

野村日本真小型株投信

運用報告書(全体版)

第16期（決算日2017年12月15日）

作成対象期間（2017年6月16日～2017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 配 分	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
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
15期(2017年6月15日)	20,382	550	9.5	813.93	8.7	96.5	—	6,450
16期(2017年12月15日)	23,430	700	18.4	956.75	17.5	97.6	—	7,197

* 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。

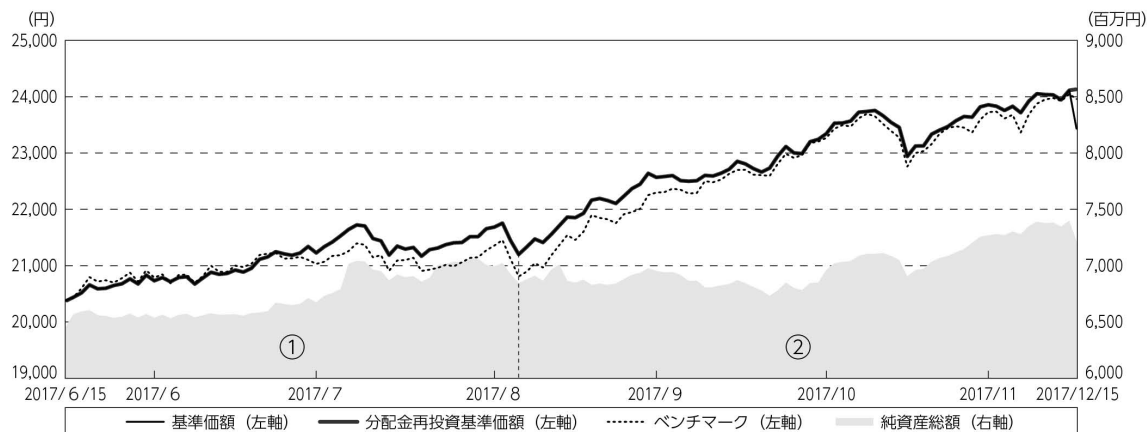
○当期中の基準価額と市況等の推移

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	%		%	%	%
2017年6月15日	20,382	—	813.93	—	96.5	—
6 月 末	20,732	1.7	830.17	2.0	96.3	—
7 月 末	21,227	4.1	839.85	3.2	95.7	—
8 月 末	21,685	6.4	852.88	4.8	96.9	—
9 月 末	22,568	10.7	890.45	9.4	98.0	—
10月 末	23,344	14.5	929.26	14.2	96.9	—
11月 末	23,857	17.0	947.52	16.4	96.0	—
(期 末)						
2017年12月15日	24,130	18.4	956.75	17.5	97.6	—

* 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：20,382円

期 末：23,430円（既払分配金（税込み）：700円）

騰落率： 18.4%（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（2017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（2017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18.4%の上昇

基準価額は、期首20,382円から期末24,130円（分配金込み）に3,748円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～9月上旬）

（上昇）米国利上げ決定で円高ドル安が是正されたこと、米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国経済の好調が確認されたこと、4－6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったこと

（下落）北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと

②の局面（９月上旬～期末）

- （上昇）北朝鮮情勢に対する警戒感が和らいだほか、米国株式市場が過去最高値を更新し、為替市場で円安ドル高が進んだこと
- （上昇）衆院選での与党圧勝で政権安定を好感する買いが膨らんだこと
- （下落）高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと
- （上昇）米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことなどで米国株式市場が大きく上昇したこと

○投資環境

期首から８月上旬にかけては、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安ドル高が進んだことや、４－６月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

８月から９月上旬にかけては、北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったことや、北朝鮮が実施した大規模核実験を受けて国際情勢が緊迫化したことなどから、国内株式市場は下落しました。

その後は、FOMCにおいて保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安が進んだことから輸出関連株を中心に上昇しました。１０月に入ると安倍政権による政策維持期待などから海外投資家の積極的な資金流入が続き、日経平均株価は過去最長の１６日連続上昇となりました。

１１月に入り、高値警戒感から利益確定の動きが強まった局面もあったものの、米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことなどで米国株式市場が大きく上昇したことなどが好感され、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97.6%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97.8%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、

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、主力のカーシート素材などで原系から縫製までの一貫生産体制を強みに世界展開するセーレン、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、スクラップから貴金属をリサイクルする事業で国内大手の松田産業、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、

