

# 野村小型株オープン

## 運用報告書(全体版)

第20期（決算日2025年12月15日）

作成対象期間（2024年12月17日～2025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株式会社

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  
<https://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)  | 税込<br>分配<br>金 | 期中<br>騰落<br>率 | Russell/Nomura<br>Small Cap<br>インデックス<br>(配当込み) | 期中<br>騰落<br>率 |        |        |       |
|                  | 円      | 円             | %             |   | %             | %      | %      | 百万円   |
| 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 |
| 19期(2024年12月16日) | 18,360 | 440           | 13.7          | 1,413.46  | 17.4          | 98.6   | —      | 2,461 |
| 20期(2025年12月15日) | 22,636 | 640           | 26.8          | 1,825.44  | 29.1          | 98.6   | —      | 2,800 |

\*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FTSE Russell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FTSE Russell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<br>Small Cap<br>インデックス<br>(配当込み) | 騰落率   |        |        |
| (期首)        | 円      | %     |   | %     | %      | %      |
| 2024年12月16日 | 18,360 | —     | 1,413.46  | —     | 98.6   | —      |
| 12月末        | 18,658 | 1.6   | 1,431.51  | 1.3   | 97.4   | —      |
| 2025年1月末    | 18,528 | 0.9   | 1,428.99  | 1.1   | 98.2   | —      |
| 2月末         | 18,089 | △ 1.5 | 1,386.96  | △ 1.9 | 97.2   | —      |
| 3月末         | 18,563 | 1.1   | 1,416.30  | 0.2   | 94.8   | —      |
| 4月末         | 18,390 | 0.2   | 1,424.33  | 0.8   | 96.6   | —      |
| 5月末         | 19,288 | 5.1   | 1,480.21  | 4.7   | 96.9   | —      |
| 6月末         | 19,753 | 7.6   | 1,521.85  | 7.7   | 97.2   | —      |
| 7月末         | 21,005 | 14.4  | 1,597.52  | 13.0  | 97.2   | —      |
| 8月末         | 22,015 | 19.9  | 1,673.86  | 18.4  | 96.9   | —      |
| 9月末         | 22,239 | 21.1  | 1,707.94  | 20.8  | 97.0   | —      |
| 10月末        | 21,990 | 19.8  | 1,728.61  | 22.3  | 96.2   | —      |
| 11月末        | 23,075 | 25.7  | 1,813.68  | 28.3  | 96.6   | —      |
| (期末)        |        |       |   |       |        |        |
| 2025年12月15日 | 23,276 | 26.8  | 1,825.44  | 29.1  | 98.6   | —      |

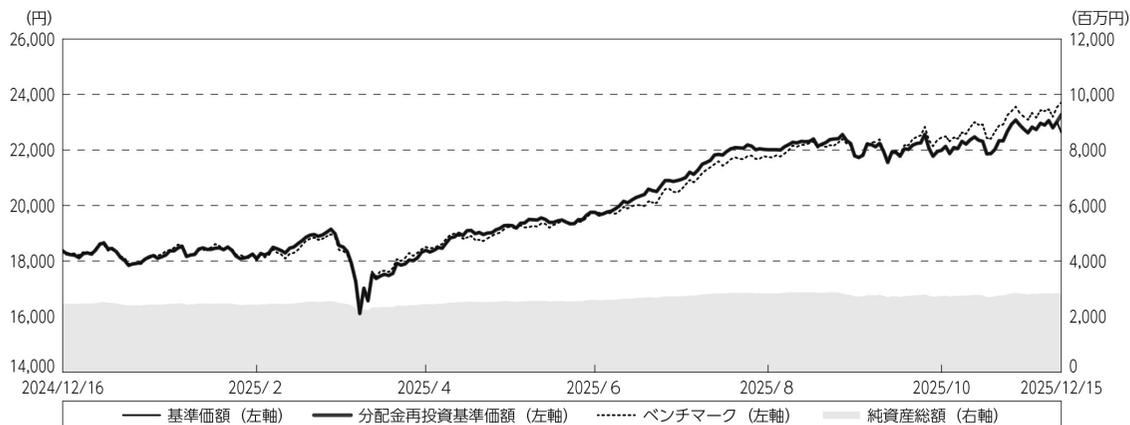
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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：18,360円

