

野村日本真小型株投信

運用報告書(全体版)

第14期（決算日2016年12月15日）

作成対象期間（2016年6月16日～2016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	2009年8月5日から2019年6月17日までです。	
運用方針	野村日本小型株ファンド 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。 マザーファンド受益証券の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。ただし、資金動向等によっては、マザーファンド受益証券への投資の代替として、小型株を中心とするわが国の株式に投資を行う上場投資信託の投資信託証券に投資する場合があります。	
主な投資対象	野村日本真小型株投信	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	野村日本真小型株投信	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 組 入 比 率	株 先 物 比 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	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	円	%		%	%	%	百万円
10期(2014年12月15日)	16,692	390	14.3	597.49	10.8	98.5	—	6,115
11期(2015年6月15日)	19,949	550	22.8	718.07	20.2	96.1	—	6,400
12期(2015年12月15日)	19,223	540	△ 0.9	694.10	△ 3.3	98.0	—	9,627
13期(2016年6月15日)	16,497	380	△ 12.2	628.90	△ 9.4	98.3	—	7,521
14期(2016年12月15日)	19,117	450	18.6	748.48	19.0	96.7	—	7,139

* 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。

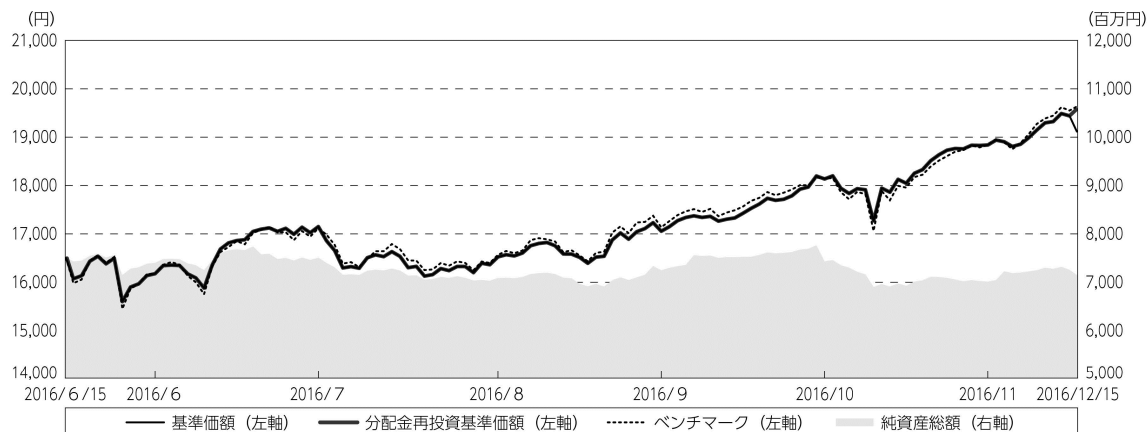
○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		ベ ン チ マ ー ク		株 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	%		%	%	%
2016年6月15日	16,497	—	628.90	—	98.3	—
6 月 末	16,177	△ 1.9	616.65	△ 1.9	97.7	—
7 月 末	17,151	4.0	652.48	3.7	98.4	—
8 月 末	16,525	0.2	631.59	0.4	97.6	—
9 月 末	17,056	3.4	653.32	3.9	96.7	—
10 月 末	18,136	9.9	691.86	10.0	99.3	—
11 月 末	18,839	14.2	718.32	14.2	96.2	—
(期 末)						
2016年12月15日	19,567	18.6	748.48	19.0	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：16,497円

期 末：19,117円（既払分配金（税込み）：450円）

騰落率： 18.6%（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（2016年6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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注）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（2016年6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18.6%の上昇

基準価額は、期首16,497円から期末19,567円（分配金込み）に3,070円の値上がりとなりました。

- （下落）英国のEU（欧州連合）離脱を問う国民投票で離脱派の勝利が決定したことを受け、運用リスクを避ける動きが鮮明となったこと
- （上昇）米国株が過去最高値を更新したことや参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったこと
- （上昇）FRB（米連邦準備制度理事会）の要人発言や原油安は正を受け早期米国利上げ観測が広がったことで円安が進んだこと
- （下落）米大統領選挙において共和党のトランプ氏の当選が濃厚となりリスク回避の動きが強まったこと