トーエネックやセーレンの組入比率を引き下げる一方、引き続き、日阪製作所、松田産業の組み入れを上位に維持したほか、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、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120銘柄、期末119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、卸売業、化学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、小売業、倉庫・運輸関連業などの組入比率が高めに、銀行業、食料品、電気機器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0.9ポイントのプラス

今期の基準価額の騰落率は18.4%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17.5%を0.9ポイント上まわりました。

【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
いた銀行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、トランコム、泉州電業、エス
ペックなどが、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、トーエネック、大黒天物産、エービー
シー・マートなどが、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700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

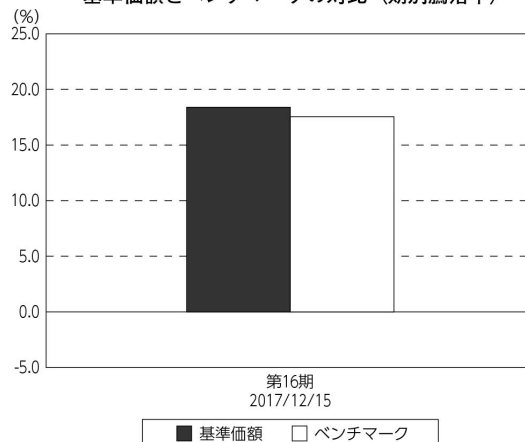
（単位：円、1万口当たり・税込み）

項 目	第16期
	2017年6月16日～ 2017年12月15日
当期分配金	700
（対基準価額比率）	2.901%
当期の収益	700
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	13,430

（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17.7倍（平均実績PBR（株価純資産倍率）で1.32倍）ですが、当ファンドの組入銘柄の平均予想PER※は16.9倍（平均実績PBRで1.09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〕

当ファンドは引き続き第17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

(2017年 6 月16日～2017年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 193	% 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)	(92)	(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)	(92)	(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)	(10)	(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	0.024	(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)	(0.024)	
(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	198	0.892	
期中の平均基準価額は、22,235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

(2017年 6 月16日～2017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 255,328	千円 940,000	千口 385,167	千円 1,426,800

* 単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2017年6月16日～2017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	3,120,304千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,533,439千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.32

* (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

(2017年6月16日～2017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

(2017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	1,905,215	1,775,377	7,182,998

* 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

(2017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	7,182,998	96.0
コール・ローン等、その他	297,271	4.0
投資信託財産総額	7,480,269	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 (2017年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	7, 480, 269, 295
コール・ローン等	289, 470, 682
野村日本小型株ファンド マザーファンド(評価額)	7, 182, 998, 613
未収入金	7, 800, 000
(B) 負債	282, 880, 065
未払収益分配金	215, 027, 213
未払解約金	8, 135, 776
未払信託報酬	59, 605, 123
未払利息	255
その他未払費用	111, 698
(C) 純資産総額(A－B)	7, 197, 389, 230
元本	3, 071, 817, 341
次期繰越損益金	4, 125, 571, 889
(D) 受益権総口数	3, 071, 817, 341口
1万口当たり基準価額(C／D)	23, 430円

(注) 期首元本額は3,164,980,234円、期中追加設定元本額は577,493,095円、期中一部解約元本額は670,655,988円、1口当たり純資産額は2,3430円です。

○損益の状況 (2017年6月16日～2017年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 10, 568
支払利息	△ 10, 568
(B) 有価証券売買損益	1, 107, 485, 589
売買益	1, 207, 622, 473
売買損	△ 100, 136, 884
(C) 信託報酬等	△ 59, 716, 821
(D) 当期損益金(A＋B＋C)	1, 047, 758, 200
(E) 前期繰越損益金	618, 006, 995
(F) 追加信託差損益金	2, 674, 833, 907
(配当等相当額)	(1, 589, 607, 682)
(売買損益相当額)	(1, 085, 226, 225)
(G) 計(D＋E＋F)	4, 340, 599, 102
(H) 収益分配金	△ 215, 027, 213
次期繰越損益金(G＋H)	4, 125, 571, 889
追加信託差損益金	2, 674, 833, 907
(配当等相当額)	(1, 590, 834, 362)
(売買損益相当額)	(1, 083, 999, 545)
分配準備積立金	1, 450, 737, 982

