

野村日本小型株セレクト (野村SMA・EW向け)

運用報告書(全体版)

第5期(決算日2022年12月6日)

作成対象期間(2021年12月7日～2022年12月6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	2019年2月18日以降、無期限とします。
運用方針	わが国の株式を主たる投資対象とする、別に定める親投資信託証券を主要投資対象とし、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。投資を行なう親投資信託証券は、原則として小型株を中心としたわが国の株式を主要投資対象とするものもしくはこれに類するものとします。
主な投資対象	わが国の株式を主たる投資対象とする、別に定める親投資信託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。
主な投資制限	株式への実質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(評価益を含みます。)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せん。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号



サポートダイヤル 0120-753104
(受付時間) 営業日の午前9時～午後5時



ホームページ <http://www.nomura-am.co.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準 (分配落)	基準価額		騰落率	株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金込み	期末				
(設定日)	円	円	%		%	%	百万円
2019年2月18日	10,000	—	—	—	—	—	1
1期(2019年6月6日)	9,648	0	△ 3.5	95.8	—	—	497
2期(2019年12月6日)	10,793	5	11.9	96.0	—	—	752
3期(2020年12月7日)	11,970	5	11.0	95.5	—	—	3,734
4期(2021年12月6日)	12,426	5	3.9	95.9	—	—	2,267
5期(2022年12月6日)	11,626	5	△ 6.4	95.5	—	—	2,146

*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。

*当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行っていないため、ベンチマーク等はありません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準	基準価額		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率	騰落率		
(期首)	円	%	%	%	%
2021年12月6日	12,426	—	95.9	—	—
12月末	12,580	1.2	96.8	—	—
2022年1月末	11,241	△ 9.5	96.6	—	—
2月末	11,225	△ 9.7	97.0	—	—
3月末	11,388	△ 8.4	95.7	—	—
4月末	10,977	△ 11.7	95.5	—	—
5月末	10,820	△ 12.9	95.7	—	—
6月末	10,789	△ 13.2	95.5	—	—
7月末	11,293	△ 9.1	96.2	—	—
8月末	11,589	△ 6.7	95.9	—	—
9月末	11,146	△ 10.3	96.0	—	—
10月末	11,579	△ 6.8	96.0	—	—
11月末	11,957	△ 3.8	95.5	—	—
(期末)					
2022年12月6日	11,631	△ 6.4	95.5	—	—

*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



- (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（2021年12月6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) 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。

○基準価額の変動要因

* 基準価額は6.4%の下落

基準価額は、期首12,426円から期末11,631円（分配金込み）に795円の値下がりとなりました。

①局面（期首～2022年6月下旬）

- (下落) 新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大懸念から、今後の景気回復に遅れが生じることが警戒されたこと。
- (下落) FRB（米連邦準備制度理事会）が2022年3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったこと。
- (下落) ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が始まったことや、侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まったこと。
- (上昇) ウクライナとロシアの停戦への期待が高まったことや、円安ドル高が進展したことで輸出関連企業の業績拡大が期待されたこと。

- （下落）中国において上海のロックダウン（都市封鎖）が継続され、サプライチェーン（供給網）の混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が強まったこと。
- （上昇）中国において上海のロックダウンの段階的な解除方針が示され、供給制約の解消への期待が高まったこと。
- （下落）米国の高インフレの継続を背景に、FRBによる積極的な利上げが継続するとの見方が広まったこと。

②局面（2022年6月下旬～期末）

- （上昇）参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや、米国の長期金利上昇が一服し、その後低下したこと。
- （上昇）米国のCPI（消費者物価指数）上昇率が市場予想を下回ったことから、FRBの積極的な利上げ姿勢が和らぐとの見方が広まったこと。
- （下落）FRBが市場想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示したことに加え、欧州各国の中央銀行も相次いでさらなる利上げに踏み切ったこと。
- （上昇）米国の経済指標が市場想定を下回り金融引き締めへの観測が後退したことや、英国政府が大幅減税策を撤回したことで財政悪化懸念が緩和し、投資家心理が改善したこと。
- （下落）中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたこと。

○投資環境

期首は米国の金融緩和縮小の進展が意識されて米国株が軟調な動きとなったことや、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念が強まったことなどで、国内株式は軟調な動きとなりました。

1月以降も米国での金融引き締め観測の高まりや、ウクライナ情勢の先行き不透明感、原油価格の急上昇で世界経済の先行きに対する不安が台頭したことで国内株式は下落し、特に金利上昇の影響が大きいとされる成長株は大きく下落しました。中国における上海のロックダウン継続に伴うサプライチェーンの混乱の長期化とそれによる世界経済の悪化懸念も相場の下落要因となりました。

5月中旬以降、中国で上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、政府による経済対策への期待などで、国内株式市場は小幅上昇に転じた局面もありましたが、その後は6月に発表された米国のCPI上昇率が市場予想を上回ったことからFRBなど各国中央銀行による利上げが加速するとの見方が広まり、株式市場は再び下落しました。