(上昇) トランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことや、為替市場で急速に円安が進んだこと

○投資環境

期首は、英国のEU離脱決定を受け、運用リスクを避ける動きが鮮明となり下落して始まりましたが、7月に入ると米国株が過去最高値を更新したことや参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったことなどから、株式市場は上昇しました。

9月の日銀の金融政策決定会合において「イールドカーブ・コントロール(長短金利操作)」などが導入されることになり金融株を中心に上昇しましたが、FOMC(米連邦公開市場委員会)での米国の利上げ見送りによる円高進行などを受けて一進一退で推移しました。

10月は円安ドル高が進行したことで輸出関連企業の採算改善が期待されたことなどにより株式市場は上昇しました。

11月に入り米大統領選挙において共和党のトランプ氏の当選が濃厚となるとリスク回避の動きが強まり、株式市場は大きく下落しましたが、トランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことで急反発しました。その後も、次期トランプ政権への期待から米国株が過去最高値を更新したことや、米国利上げ観測を背景とした急速な円安の進行などが好感され、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

〔野村日本真小型株投信〕

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、「野村日本小型株ファンド 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96.7%としました。

〔野村日本小型株ファンド マザーファンド〕

・株式組入比率

期を通じて高位を維持し、期末には96.9%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、

情報通信エンジニアリング事業大手のミライト・ホールディングス、オイルレスベアリングで国内トップシェアを有し、免震装置も手掛けるオイレス工業、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、プレート式熱交換器、レトルト食品の調理殺菌装置、染色仕上機械などで高いシェアを有する日阪製作所、中部地区最大の総合物流会社である日本トランスシティなどを組み入れの上位としました。

②期中には、

引き続き、ミライト・ホールディングス、菱電商事、オイレス工業、日本トランスシティなどの組み入れを上位に維持したほか、酸化チタン製品などで有力な堺化学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126銘柄、期末123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、卸売業、化学、小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、卸売業、鉄鋼、化学などの組入比率が高めに、銀行業、食料品、サービス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0.4ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は18.6%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19.0%を0.4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少なめにしていたサービス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、ニチコン、山梨中央銀行、堺化学工業などが、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、あみやき亭、北川工業、テクノアソシエなどが、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) 今期の収益分配は、基準価額が上昇して10,000円を上まわっていることを勘案し、1万口当たりの分配金を450円といたしました。
- (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。

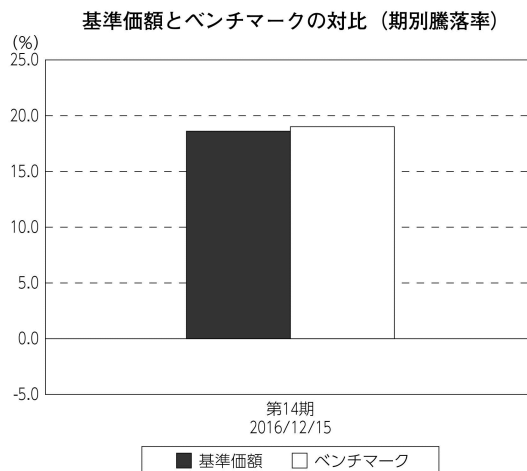
○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第14期
	2016年6月16日～ 2016年12月15日
当期分配金	450
(対基準価額比率)	2.300%
当期の収益	450
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	9,117

(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

〔野村日本小型株ファンド 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。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。
- (3) 株価指標で見ますと、ベンチマークの当社集計による平均予想PER※（株価収益率）は11月末現在で16.5倍（平均実績PBR（株価純資産倍率）で1.11倍）ですが、当ファンドの組入銘柄の平均予想PER※は14.8倍（平均実績PBRで0.77倍）とそれよりも低く、過小評価された状態にあると考えています。なお、自己資本比率もベンチマークに比べ高く、外部環境の厳しさに耐えうる堅固な財務体質を有していると考えています。（※出所：東洋経済新報社、弊社等）