* 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(2017年6月16日～2017年12月15日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年6月16日～ 2017年12月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	50, 706, 572円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	997, 051, 628円
c. 信託約款に定める収益調整金	2, 674, 833, 907円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	618, 006, 995円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	4, 340, 599, 102円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	14, 130円
g. 分配金	215, 027, 213円
h. 分配金(1万口当たり)	700円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	700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

信用リスク集中回避のための投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年9月8日＞

野村日本小型株ファンド マザーファンド

運用報告書

第14期（決算日2017年12月15日）

作成対象期間（2016年12月16日～2017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	中 率		
	円	%		%	%	%	百万円
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
14期(2017年12月15日)	40,459	31.6	956.75	27.8	97.8	—	10,256

* 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12月15日	30,751	—	748.48	—	96.9	—
12月末	30,742	△ 0.0	748.17	△ 0.0	98.4	—
2017年1月末	30,934	0.6	750.51	0.3	97.6	—
2月末	31,950	3.9	770.38	2.9	97.2	—
3月末	32,076	4.3	766.04	2.3	95.9	—
4月末	32,417	5.4	779.27	4.1	95.8	—
5月末	33,504	9.0	800.71	7.0	98.3	—
6月末	34,517	12.2	830.17	10.9	96.5	—
7月末	35,390	15.1	839.85	12.2	95.9	—
8月末	36,207	17.7	852.88	13.9	96.8	—
9月末	37,709	22.6	890.45	19.0	98.2	—
10月末	39,056	27.0	929.26	24.2	97.1	—
11月末	39,970	30.0	947.52	26.6	96.2	—
(期 末)						
2017年12月15日	40,459	31.6	956.75	27.8	97.8	—

* 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

* 基準価額は31.6%の上昇

基準価額は、期首30,751円から期末40,459円に9,708円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～4月中旬）

- （上昇）海外経済指標が堅調であったことに加えて、海外株式市場が概ね上昇基調となったこと
- （下落）トランプ米大統領が米国の貿易赤字に関して日本を批判する発言をしたことや、英国のEU（欧州連合）離脱が想定よりも内容が厳しいものになるとの見方が広がったことなどから、リスク回避の売り圧力が強まったこと
- （上昇）トランプ米大統領による法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したこと
- （下落）米国のシリア空爆や北朝鮮情勢の緊迫化など地政学的リスクが高まり、リスク回避の動きが強まったこと

②の局面（4月中旬～9月上旬）

- （上昇）仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したこと

- (上昇) 日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったほか、米国株式市場が過去最高値を更新したこと
- (上昇) 米国利上げ決定で円高ドル安が是正されたこと、米雇用統計が市場予想を上回る結果となり米国経済の好調が確認されたこと、4-6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったこと
- (下落) 北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったこと

③の局面（9月上旬～期末）

- (上昇) 北朝鮮情勢に対する警戒感が和らいだほか、米国株式市場が過去最高値を更新し、為替市場で円安ドル高が進んだこと
- (上昇) 衆院選での与党圧勝で政権安定を好感する買いが膨らんだこと
- (下落) 高値警戒感から利益確定の動きが強まったこと
- (上昇) 米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことなどで米国株式市場が大きく上昇したこと

○投資環境

期首から2016年末にかけては、大手電機メーカーの大型損失が明らかとなったことなどから国内株式市場は下落しましたが、年末年始に公表された海外経済指標が堅調であったことや海外株式市場が概ね上昇基調となったことなどから国内株式市場は上昇しました。しかし、その後は、トランプ米大統領が米国の貿易赤字に関して日本を批判する発言をしたことや、英国のEU離脱が想定よりも内容が厳しいものになるとの見方が広がったことなどから、リスク回避の売り圧力が強まり国内株式市場は下落しました。

1月下旬からは、根強いトランプ米大統領の言動への警戒感などから一進一退の動きが続きましたが、2月中旬以降は法人減税やインフラ投資政策への期待や堅調な企業決算などから米国株式市場が過去最高値を更新したことなどを受け、国内株式市場は上昇しました。

3月下旬にかけて米国の医療保険制度関連法案を巡る混乱を受けてトランプ政権の政策運営に対する不安が高まったことや、4月に入って北朝鮮のミサイル発射や米国によるシリア攻撃を受けて地政学的リスクが強く意識されたことに加え、トランプ米大統領のドル高を警戒する発言などをを受けて円高が進んだことなどから、国内株式市場は下落しました。