7月には参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや米国の長期金利上昇が一服したこと、8月には米国のCPI上昇率鈍化などインフレのピークアウトを意図させる経済指標が発表され、米国の大幅利上げ観測が後退したことなどから国内株式市場は上昇しました。

その後はFRBが市場想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示したことや、欧州各国の中央銀行も相次いで一段の利上げに踏み切ったことで投資家のリスク回避の動きが強まり国内

株式市場は下落しましたが、11月中旬にかけては米国の一部経済指標が市場想定を下回ったことにより米国での積極的な金融引き締めへの観測が後退したことや、英国政府が大型減税策の撤回を表明し英国の財政悪化への懸念が緩和したことなどが投資家心理の改善に繋がり、国内株式市場は上昇しました。

期末にかけては中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたことから国内株式市場は下落しました。

○当ファンドのポートフォリオ

・親投資信託証券組入比率

投資方針に基づいて、期を通じて高位の組入れを維持しました。

・投資対象とする親投資信託証券（マザーファンド）の見直し

当期間におけるマザーファンドの見直しは行ないませんでした。

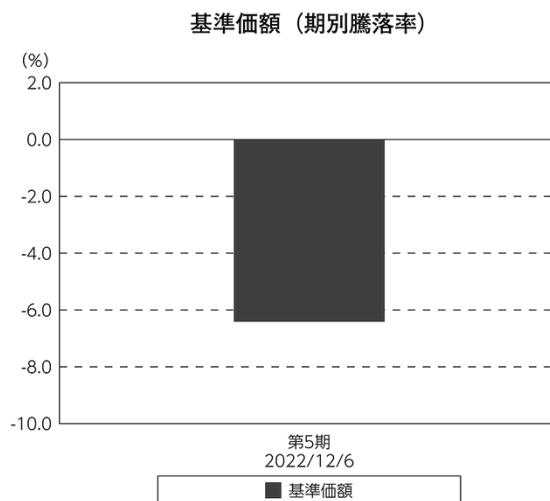
・投資対象マザーファンドへの投資の状況

投資方針に基づいて、投資対象とするマザーファンドを、特定の運用スタイル等に偏らない戦略によって収益の獲得を目指すファンド（コア戦略ファンド）およびバリュー、グロースなど特定の運用スタイル等を意識した戦略によって収益の獲得を目指すファンド（サテライト戦略ファンド）に分類して、各々合計50%程度投資しました。コア戦略ファンド、サテライト戦略ファンド内でのマザーファンドの投資配分比率は、それぞれ概ね等配分としました。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは特定の指数等を念頭に置いた運用を行っていないため、ベンチマーク等はありません。

グラフは、期中の当ファンドの期別基準価額騰落率です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

◎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5円とさせていただきました。
 (2) 留保益については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行ないます。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第5期
	2021年12月7日～ 2022年12月6日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.043%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,753

(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

引き続き、投資対象とするマザーファンドを、コア戦略ファンドおよびサテライト戦略ファンドに分類して、各々合計50%程度投資することを基本とします。コア戦略ファンド、サテライト戦略ファンド内でのマザーファンドの投資配分比率は、それぞれ原則として概ね等配分とします。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2021年12月7日～2022年12月6日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 103	% 0.902	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(95)	(0.836)	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 ）	(4)	(0.033)	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 ）	(4)	(0.033)	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	8	0.066	(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 ）	(8)	(0.066)	
(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	111	0.971	
期中の平均基準価額は、11,382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。

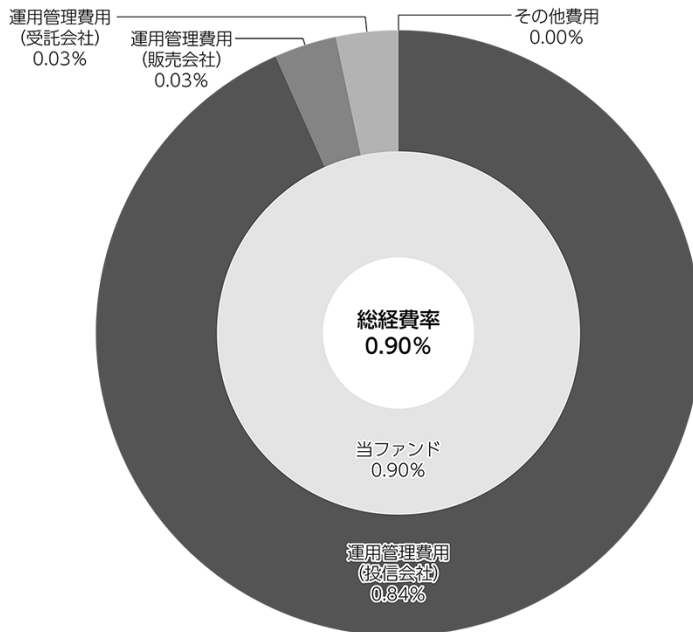
* 売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

* 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0.90%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