〔野村日本真小型株投信〕

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〔野村日本小型株ファンド 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

(2016年 6 月16日～2016年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 150	% 0.866	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(71)	(0.412)	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)	(71)	(0.412)	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)	(8)	(0.043)	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	5	0.029	(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)	(5)	(0.029)	
(c) そ の 他 費 用	0	0.002	(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)	(0.002)	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	155	0.897	
期中の平均基準価額は、17,314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。

○売買及び取引の状況

(2016年 6 月16日～2016年12月15日)

新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 247,401	千円 679,200	千口 844,445	千円 2,347,500

* 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2016年 6 月16日～2016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	
	野村日本小型株ファンド	マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額		3,937,854千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額		9,552,111千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)		0.41

* (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

(2016年 6 月16日～2016年12月15日)

該当事項はございません。

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す。

○組入資産の明細

(2016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
	千口	千口	千円
野村日本小型株ファンド マザーファンド	2,913,970	2,316,926	7,124,782

* 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

(2016年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
野村日本小型株ファンド マザーファンド	7,124,782	95.6
コール・ローン等、その他	330,119	4.4
投資信託財産総額	7,454,901	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 (2016年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7,454,901,315
コール・ローン等	265,619,270
野村日本小型株ファンド マザーファンド(評価額)	7,124,782,045
未収入金	64,500,000
(B) 負債	315,838,574
未払収益分配金	168,046,747
未払解約金	84,543,482
未払信託報酬	63,129,724
未払利息	313
その他未払費用	118,308
(C) 純資産総額(A－B)	7,139,062,741
元本	3,734,372,171
次期繰越損益金	3,404,690,570
(D) 受益権総口数	3,734,372,171口
1万口当たり基準価額(C／D)	19,117円

(注) 期首元本額は4,559,151,557円、期中追加設定元本額は448,309,854円、期中一部解約元本額は1,273,089,240円、1口当たり純資産額は1.9117円です。

○損益の状況 (2016年6月16日～2016年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 10,110
支払利息	△ 10,110
(B) 有価証券売買損益	1,162,440,793
売買益	1,285,418,319
売買損	△ 122,977,526
(C) 信託報酬等	△ 63,248,032
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	1,099,182,651
(E) 前期繰越損益金	△ 353,063,232
(F) 追加信託差損益金	2,826,617,898
(配当等相当額)	(1,654,038,702)
(売買損益相当額)	(1,172,579,196)
(G) 計(D＋E＋F)	3,572,737,317
(H) 収益分配金	△ 168,046,747
次期繰越損益金(G＋H)	3,404,690,570
追加信託差損益金	2,826,617,898
(配当等相当額)	(1,655,763,349)
(売買損益相当額)	(1,170,854,549)
分配準備積立金	578,072,672

* 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 (2016年6月16日～2016年12月15日) は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年6月16日～ 2016年12月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	64,609,201円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	228,103,982円
c. 信託約款に定める収益調整金	2,826,617,898円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	453,406,236円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	3,572,737,317円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	9,567円
g. 分配金	168,046,747円
h. 分配金(1万口当たり)	450円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	450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。

野村日本小型株ファンド マザーファンド

運用報告書

第13期（決算日2016年12月15日）

作成対象期間（2015年12月16日～2016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 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			
	円	%		%	%	%	百万円
9 期(2012年12月17日)	13,336	16.1	337.25	13.1	95.3	—	4,831
10期(2013年12月16日)	19,322	44.9	511.64	51.7	97.9	—	10,247
11期(2014年12月15日)	23,632	22.3	597.49	16.8	99.0	—	8,461
12期(2015年12月15日)	29,159	23.4	694.10	16.2	98.2	—	11,982
13期(2016年12月15日)	30,751	5.5	748.48	7.8	96.9	—	9,984