その後は、日米経済対話が波乱なく終了したことや米政権が税制改革に再度強い意欲を示したことなどが買い戻しの動きを後押しし、更に4月末にかけては仏大統領選においてEU離脱に消極的なマクロン氏が有利な結果となったことなどから国内株式市場は反発しました。5月以降は、仏大統領選においてマクロン氏が勝利したことに加え、米議会において予算案が暫定的な合意に達するなど政治的なリスクが低下したことや、日本企業の2017年3月期決算が概ね良好な結果となったこと、米国株式市場が過去最高値を更新したことなどが好感され、国内株式市場は上昇しました。

6月から8月上旬にかけては、FOMC（米連邦公開市場委員会）で利上げが決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安ドル高が進んだことや、4-6月期の企業決算が製造業を中心に概ね良好であったことなどから、国内株式市場は上昇しました。

8月から9月上旬にかけては、北朝鮮がグアム沖へのミサイル発射を示唆したことから米国と北朝鮮との関係が緊迫化し、リスク回避の動きが強まったことや、北朝鮮が実施した大規模核実験を受けて国際情勢が緊迫化したことなどから、国内株式市場は下落しました。

その後は、FOMCにおいて保有資産縮小が決定されたことなどから米国金利が上昇し、円安が進んだことから輸出関連株を中心に上昇しました。10月に入ると安倍政権による政策維持期待などから海外投資家の積極的な資金流入が続き、日経平均株価は過去最長の16日連続上昇となりました。

11月に入り、高値警戒感から利益確定の動きが強まった局面もあったものの、米国において税制改革法案の成立の可能性が高まったことなどで米国株式市場が大きく上昇したことなどが好感され、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96.9%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には97.8%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、

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、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ルス工業、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、

ミライト・ホールディングス、オイルス工業、日本トランスシティ、堺化学工業の組入比率を引き下げる一方、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、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、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、スクラップから貴金属をリサイクルする事業で国内大手の松田産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123銘柄から、期末は119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、卸売業、化学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、小売業、倉庫・運輸関連業などの組入比率が高めに、銀行業、食料品、電気機器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3.8ポイントのプラス**
 今期の基準価額の騰落率は+31.6%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+27.8%を3.8ポイント上まわりました。

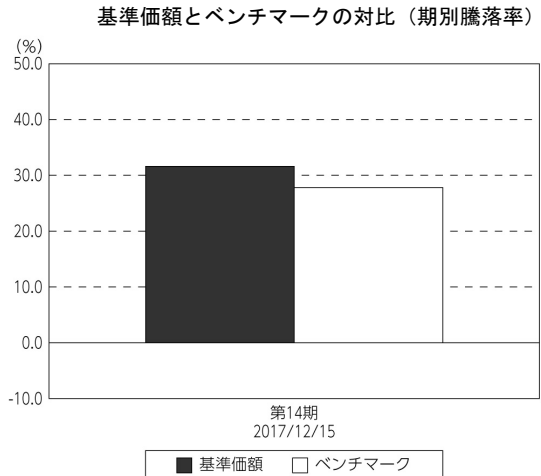
【主な差異要因】

（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銀行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、エスベック、スタートトゥデイ、泉州電業などが、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多めにしていた鉄鋼セクターがベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと
- 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、オイレス工業、大阪製鐵などが、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17.7倍（平均実績PBR（株価純資産倍率）で1.32倍）ですが、当ファンドの組入銘柄の平均予想PER※は16.9倍（平均実績PBRで1.09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

(2016年12月16日～2017年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 22 (22)	% 0.063 (0.063)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
合 計	22	0.063	
期中の平均基準価額は、34,539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

(2016年12月16日～2017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 1,688 (△ 827)	千円 2,966,180 ()	千株 4,806	千円 5,136,926

*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

(2016年12月16日～2017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	8,103,107千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	9,535,767千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.84

* (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12月16日～2017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