期 末：22,636円（既払分配金（税込み）：640円）

騰落率：26.8%（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（2024年12月16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（2024年12月16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

### （上昇要因）

米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したこと

日米関税交渉について当初予定していた25%から15%へ引き下げることで合意したこと

自民党総裁選で高市早苗氏が当選し、財政拡張・金融緩和路線を進めるとの期待が高まったこと

### （下落要因）

米国の中国に対する半導体輸出規制強化が報道されたこと

トランプ米大統領が相互関税を発表し、中国が報復関税で応酬するなど貿易戦争の激化が懸念されたこと

AI関連向け巨額投資や日中関係の悪化が懸念されたこと

## ○投資環境

期首から6月にかけては、トランプ米大統領が相互関税を発表し、中国が報復関税で応酬するなど貿易戦争の激化が懸念され急落する局面もありましたが、米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉の進展が好感され上昇しました。

7月から9月にかけては、日米関税交渉について当初予定していた25%から15%へ引き下げることで合意したことや、国内主要企業の4-6月期決算発表が総じて良好な結果となったことなどから上昇しました。

10月以降は、公明党が自民党との連立政権から離脱したことにより今後の政局運営への懸念が高まったことや、AI関連向け巨額投資や日中関係の悪化が懸念されたことなどから下落する局面もありましたが、自民党総裁選で高市早苗氏が当選し、財政拡張・金融緩和路線を進めるとの期待が高まったことや、米大手半導体企業の好決算を手掛かりに国内の半導体、AI関連企業への業績拡大期待が高まったことなどから上昇しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### 当ファンド

期を通じて、マザーファンドを高位に組み入れました。

### マザーファンド

#### [野村小型株オープン マザーファンド]

運用の基本方針に基づき株式組入比率を高位に維持しました。

#### ・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、

歯科用ハンドピース製品でグローバルトップシェアのナカニシ、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、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、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、石炭火力と原子力などを主な電源とする四国電力などを組み入れの上位としました。

- ②期中には、  
ナカニシ、四国電力の組入比率を引き下げ一方、  
引き続き、積水樹脂、マルゼン、ブロードリーフの組み入れを上位に維持したほか、  
自動車用コントロールケーブルで国内シェア圧倒的トップのハイレックスコーポレーション、  
カーディーラーを中心に自動車用ボディコーティングなど自社開発商品を販売している中央自動車工業  
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50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、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、  
小売業、化学、精密機器などの組入比率が高めに、  
機械、陸運業、食料品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+26.8%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+29.1%を2.3ポイント下回りました。

### 【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食料品セクターがベンチマークのパフォーマンスを下回ったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、山梨中央銀行、ハイレックスコーポレーション、ユアテックなどが、ベンチマークのパフォーマンスを上回ったこと

#### （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非鉄金属セクターがベンチマークのパフォーマンスを上回ったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、ナカニシ、マークラインズ、積水樹脂などが、ベンチマークのパフォーマンスを下回ったこと