* 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

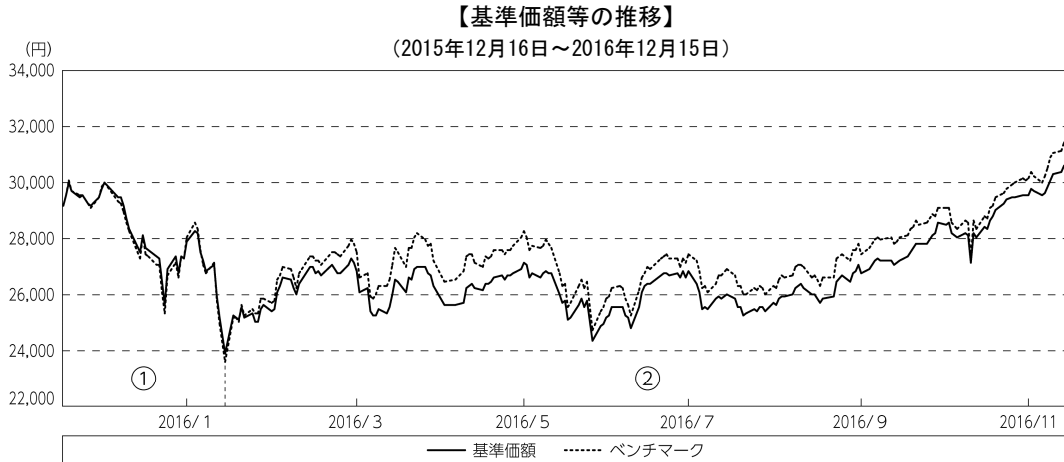
年 月 日	基 準 価 額		ベ ン チ マ ー ク		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
	騰 落	率	Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	騰 落		
(期 首)	円	%		%	%	%
2015年12月15日	29,159	—	694.10	—	98.2	—
12月末	29,972	2.8	714.04	2.9	96.9	—
2016年1月末	27,886	△ 4.4	666.80	△ 3.9	98.6	—
2月末	25,433	△12.8	612.51	△11.8	98.6	—
3月末	26,832	△ 8.0	654.60	△ 5.7	97.6	—
4月末	26,303	△ 9.8	648.14	△ 6.6	97.8	—
5月末	27,174	△ 6.8	673.75	△ 2.9	97.7	—
6月末	25,280	△13.3	616.65	△11.2	97.9	—
7月末	26,834	△ 8.0	652.48	△ 6.0	98.5	—
8月末	25,885	△11.2	631.59	△ 9.0	97.6	—
9月末	26,756	△ 8.2	653.32	△ 5.9	96.7	—
10月末	28,487	△ 2.3	691.86	△ 0.3	95.6	—
11月末	29,582	1.5	718.32	3.5	96.1	—
(期 末)						
2016年12月15日	30,751	5.5	748.48	7.8	96.9	—

* 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5.5%の上昇

基準価額は、期首29,159円から期末30,751円に1,592円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～'16年2月中旬）

- （下落）原油価格の一段の下落や、中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感が広がり、金融市場でリスク回避の動きが強まったこと
- （上昇）ECB（欧州中央銀行）のドラギ総裁が将来の追加金融緩和を示唆する発言をしたことや、日銀が1月の金融政策決定会合において「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入を決定したこと
- （下落）欧州の一部金融機関の債券利払いに対する懸念が広がったことや、米国経済の先行き懸念を背景に外国為替市場で円高ドル安が進み、企業業績への悪影響が懸念されたこと

②の局面（'16年2月中旬～期末）

- （上昇）原油価格など商品市況に反転の兆しが見られたことや、金融政策や財政政策への期待などから、リスク回避の動きが後退したこと
- （下落）日銀短観が想定を下回る見通しとなったことや、円高ドル安が進行したこと