(2017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 (4.1%)				
ミライト・ホールディングス	236.9	—	—	
第一建設工業	4.8	3.7	6,012	
東鉄工業	—	29.9	111,527	
S Y S K E N	—	1.2	2,401	
シーキューブ	—	1.7	1,122	
四電工	78	13.8	40,903	
トーエネック	343	69.5	229,002	
N D S	—	0.8	3,320	
太平電業	50	5	13,495	
食料品 (0.5%)				
亀田製菓	—	11	55,220	
太陽化学	10.3	—	—	
繊維製品 (1.7%)				
セーレン	106.8	60.1	124,707	
小松精練	61.2	—	—	
ホギメディカル	6.6	5.2	43,992	
パルプ・紙 (0.9%)				
ザ・バック	24.4	23.1	86,625	
化学 (9.0%)				
堺化学工業	576	3.6	9,799	
高圧ガス工業	152.6	153.6	143,462	
四国化成工業	15	21.1	37,030	
日本ゼオン	50	—	—	
積水樹脂	73.8	49.7	110,582	
タキロンシーアイ	120	45	35,460	
扶桑化学工業	2.3	—	—	
A D E K A	—	48.6	95,304	
藤倉化成	203.1	215.3	151,786	
T & K T O K A	40.9	38.6	56,085	
上村工業	37.2	14.3	118,690	
綜研化学	42.5	6.1	14,304	
寺岡製作所	109.8	—	—	
未来工業	5	4.2	9,160	
天馬	56.6	55.9	119,514	
石油・石炭製品 (0.7%)				
ユシロ化学工業	39.7	42.1	71,149	
ゴム製品 (1.4%)				
西川ゴム工業	84.7	63.3	145,590	
鉄鋼 (4.4%)				
大阪製鐵	93.5	93.1	207,892	
中部鋼板	120.6	50.8	41,960	
モリ工業	65	9.5	33,487	
日亜銅業	624.7	484.3	156,913	
日本精線	153	—	—	
金属製品 (4.5%)				
シンボ	—	0.5	581	
リンナイ	4.3	10.8	108,756	
ダイニチ工業	84.4	70.6	59,939	
高周波熱練	154	91	112,567	
パイオラックス	14.4	31.3	102,507	
日本発條	58.4	53	63,600	
機械 (8.0%)				
三浦工業	34	30.6	86,261	
日東工器	29.3	29.5	84,694	
ヤマシンフィルタ	7.1	12	16,524	
日阪製作所	231.3	227.6	283,817	
ニッセイ	5.9	4.8	6,384	
オイレス工業	112.1	106.2	233,640	
日精エー・エス・ビー機械	2.7	1	6,900	
サトーホールディングス	20.4	8.1	27,499	
澁谷工業	10.1	2.9	12,658	
椿本チエイン	32	—	—	
日本ビラー工業	63.3	23.5	39,456	
電気機器 (3.6%)				
マブチモーター	—	3.5	20,615	
マクセルホールディングス	41.8	18.8	45,195	
新電元工業	62	—	—	
日本光電工業	19	9.6	24,412	
共和電業	2	—	—	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エスベック	71.8	26.9	72,145
北川工業	87.4	73.5	110,911
ニチコン	107.9	—	—
小糸製作所	13.6	11.6	87,464
輸送用機器 (1.4%)			
モリタホールディングス	—	15.3	30,875
三櫻工業	104.5	—	—
日信工業	65.3	11.6	24,858
ハイレックスコーポレーション	12.6	30.9	83,986
精密機器 (0.6%)			
ナカニシ	10.5	10.2	57,732
その他製品 (1.5%)			
フジシールインターナショナル	11	14	52,640
N I S S H A	1.5	—	—
小松ウオール工業	—	5.2	12,506
ビジョン	19.1	19.4	84,681
電気・ガス業 (2.4%)			
沖縄電力	42.7	35.3	101,169
京葉瓦斯	232	242	142,538
陸運業 (0.5%)			
アルプス物流	165.3	62.2	55,295
倉庫・運輸関連業 (5.9%)			
トランコム	17	48.2	382,708
日新	108	—	—
日本トランスシティ	523	208	99,008
名港海運	116	88	108,240
情報・通信業 (4.3%)			
新日鉄住金ソリューションズ	1.9	20.9	60,672
ソフトウェア・サービス	1	0.7	5,180
オービック	20.6	16.1	129,766
大塚商会	20.7	10.5	91,035
沖縄セルラー電話	40.3	35.8	141,052
卸売業 (15.6%)			
ウイン・パートナーズ	6.7	—	—
松田産業	141.2	145.1	271,191
S P K	4.4	—	—
高速	70.6	79.2	97,653
ハビネット	35.5	—	—
シークス	39.9	64.5	303,795
カナデン	73.5	86.1	133,455