## ◎分配金

収益分配金は、当ファンドの分配方針に基づき、次表の通りとさせていただきます。

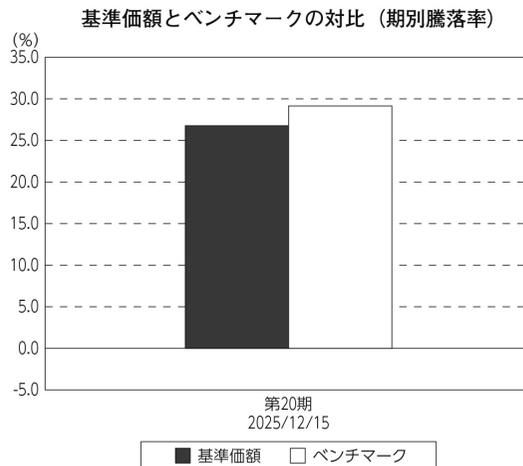
## ○分配原資の内訳

（単位：円、1万円当たり・税込み）

| 項 目       | 第20期                        |
|-----------|-----------------------------|
|           | 2024年12月17日～<br>2025年12月15日 |
| 当期分配金     | 640                         |
| （対基準価額比率） | 2.750%                      |
| 当期の収益     | 640                         |
| 当期の収益以外   | —                           |
| 翌期繰越分配対象額 | 13,128                      |

（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。



（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

### 当ファンド

マザーファンドを高位に組み入れます。

### 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、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。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年12月17日～2025年12月15日)

| 項 目                   | 当 期      |            | 項 目 の 概 要  |
|-----------------------|----------|------------|--|
|                       | 金 額      | 比 率        |  |
| (a) 信 託 報 酬           | 円<br>353 | %<br>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 )           | (166)    | (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 )           | (166)    | (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 )           | ( 22)    | (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     | 7        | 0.034      | (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<br>※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 )               | ( 7)     | (0.034)    |  |
| (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                   | 361      | 1.792      |  |
| 期中の平均基準価額は、20,132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。

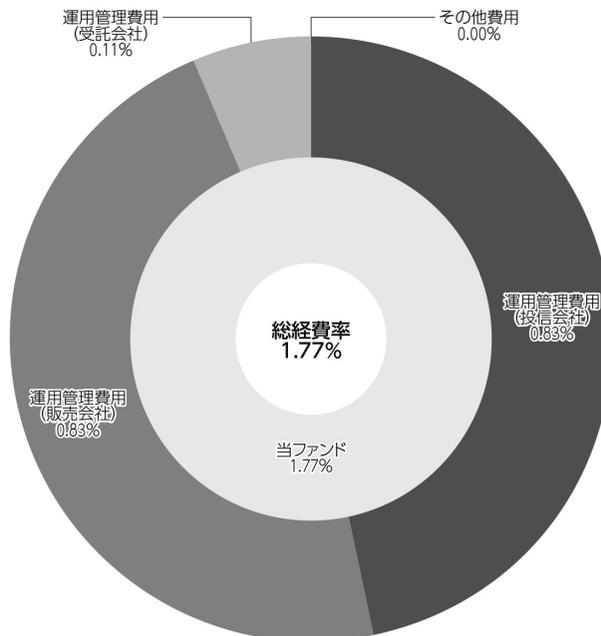
\* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

\* 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

(2024年12月17日～2025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<br>9,490 | 千円<br>28,100 | 千口<br>108,602 | 千円<br>371,600 |

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2024年12月17日～2025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       | 1,447,072千円       |  |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 2,540,580千円       |  |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.56              |  |

\* (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

(2024年12月17日～2025年12月15日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;野村小型株オープン&gt;

該当事項はございません。

&lt;野村小型株オープン マザーファンド&gt;

| 区 分 | 買付額等<br>A          |               |            | 売付額等<br>C          |               |  |
|-----|--------------------|---------------|------------|--------------------|---------------|--|
|     | うち利害関係人<br>との取引状況B | $\frac{B}{A}$ |            | うち利害関係人<br>との取引状況D | $\frac{D}{C}$ |  |
| 株式  | 百万円<br>157         | %<br>26.8     | 百万円<br>860 | 百万円<br>168         | %<br>19.5     |  |

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)    | 887千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 187千円 |
| (B) / (A)        | 21.1% |

\* 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証券株式会社です。

## ○組入資産の明細

(2025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<br>837,465 | 千口<br>738,354 | 千円<br>2,795,260 |