- (上昇) 日銀による追加金融緩和期待に加え、消費増税先送りや補正予算などの政策期待が広がったことや、原油などの資源価格が総じて堅調に推移したことでリスク回避姿勢が弱まったこと
- (下落) 日銀が金融政策決定会合で現状維持を決定したことを受け、円高ドル安が進行したこと
- (上昇) 日本での主要国首脳会議（伊勢志摩サミット）を受けて消費増税延期や大型補正予算など今後の政策への期待が広がったことや円安が進んだこと
- (下落) 英国のEU（欧州連合）離脱を問う国民投票で離脱派の勝利が決定したことを受け、運用リスクを避ける動きが鮮明となったこと
- (上昇) 米国株が過去最高値を更新したことや参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったこと
- (上昇) FRB（米連邦準備制度理事会）の要人発言や原油安是正を受け早期米国利上げ観測が広がったことで円安が進んだこと
- (下落) 米大統領選挙において共和党のトランプ氏の当選が濃厚となりリスク回避の動きが強まったこと
- (上昇) トランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことや、為替市場で急速に円安が進んだこと

○投資環境

期首は、日銀金融政策決定会合の内容が金融緩和への手詰まり感の表れと受け取られたことで、投資家のリスク回避姿勢が強まり、円高ドル安の進行も相まって国内株式市場は乱高下して始まりました。

年明けから中国経済の悪化懸念や人民元安を受けた中国株式市場の大幅下落に加え、中東や北朝鮮などで地政学的リスクが高まったことや原油価格が大きく値下がりしたことなどからリスク回避姿勢が強まり、国内株式市場は急落しました。しかし、ECBのドラギ総裁が将来の追加金融緩和を示唆する発言をしたことや、日銀が1月の金融政策決定会合において初めてマイナス金利の導入を決定するなど、日欧の中央銀行における金融緩和姿勢から、一旦は反発に転じました。

2月に入り米国経済の先行き懸念が高まったことや、日銀によるマイナス金利導入の影響により金融機関の利益減少が懸念されたことなどから、再び国内株式市場は大幅に下落し、2月中旬に年初来安値をつけました。

その後は原油価格に反転の兆しが見えたことなどから反発し、堅調な米国経済指標に加えECBが追加金融緩和を決定したことにより世界的にリスク回避姿勢が弱まり、国内株式市場は上昇を続けました。

4月に入り日銀短観の見通しが想定を下回ったことや円高が進行したことなどを受け、国内株式市場は一旦調整しましたが、消費増税先送りや補正予算などの政策期待などをを受けて反発しました。その後は、日銀が金融政策決定会合で現状維持を発表したことが嫌気されて急激な円高が進行し株安が進みましたが、日本での主要国首脳会議を受けて消費増税延期や大型補正予算などの今後の政策への期待が広がったことや円安が進んだことから反発しました。

6月に入りEU離脱の是非を問う英国国民投票が近づくにつれて、世論調査などで日増しに離脱賛成派の占める割合が増加したことなどをを受けて、世界的にリスク回避姿勢が強まった結果、急速に円高が進行したことから、国内株式市場は下落しました。英国のEU離脱決定を受け、運用リスクを避ける動きがより鮮明となりもう一段下落しましたが、7月に入ると米国株が過去最高値を更新したことや参議院議員選挙での与党勝利を受けて政府による大規模な景気対策への期待が高まったことなどから、株式市場は上昇しました。

9月の日銀の金融政策決定会合において「イールドカーブ・コントロール(長短金利操作)」などが導入されることになり金融株を中心に上昇しましたが、FOMC(米連邦公開市場委員会)での米国の利上げ見送りによる円高進行などをを受けて一進一退で推移しました。

10月は円安ドル高が進行したことで輸出関連企業の採算改善が期待されたことなどにより株式市場は上昇しました。

11月に入り米大統領選挙において共和党のトランプ氏の当選が濃厚となるとリスク回避の動きが強まり、株式市場は大きく下落しましたが、トランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことで急反発しました。その後も、次期トランプ政権への期待から米国株が過去最高値を更新したことや、米国利上げ観測を背景とした急速な円安の進行などが好感され、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98.2%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には96.9%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、

