (B)	51千円
(B) ／ (A)	4.1%

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

(2019年12月16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
建設業 (2.6%)			
東鉄工業	38.6	20.3	66,279
食料品 (2.9%)			
亀田製菓	7.9	－	－
ニチレイ	－	28.8	74,016
繊維製品 (3.8%)			
セーレン	50.3	61.1	96,293
パルプ・紙 (2.2%)			
ザ・パック	33.2	13.8	56,925
化学 (14.5%)			
高圧ガス工業	100.8	93.6	80,776
四国化成工業	18.5	24.7	31,961
積水樹脂	40.2	24.4	57,828
藤倉化成	79.3	90.3	52,012
サカタインクス	114.7	104.6	127,821
天馬	19.3	－	－
信越ポリマー	－	19.6	19,658
鉄鋼 (0.2%)			
大阪製鐵	28.3	3.8	5,399
金属製品 (4.3%)			
リンナイ	9.5	12.5	107,750
マルゼン	－	0.7	1,495
機械 (1.1%)			
三浦工業	4.9	7.7	29,183
電気機器 (0.1%)			
新光電気工業	－	3	3,699
輸送用機器 (3.3%)			
モリタホールディングス	7.1	9.8	17,316

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ハイレックスコーポレーション	10	33.3	67,099
精密機器（0.9%）			
ナカニシ	－	10.7	22,266
その他製品（0.2%）			
ピジョン	3	1.4	5,719
倉庫・運輸関連業（2.1%）			
トランコム	4	6.9	54,372
情報・通信業（9.8%）			
オービック	1.5	2.1	30,387
大塚商会	7.7	5.3	24,698
沖縄セルラー電話	40.6	48.1	195,286
卸売業（8.7%）			
高速	63.9	59.8	73,793
シークス	109.8	90.8	149,275
小売業（27.7%）			
サンエー	24.5	15.3	75,811
エービーシー・マート	4.5	4.4	33,132
あみやき亭	38.8	44.1	163,390
セリア	14.6	28.7	82,082
大黒天物産	34.2	30.5	96,990
クリエイトＳＤホールディングス	12.4	14.1	38,182
ヨシックス	－	4	11,412
コスモス薬品	4.4	1.2	27,504
ジャパンミート	15	20	42,520
クスリのアオキホールディングス	1.7	0.2	1,430
パン・パシフィック・インターナショナルホ	4	7.2	13,096
サイゼリヤ	78.7	－	－
ハイデイ日高	20.2	18.7	41,383
イズミ	－	15.6	63,492
サンドラッグ	4.3	5.1	20,272
銀行業（6.5%）			
武蔵野銀行	12.6	20.7	40,447
ふくおかフィナンシャルグループ	8.1	13.9	30,121
沖縄銀行	9.6	12.2	44,652
京葉銀行	38.5	78.5	50,161
サービス業（9.1%）			
日本M&Aセンター	7.8	9.5	35,910
ティア	14.9	20.8	12,604
日本空調サービス	65.5	79.4	65,425
スプリックス	－	12.8	14,937
エイチ・アイ・エス	16.6	13.7	43,292
カナモト	－	1.6	4,712
西尾レントオール	－	4.6	14,881
ステップ	26.1	27.5	42,350
合計 株数・金額	1,250	1,281	2,561,508
合計 銘柄数＜比率＞	44	51	＜94.1%＞

＊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

（2019年12月16日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	2,561,508	94.0
コール・ローン等、その他	162,472	6.0
投資信託財産総額	2,723,980	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 (2019年12月16日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	2,723,980,704
コール・ローン等	150,320,748
株式(評価額)	2,561,508,500
未収入金	10,506,356
未収配当金	1,645,100
(B) 負債	2,000,411
未払解約金	2,000,000
未払利息	411
(C) 純資産総額(A－B)	2,721,980,293
元本	1,483,457,438
次期繰越損益金	1,238,522,855
(D) 受益権総口数	1,483,457,438口
1万口当たり基準価額(C／D)	18,349円

(注) 期首元本額は1,601,953,576円、期中追加設定元本額は12,195,635円、期中一部解約元本額は130,691,773円、1口当たり純資産額は1.8349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 1,483,457,438円

○損益の状況 (2018年12月18日～2019年12月16日)

項目	当期
	円
(A) 配当等収益	50,803,675
受取配当金	50,906,250
その他収益金	40,750
支払利息	△ 143,325
(B) 有価証券売買損益	156,535,947
売買益	279,459,073
売買損	△ 122,923,126
(C) 当期損益金(A＋B)	207,339,622
(D) 前期繰越損益金	1,117,587,095
(E) 追加信託差損益金	8,104,365
(F) 解約差損益金	△ 94,508,227
(G) 計(C＋D＋E＋F)	1,238,522,855
次期繰越損益金(G)	1,238,522,855

＊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。