\* 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

(2025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<br>2,795,260 | %<br>96.3 |
| コール・ローン等、その他      | 108,601         | 3.7       |
| 投資信託財産総額          | 2,903,861       | 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 (2025年12月15日現在)

| 項 目                    | 当 期 末          |
|------------------------|----------------|
|                        | 円              |
| (A) 資産                 | 2,903,861,062  |
| コール・ローン等               | 108,298,741    |
| 野村小型株オープン マザーファンド(評価額) | 2,795,260,868  |
| 未収入金                   | 300,000        |
| 未収利息                   | 1,453          |
| (B) 負債                 | 103,439,871    |
| 未払収益分配金                | 79,177,763     |
| 未払解約金                  | 3,741          |
| 未払信託報酬                 | 24,213,025     |
| その他未払費用                | 45,342         |
| (C) 純資産総額(A-B)         | 2,800,421,191  |
| 元本                     | 1,237,152,551  |
| 次期繰越損益金                | 1,563,268,640  |
| (D) 受益権総口数             | 1,237,152,551口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)        | 22,636円        |

(注) 期首元本額は1,340,965,883円、期中追加設定元本額は18,050,736円、期中一部解約元本額は121,864,068円、1口当たり純資産額は2,2636円です。

## ○損益の状況 (2024年12月17日～2025年12月15日)

| 項 目              | 当 期            |
|------------------|----------------|
|                  | 円              |
| (A) 配当等収益        | 77,602         |
| 受取利息             | 77,602         |
| (B) 有価証券売買損益     | 652,437,295    |
| 売買益              | 682,840,876    |
| 売買損              | △ 30,403,581   |
| (C) 信託報酬等        | △ 45,929,959   |
| (D) 当期損益金(A+B+C) | 606,584,938    |
| (E) 前期繰越損益金      | 992,164,102    |
| (F) 追加信託差損益金     | 43,697,363     |
| (配当等相当額)         | ( 104,508,491) |
| (売買損益相当額)        | (△ 60,811,128) |
| (G) 計(D+E+F)     | 1,642,446,403  |
| (H) 収益分配金        | △ 79,177,763   |
| 次期繰越損益金(G+H)     | 1,563,268,640  |
| 追加信託差損益金         | 43,697,363     |
| (配当等相当額)         | ( 104,636,166) |
| (売買損益相当額)        | (△ 60,938,803) |
| 分配準備積立金          | 1,519,571,277  |

\* 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(2024年12月17日～2025年12月15日)は以下の通りです。

| 項 目                          | 当 期                         |
|------------------------------|-----------------------------|
|                              | 2024年12月17日～<br>2025年12月15日 |
| a. 配当等収益(経費控除後)              | 66,947,644円                 |
| b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後) | 539,637,294円                |
| c. 信託約款に定める収益調整金             | 104,636,166円                |
| d. 信託約款に定める分配準備積立金           | 992,164,102円                |
| e. 分配対象収益(a+b+c+d)           | 1,703,385,206円              |
| f. 分配対象収益(1万口当たり)            | 13,768円                     |
| g. 分配金                       | 79,177,763円                 |
| h. 分配金(1万口当たり)               | 640円                        |

## ○分配金のお知らせ

---

|                 |      |
|-----------------|------|
| 1 万口当たり分配金（税込み） | 640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

---

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。 <変更適用日：2025年4月1日>

# 野村小型株オープン マザーファンド

## 運用報告書

第20期（決算日2025年12月15日）

作成対象期間（2024年12月17日～2025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株式会社

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<https://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   |
| 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 |
| 19期(2024年12月16日) | 29,339 | 15.7 | 1,413.46                               | 17.4  | 98.8  | —     | 2,457 |
| 20期(2025年12月15日) | 37,858 | 29.0 | 1,825.44                               | 29.1  | 98.8  | —     | 2,795 |

\*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FTSE Russell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FTSE Russell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