電気及び電気通信工事で、東海地区を中心として高い実績を有するトーエネック、情報通信エンジニアリング事業大手のミライト・ホールディングス、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、中部地区最大の総合物流会社である日本トランスシティ、酸化チタン製品などで有力な堺化学工業などを組み入れの上位としました。

②期中には、

トーエネックの組入比率を引き下げると一方、引き続きミライト・ホールディングス、菱電商事、日本トランスシティ、堺化学工業などの組み入れを上位に維持したほか、オイルレスベアリングで国内トップシェアを有し、免震装置も手掛けるオイレス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121銘柄から、期末は123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、卸売業、化学、小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、卸売業、鉄鋼、化学などの組入比率が高めに、銀行業、食料品、サービス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+5.5%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+7.8%を2.3ポイント下まわりました。

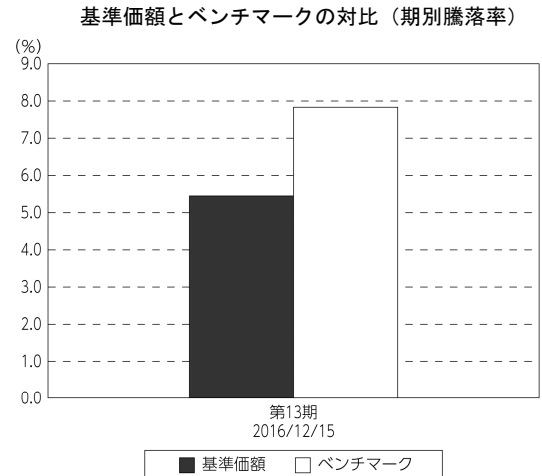
【主な差異要因】

（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情報・通信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、ミライト・ホールディングス、スタートトゥデイ、セリアなどが、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食料品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、トーエネック、あみやき亭、菱電商事などが、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。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。
- (3) 株価指標で見ますと、ベンチマークの当社集計による平均予想PER※（株価収益率）は11月末現在で16.5倍（平均実績PBR（株価純資産倍率）で1.11倍）ですが、当ファンドの組入銘柄の平均予想PER※は14.8倍（平均実績PBRで0.77倍）とそれよりも低く、過小評価された状態にあると考えています。なお、自己資本比率もベンチマークに比べ高く、外部環境の厳しさに耐えうる堅固な財務体質を有していると考えています。
- （※出所：東洋経済新報社、弊社等）

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

(2015年12月16日～2016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 15 (15)	% 0.056 (0.056)	(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	15	0.056	
期中の平均基準価額は、27,202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

(2015年12月16日～2016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 2,717 (△ 100)	千円 2,975,782 ()	千株 4,526	千円 5,124,241

*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

(2015年12月16日～2016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	8,100,023千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	10,373,476千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.78

* (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

(2015年12月16日～2016年12月15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	$\frac{B}{A}$	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 2,975	百万円 9	% 0.3	百万円 5,124	百万円 —	% —
預金	2,935	2,935	100.0	2,935	2,935	100.0

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)	5,996千円
うち利害関係人への支払額 (B)	8千円
(B) / (A)	0.1%

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、野村信託銀行です。

○組入資産の明細

(2016年12月15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 (5.7%)			
ミライト・ホールディングス	287.7	236.9	255,141
第一建設工業	5.3	4.8	5,433
四電工	70	78	34,398
トーエネック	377	343	197,911
N D S	37	—	—
太平電業	62	50	56,400
食料品 (0.1%)			
不二製油グループ本社	33.1	—	—
太陽化学	11.4	10.3	8,610
繊維製品 (2.6%)			
セーレン	60.3	106.8	159,772
小松精練	154.6	61.2	43,513
ホギメディカル	23.8	6.6	45,606