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
菱電商事	333	152.4	270,814
新光商事	79	14.9	28,995
テクノアソシエ	116.2	112.8	148,332
P A L T A C	10.8	9.7	51,022
泉州電業	67.9	48.7	163,632
杉本商事	83.9	55.7	96,472
小売業 (17.9%)			
サンエー	0.3	29.8	163,006
エービーシー・マート	12.5	21.7	139,748
くらコーポレーション	—	13.8	86,802
あみやき亭	44.1	55.2	287,040
セリア	9	11.4	79,344
ナフコ	—	17.9	33,473
大黒天物産	18	39.1	201,365
ジンズ	15.3	7	42,000
スタートトゥデイ	43	25.1	89,105
クリエイトSDホールディングス	20.4	41.9	128,214
ヨシックス	19.4	8.2	30,955
コスモス薬品	—	3.1	75,144
サンマルクホールディングス	13.8	13.3	40,232
T O K Y O B A S E	0.6	—	—
ジャパンミート	—	8.9	15,388
ドンキホーテホールディングス	—	13.6	77,792
ハイドイ日高	10.2	25.4	95,631
イズミ	—	8.7	60,117
平和堂	0.3	0.2	498
ヤオコー	12.6	15.5	84,475
アインホールディングス	0.3	0.3	2,223
アークランドサカモト	127.6	—	—
ベルク	—	5.4	36,072
サンドラッグ	1.1	5.4	28,728
銀行業 (1.6%)			
秋田銀行	190	18.3	56,455
山梨中央銀行	147	105	51,345
佐賀銀行	101	—	—
大光銀行	332	22.6	58,036
その他金融業 (1.0%)			
リコーリース	28.2	11.3	42,770
日立キャピタル	20.9	19.2	52,934

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
不動産業 (3.1%)			
ダイビル	78.4	67.6	91,800
京阪神ビルディング	268.8	131.4	113,529
スタートコーポレーション	23	15.8	46,246
サンヨーハウジング名古屋	55.9	53.2	63,574
サービス業 (5.4%)			
日本M&Aセンター	10	10.1	56,358
ティア	—	27.7	28,198
J Pホールディングス	56.6	—	—
E P Sホールディングス	19	15.5	39,091
セブテーニ・ホールディングス	58.4	170.9	58,789

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末	
		株 数	株 数	評 価 額
		千株	千株	千円
日本エス・エイチ・エル		0.5	—	—
日本空調サービス		2.3	75.5	60,475
りらいあコミュニケーションズ		44.1	30.7	37,975
エイチ・アイ・エス		28.5	49.7	203,521
ステップ		43.1	34	58,616
合 計	株 数 ・ 金 額	9,289	5,344	10,029,413
	銘柄数<比率>	123	119	<97.8%>

*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

(2017年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	10,029,413	97.7
コール・ローン等、その他	235,297	2.3
投資信託財産総額	10,264,710	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 (2017年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	10,264,710,113
コール・ローン等	229,537,463
株式(評価額)	10,029,413,000
未収配当金	5,759,650
(B) 負債	8,300,202
未払解約金	8,300,000
未払利息	202
(C) 純資産総額(A－B)	10,256,409,911
元本	2,535,026,167
次期繰越損益金	7,721,383,744
(D) 受益権総口数	2,535,026,167口
1万口当たり基準価額(C/D)	40,459円

(注) 期首元本額は3,246,834,318円、期中追加設定元本額は716,927,641円、期中一部解約元本額は1,428,735,792円、1口当たり純資産額は4,045.9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 1,775,377,200円
・野村日本小型株ファンドF (適格機関投資家専用) 759,648,967円

○損益の状況 (2016年12月16日～2017年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	185,039,315
受取配当金	185,129,930
その他収益金	41,945
支払利息	△ 132,560
(B) 有価証券売買損益	2,524,473,696
売買益	2,600,601,665
売買損	△ 76,127,969
(C) 当期損益金(A+B)	2,709,513,011
(D) 前期繰越損益金	6,737,662,582
(E) 追加信託差損益金	1,686,472,359
(F) 解約差損益金	△3,412,264,208
(G) 計(C+D+E+F)	7,721,383,744
次期繰越損益金(G)	7,721,383,744

* 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

①スワップ取引に係る評価の方法につき、法令および一般社団法人投資信託協会規則に従って評価する汎用的な記載に変更する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

②外国為替予約取引に係る担保授受に関する規定を追加する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年3月31日＞

③信用リスク集中回避のための投資制限に関する所要の約款変更を行いました。

＜変更適用日：2017年9月8日＞