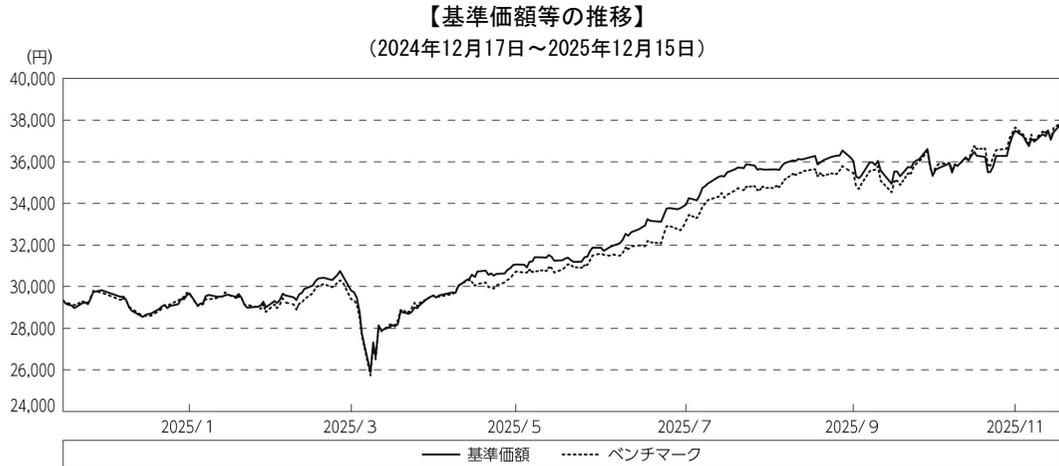
| 年月日         | 基準価額   |      | ベンチマーク                                 |      | 株組入比率 | 株先物比率 |
|-------------|--------|------|--|------|-------|-------|
|             | 騰落     | 率    | Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み) | 騰落率  |       |       |
| (期首)        | 円      | %    |  | %    | %     | %     |
| 2024年12月16日 | 29,339 | —    | 1,413.46                               | —    | 98.8  | —     |
| 12月末        | 29,834 | 1.7  | 1,431.51                               | 1.3  | 97.5  | —     |
| 2025年1月末    | 29,672 | 1.1  | 1,428.99                               | 1.1  | 98.4  | —     |
| 2月末         | 29,007 | △1.1 | 1,386.96                               | △1.9 | 97.4  | —     |
| 3月末         | 29,813 | 1.6  | 1,416.30                               | 0.2  | 95.0  | —     |
| 4月末         | 29,578 | 0.8  | 1,424.33                               | 0.8  | 96.8  | —     |
| 5月末         | 31,068 | 5.9  | 1,480.21                               | 4.7  | 97.0  | —     |
| 6月末         | 31,865 | 8.6  | 1,521.85                               | 7.7  | 97.4  | —     |
| 7月末         | 33,937 | 15.7 | 1,597.52                               | 13.0 | 97.4  | —     |
| 8月末         | 35,619 | 21.4 | 1,673.86                               | 18.4 | 97.1  | —     |
| 9月末         | 36,027 | 22.8 | 1,707.94                               | 20.8 | 97.2  | —     |
| 10月末        | 35,677 | 21.6 | 1,728.61                               | 22.3 | 96.4  | —     |
| 11月末        | 37,490 | 27.8 | 1,813.68                               | 28.3 | 96.8  | —     |
| (期末)        |        |      |  |      |       |       |
| 2025年12月15日 | 37,858 | 29.0 | 1,825.44                               | 29.1 | 98.8  | —     |

\*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

#### (上昇要因)

米中の追加関税引き下げ合意など主要国間の関税交渉が進展したこと  
 日米関税交渉について当初予定していた25%から15%へ引き下げることで合意したこと  
 自民党総裁選で高市早苗氏が当選し、財政拡張・金融緩和路線を進めるとの期待が高まったこと