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パルプ・紙 (0.7%)			
ザ・バック	21	24.4	65,758
化学 (12.4%)			
堺化学工業	624	576	221,760
高圧ガス工業	162	152.6	113,839
四国化成工業	13	15	15,585
J S R	53.4	—	—
日本ゼオン	59	50	56,550
積水樹脂	70.2	73.8	136,899
タキロン	136	120	61,920
扶桑化学工業	2.9	2.3	5,524
藤倉化成	298.4	203.1	132,421
T & K T O K A	16	40.9	40,900
上村工業	37.6	37.2	200,136

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
綜研化学	98.2	42.5	49,767
寺岡製作所	107.6	109.8	42,382
未来工業	6	5	8,000
天馬	57.3	56.6	114,275
医薬品 (－%)			
キョーリン製薬ホールディングス	44.2	—	—
石油・石炭製品 (0.6%)			
ユシロ化学工業	29.9	39.7	58,359
ゴム製品 (1.5%)			
西川ゴム工業	83.2	84.7	144,752
ガラス・土石製品 (－%)			
ニチハ	61.4	—	—
鉄鋼 (7.0%)			
大阪製鐵	107.9	93.5	199,248
中部鋼板	283.2	120.6	74,892
モリ工業	505	65	131,560
日亜鋼業	610.1	624.7	183,661
日本精線	124	153	90,576
金属製品 (4.3%)			
リンナイ	12	4.3	40,205
ダイニチ工業	82.1	84.4	61,190
高周波熱錬	149.9	154	138,600
バイオラックス	26	14.4	110,304
日本発條	134.9	58.4	62,663
機械 (8.1%)			
三浦工業	26.3	34	60,078
日東工器	33.8	29.3	75,037
ヤマシンフィルタ	16.8	7.1	7,391
日阪製作所	231.4	231.3	202,618
ニッセイ	7.2	5.9	5,587
オイレス工業	120.3	112.1	236,643
日精エー・エス・ビー機械	—	2.7	6,642
サトーホールディングス	40.4	20.4	53,550
新東工業	33.1	—	—
澁谷工業	—	10.1	23,987
椿本チエイン	37	32	31,360
日本ビラー工業	100.6	63.3	78,935
電気機器 (5.6%)			
ホシデン	60.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
日立マクセル	63.7	41.8	84,645
新電元工業	—	62	27,528
日本光電工業	26.2	19	49,210
共和電業	—	2	806
エスベック	97	71.8	94,560
北川工業	91.6	87.4	89,672
ニチコン	205.1	107.9	113,079
小糸製作所	18.1	13.6	83,776
輸送用機器 (2.5%)			
三櫻工業	124.2	104.5	81,405
日信工業	83.7	65.3	121,131
タチエス	16	—	—
ハイレックスコーポレーション	13.4	12.6	37,560
精密機器 (0.5%)			
ナカニシ	12.3	10.5	48,772
その他製品 (1.1%)			
フジシールインターナショナル	41.8	11	51,865
日本写真印刷	—	1.5	4,297
ビジョン	12.6	19.1	54,931
電気・ガス業 (2.3%)			
沖縄電力	79.6	42.7	111,831
京葉瓦斯	233	232	108,112
陸運業 (1.1%)			
アルプス物流	87.1	165.3	111,577
倉庫・運輸関連業 (4.9%)			
トランコム	19.2	17	99,790
日新	125	108	39,744
日本トランスシティ	549	523	222,798
名港海運	138	116	114,956
情報・通信業 (3.9%)			
新日鉄住金ソリューションズ	5.3	1.9	4,031
ブロードリーフ	43.7	—	—
ソフトウェア・サービス	1.1	1	4,850
オービック	15.1	20.6	105,266
大塚商会	9.9	20.7	117,369
沖縄セルラー電話	43.4	40.3	147,498
卸売業 (13.8%)			
ウイン・パートナーズ	—	6.7	12,790
松田産業	141	141.2	213,070
S P K	5.2	4.4	10,498