#### (下落要因)

米国の中国に対する半導体輸出規制強化が報道されたこと  
 トランプ米大統領が相互関税を発表し、中国が報復関税で応酬するなど貿易戦争の激化が懸念されたこと  
 AI関連向け巨額投資や日中関係の悪化が懸念されたこと

## ○当ファンドのポートフォリオ

運用の基本方針に基づき株式組入比率を高位に維持しました。

### ・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、

歯科用ハンドピース製品でグローバルトップシェアのナカニシ、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、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、業務用厨房機器で国内大手のマルゼン、石炭火力と原子力などを主な電源とする四国電力などを組み入れの上位としました。

#### ②期中には、

ナカニシ、四国電力の組入比率を引き下げる一方、引き続き、積水樹脂、マルゼン、ブロードリーフの組み入れを上位に維持したほか、自動車用コントロールケーブルで国内シェア圧倒的トップのハイレックスコーポレーション、カーディーラーを中心に自動車用ボディコーティングなど自社開発商品を販売している中央自動車工業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50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、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、小売業、化学、精密機器などの組入比率が高めに、機械、陸運業、食料品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0.1ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は+29.0%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+29.1%を0.1ポイント下回りました。

### 【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食料品セクターがベンチマークのパフォーマンスを下回ったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、山梨中央銀行、ハイレックスコーポレーション、ユアテックなどが、ベンチマークのパフォーマンスを上回ったこと

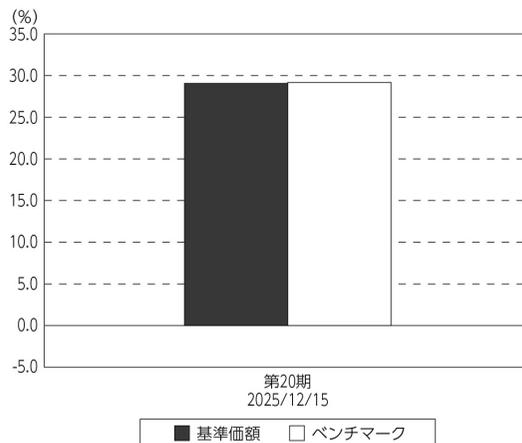
#### （マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べ保有を少なめにしていた非鉄金属セクターがベンチマークのパフォーマンスを上回ったこと
- ②ベンチマークに比べ保有を多めにしていた銘柄で、ナカニシ、マークラインズ、積水樹脂などが、ベンチマークのパフォーマンスを下回ったこと

## ◎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、幅広く調査しています。

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。

- ・ 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。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年12月17日～2025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<br>( 株 式 ) | 円<br>11<br>(11) | %<br>0.034<br>(0.034) | (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<br>※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                          | 11              | 0.034                 |  |
| 期中の平均基準価額は、32,465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

(2024年12月17日～2025年12月15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 |    | 286    | 586,856 | 499 | 860,216 |
|   |    | ( 60 ) | ( - )   |     |         |

\*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

(2024年12月17日～2025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       | 1,447,072千円 |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額   | 2,540,580千円 |
| (c) 売買高比率 (a) / (b) | 0.56        |

\* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2024年12月17日～2025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<br>A          |               |           | 売付額等<br>C          |               |           |
|-----|--------------------|---------------|-----------|--------------------|---------------|-----------|
|     | うち利害関係人<br>との取引状況B | $\frac{B}{A}$ |           | うち利害関係人<br>との取引状況D | $\frac{D}{C}$ |           |
| 株式  | 百万円<br>586         | 百万円<br>157    | %<br>26.8 | 百万円<br>860         | 百万円<br>168    | %<br>19.5 |

## 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)    | 887千円 |
| うち利害関係人への支払額 (B) | 187千円 |
| (B) / (A)        | 21.1% |