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
高速	33	70.6	76,812
ハビネット	—	35.5	46,256
シークス	47.1	39.9	153,415
カナデン	77.5	73.5	76,366
菱電商事	332	333	245,421
新光商事	85.5	79	97,644
テクノアソシエ	126.5	116.2	115,619
PALTAC	17.9	10.8	28,890
泉州電業	67	67.9	129,213
杉本商事	97.9	83.9	129,793
小売業 (10.1%)			
サンエー	1.1	0.3	1,674
エービーシー・マート	10.8	12.5	79,750
あみやき亭	28.5	44.1	171,328
セリア	19.8	9	69,030
大黒天物産	21.4	18	93,060
ジェイアイエヌ	15.8	15.3	76,500
スタートトゥデイ	21.4	43	81,227
クリエイトSDホールディングス	62.9	20.4	50,245
ヨシックス	—	19.4	25,472
サンマルクホールディングス	27.2	13.8	48,576
TOKYO BASE	0.4	0.6	1,161
ユナイテッドアローズ	11.3	—	—
ハイデイ日高	9.2	10.2	26,887
しまむら	4.2	—	—
平和堂	3	0.3	755
ヤオコー	—	12.6	57,015
アインホールディングス	0.3	0.3	2,469
アークランドサカモト	67	127.6	180,171
サンドラッグ	4	1.1	8,899
ヤマザワ	3.7	—	—
銀行業 (2.9%)			
第四銀行	66	—	—
秋田銀行	388	190	72,960

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
山梨中央銀行		388	147	85,701
佐賀銀行		48	101	29,896
大光銀行		435	332	89,640
その他金融業 (1.7%)				
リコーリース		50.4	28.2	103,635
日立キャピタル		35.5	20.9	61,341
不動産業 (3.6%)				
ダイビル		—	78.4	81,614
京阪神ビルディング		248.3	268.8	166,118
スターツコーポレーション		—	23	45,425
サンヨーハウジング名古屋		49.7	55.9	59,086
サービス業 (3.0%)				
日本M&Aセンター		6.5	10	31,350
J Pホールディングス		56.9	56.6	14,772
E P Sホールディングス		22.8	19	25,783
セブテーニ・ホールディングス		13.8	58.4	21,316
日本エス・エイチ・エル		—	0.5	1,505
日本空調サービス		—	2.3	1,354
りらいあコミュニケーションズ		—	44.1	48,377
エイチ・アイ・エス		—	28.5	87,922
ステップ		46.3	43.1	56,461
合 計	株 数 ・ 金 額	11,198	9,289	9,675,685
	銘柄数 < 比率 >	121	123	<96.9%>

*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

(2016年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	9,675,685	94.9
コール・ローン等、その他	520,509	5.1
投資信託財産総額	10,196,194	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 (2016年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	10,196,194,063
コール・ローン等	415,073,188
株式(評価額)	9,675,685,700
未収入金	101,789,825
未収配当金	3,645,350
(B) 負債	211,697,163
未払金	147,196,673
未払解約金	64,500,000
未払利息	490
(C) 純資産総額(A－B)	9,984,496,900
元本	3,246,834,318
次期繰越損益金	6,737,662,582
(D) 受益権総口数	3,246,834,318口
1万口当たり基準価額(C／D)	30,751円

(注) 期首元本額は4,109,284,748円、期中追加設定元本額は945,225,530円、期中一部解約元本額は1,807,675,960円、1口当たり純資産額は3,0751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 2,316,926,944円
・野村日本小型株ファンドF (適格機関投資家専用) 929,907,374円

○損益の状況 (2015年12月16日～2016年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	246,255,536
受取配当金	246,244,675
受取利息	36,467
その他収益金	46,305
支払利息	△ 71,911
(B) 有価証券売買損益	61,079,979
売買益	834,774,996
売買損	△ 773,695,017
(C) 当期損益金(A＋B)	307,335,515
(D) 前期繰越損益金	7,872,876,637
(E) 追加信託差損益金	1,661,574,470
(F) 解約差損益金	△3,104,124,040
(G) 計(C＋D＋E＋F)	6,737,662,582
次期繰越損益金(G)	6,737,662,582

*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。