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。

(2025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>建設業 (2.8%)</b>   |         |       |       |         |
| ユアテック               | 64.7    | 28.3  |       | 78,277  |
| <b>食料品 (1.0%)</b>   |         |       |       |         |
| S Foods             | 12.9    | 10.2  |       | 26,948  |
| <b>繊維製品 (2.4%)</b>  |         |       |       |         |
| 富士紡ホールディングス         | 5.8     | 2.7   |       | 21,573  |
| セーレン                | 17.7    | 14.1  |       | 45,472  |
| <b>化学 (13.9%)</b>   |         |       |       |         |
| 四国化成ホールディングス        | 14.9    | 5.5   |       | 15,339  |
| 積水樹脂                | 48.8    | 67.4  |       | 146,123 |
| 扶桑化学工業              | 15.3    | 13.5  |       | 89,235  |
| 藤倉化成                | 55.8    | 8.3   |       | 5,146   |
| サカタインクス             | 23.1    | 17.5  |       | 40,670  |
| JCU                 | —       | 16.6  |       | 86,652  |
| <b>医薬品 (0.2%)</b>   |         |       |       |         |
| 日本新薬                | 5.7     | 0.8   |       | 4,647   |
| <b>鉄鋼 (2.9%)</b>    |         |       |       |         |
| 大阪製鐵                | 10.1    | 4.7   |       | 12,943  |
| 日亜鋼業                | 205.8   | 197.1 |       | 67,408  |
| <b>金属製品 (5.3%)</b>  |         |       |       |         |
| リンナイ                | 12.2    | 8.2   |       | 33,103  |
| マルゼン                | 31.6    | 31.6  |       | 113,286 |
| バイオラックス             | 22.2    | —     |       | —       |
| <b>機械 (2.9%)</b>    |         |       |       |         |
| 日精エー・エス・ビー機械        | 16.6    | 12.8  |       | 79,488  |
| <b>電気機器 (6.9%)</b>  |         |       |       |         |
| EIZO                | 28.2    | 27.5  |       | 61,105  |
| アオイ電子               | —       | 13.6  |       | 30,980  |
| 芝浦電子                | 11.1    | —     |       | —       |
| エンプラス               | —       | 7.5   |       | 69,675  |
| 浜松トニクス              | 20.2    | 3.9   |       | 6,682   |
| 市光工業                | 97.5    | 44.9  |       | 22,719  |
| <b>輸送用機器 (4.0%)</b> |         |       |       |         |
| ハイレックスコーポレーション      | 39.3    | 34.7  |       | 111,040 |

| 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>精密機器 (6.2%)</b>   |         |       |       |         |
| ナカニシ                 | 42.6    | 48.6  |       | 96,276  |
| 理研計器                 | —       | 8.6   |       | 26,574  |
| A&Dホロンホールディングス       | 9       | —     |       | —       |
| 朝日インテック              | 9.1     | 16.4  |       | 48,839  |
| <b>その他製品 (1.4%)</b>  |         |       |       |         |
| ピジョン                 | 24.2    | 24.1  |       | 38,849  |
| <b>電気・ガス業 (2.6%)</b> |         |       |       |         |
| 四国電力                 | 84.8    | 48.3  |       | 72,812  |
| 九州電力                 | 25.7    | —     |       | —       |
| <b>情報・通信業 (6.3%)</b> |         |       |       |         |
| ブロードリーフ              | 146.9   | 149.3 |       | 109,586 |
| マークライnz              | 20.8    | 22    |       | 33,968  |
| 沖縄セルラー電話             | 5.9     | 10.8  |       | 30,672  |
| <b>卸売業 (8.1%)</b>    |         |       |       |         |
| あい ホールディングス          | 34.9    | 31.3  |       | 87,608  |
| 高速                   | 9.6     | 9.1   |       | 26,499  |
| シークス                 | 17.8    | —     |       | —       |
| 中央自動車工業              | 20.4    | 58.8  |       | 108,192 |
| <b>小売業 (16.7%)</b>   |         |       |       |         |
| サンエー                 | 15.9    | 15.4  |       | 44,737  |
| ハローズ                 | 11.3    | 17.4  |       | 81,345  |
| セリア                  | 13.5    | 26.4  |       | 95,436  |
| 物語コーポレーション           | —       | 17.1  |       | 75,325  |
| ヨシックスホールディングス        | 17.8    | 16.5  |       | 48,807  |
| コスモス薬品               | 2.4     | 5.4   |       | 42,984  |
| TOKYO BASE           | 56      | 73    |       | 33,653  |
| JMホールディングス           | 6.8     | 23.8  |       | 38,199  |
| <b>銀行業 (6.9%)</b>    |         |       |       |         |
| 山梨中央銀行               | 43.2    | 25.3  |       | 102,465 |
| 山陰合同銀行               | 72.5    | 58.8  |       | 86,730  |
| <b>その他金融業 (1.6%)</b> |         |       |       |         |
| アコム                  | 110.2   | 91.1  |       | 43,873  |
| <b>サービス業 (7.9%)</b>  |         |       |       |         |
| E・Jホールディングス          | 24.7    | 23.7  |       | 39,792  |

## 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     |
| カカココム          | 5.6     | 4.1   | 9,173  |
| セブテーニ・ホールディングス | 118.3   | 120.2 | 49,883 |
| インソース          | —       | 52    | 44,928 |
| LITALICO       | 50.5    | 39.5  | 49,849 |

| 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 | 11.6      | 10.7  | 25,508 |           |
| 合 計  | 株 数 ・ 金 額 | 1,771 | 1,619  | 2,761,084 |
|      | 銘柄数<比率>   | 49    | 50     | <98.8%>   |

\*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

(2025年12月15日現在)

| 項 目          | 当 期 末     |       |
|--------------|-----------|-------|
|              | 評 価 額     | 比 率   |
|              | 千円        | %     |
| 株式           | 2,761,084 | 98.6  |
| コール・ローン等、その他 | 40,338    | 1.4   |
| 投資信託財産総額     | 2,801,422 | 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 (2025年12月15日現在)

| 項目              | 当期末           |
|-----------------|---------------|
|                 | 円             |
| (A) 資産          | 2,801,422,998 |
| コール・ローン等        | 26,976,835    |
| 株式(評価額)         | 2,761,084,310 |
| 未収入金            | 11,035,141    |
| 未収配当金           | 2,326,350     |
| 未収利息            | 362           |
| (B) 負債          | 6,132,245     |
| 未払金             | 5,832,245     |
| 未払解約金           | 300,000       |
| (C) 純資産総額(A-B)  | 2,795,290,753 |
| 元本              | 738,354,078   |
| 次期繰越損益金         | 2,056,936,675 |
| (D) 受益権総口数      | 738,354,078口  |
| 1万口当たり基準価額(C/D) | 37,858円       |

(注) 期首元本額は837,465,437円、期中追加設定元本額は9,490,913円、期中一部解約元本額は108,602,272円、1口当たり純資産額は3,7858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 738,354,078円

## ○損益の状況 (2024年12月17日～2025年12月15日)

| 項目             | 当期            |
|----------------|---------------|
|                | 円             |
| (A) 配当等収益      | 75,959,963    |
| 受取配当金          | 75,689,435    |
| 受取利息           | 266,192       |
| その他収益金         | 4,336         |
| (B) 有価証券売買損益   | 605,791,214   |
| 売買益            | 671,528,292   |
| 売買損            | △ 65,737,078  |
| (C) 当期損益金(A+B) | 681,751,177   |
| (D) 前期繰越損益金    | 1,619,574,139 |
| (E) 追加信託差損益金   | 18,609,087    |
| (F) 解約差損益金     | △ 262,997,728 |
| (G) 計(C+D+E+F) | 2,056,936,675 |
| 次期繰越損益金(G)     | 2,056,936,675 |

\*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

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。

＜変更適用日：2025年4月1日＞