（2021年12月7日～2022年12月6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
野村日本小型株ファンド マザーファンド	千口 81,172	千円 330,400	千口 92,568	千円 375,700
野村ジャパンドリーム マザーファンド	161,036	388,000	142,578	342,600
日本小型株アクティブマザーファンド	156,738	205,200	151,233	193,800

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

（2021年12月7日～2022年12月6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	野村ジャパンドリーム マザーファンド	日本小型株アクティブ マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	2,448,228千円	10,905,745千円	3,381,732千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,377,330千円	8,526,062千円	3,334,061千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.72	1.27	1.01

*(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

（2021年12月7日～2022年12月6日）

利害関係人との取引状況

<野村日本小型株セレクト（野村SMA・EW向け）>
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>

区分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,029	百万円 261	% 25.4	百万円 1,419	百万円 277	% 19.5

平均保有割合 14.6%

※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。

<野村ジャパンドリーム マザーファンド>

区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 5,338	百万円 641	% 12.0	百万円 5,567	百万円 670	% 12.0

平均保有割合 5.9%

<日本小型株アクティブマザーファンド>

区 分	買付額等			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,725	百万円 265	% 15.4	百万円 1,656	百万円 296	% 17.9

平均保有割合 30.6%

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

<野村ジャパンドリーム マザーファンド>

種 類	買 付 額
株式	百万円 166

<日本小型株アクティブマザーファンド>

種 類	買 付 額
株式	百万円 20

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)	1,388千円
うち利害関係人への支払額 (B)	232千円
(B) / (A)	16.8%

*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

(2022年12月6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
野村日本小型株ファンド マザーファンド	千口 140,355	千口 128,959	千円 538,652
野村ジャパンドリーム マザーファンド	190,682	209,140	527,830
日本小型株アクティブマザーファンド	789,959	795,464	1,061,546

*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

(2022年12月6日現在)

項 目	当 期 末	比 率
	評 価 額	
野村日本小型株ファンド マザーファンド	千円 538,652	% 24.9
野村ジャパンドリーム マザーファンド	527,830	24.4
日本小型株アクティブマザーファンド	1,061,546	49.0
コール・ローン等、その他	39,502	1.7
投資信託財産総額	2,167,530	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（2022年12月6日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,167,530,152
コール・ローン等	26,201,241
野村日本小型株ファンド マザーファンド(評価額)	538,652,096
野村ジャパンドリーム マザーファンド(評価額)	527,830,005
日本小型株アクティブマザーファンド(評価額)	1,061,546,810
未収入金	13,300,000
(B) 負債	20,912,545
未払収益分配金	923,166
未払解約金	10,499,113
未払信託報酬	9,455,685
未払利息	45
その他未払費用	34,536
(C) 純資産総額(A-B)	2,146,617,607
元本	1,846,333,973
次期繰越損益金	300,283,634
(D) 受益権総口数	1,846,333,973口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,626円

(注) 期首元本額は1,824,421,805円、期中追加設定元本額は187,136,291円、期中一部解約元本額は165,224,123円、1口当たり純資産額は1.1626円です。

○損益の状況（2021年12月7日～2022年12月6日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,095
支払利息	△ 4,095
(B) 有価証券売買損益	△110,247,722
売買益	34,754,647
売買損	△145,002,369
(C) 信託報酬等	△ 18,916,594
(D) 当期損益金(A+B+C)	△129,168,411
(E) 前期繰越損益金	138,552,420
(F) 追加信託差損益金	291,822,791
(配当等相当額)	(164,244,618)
(売買損益相当額)	(127,578,173)
(G) 計(D+E+F)	301,206,800
(H) 収益分配金	△ 923,166
次期繰越損益金(G+H)	300,283,634
追加信託差損益金	291,822,791
(配当等相当額)	(164,460,537)
(売買損益相当額)	(127,362,254)
分配準備積立金	159,371,651
繰越損益金	△150,910,808

*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（2021年12月7日～2022年12月6日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2021年12月7日～ 2022年12月6日
a. 配当等収益(経費控除後)	21,742,397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	164,460,537円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	138,552,420円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	324,755,354円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,758円
g. 分配金	923,166円
h. 分配金(1万口当たり)	5円

○分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	5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。

日本小型株アクティブ マザーファンド

運用報告書

第4期（決算日2022年3月10日）

作成対象期間（2021年3月11日～2022年3月10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	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、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%以下とします。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○設定以来の運用実績

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	期中率	Russell/Nomura Small Capインデックス	期騰落			
(設定日) 2019年1月11日	円 10,000	% —	794.27	% —	% —	% —	百万円 0.1
1期(2019年3月11日)	10,767	7.7	822.27	3.5	99.0	—	1,510
2期(2020年3月10日)	9,257	△14.0	698.67	△15.0	98.2	—	1,656
3期(2021年3月10日)	13,494	45.8	970.65	38.9	98.4	—	4,204
4期(2022年3月10日)	12,291	△8.9	912.69	△6.0	98.4	—	3,205

* 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 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証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura Small Capインデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russell/Nomura Small Capインデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

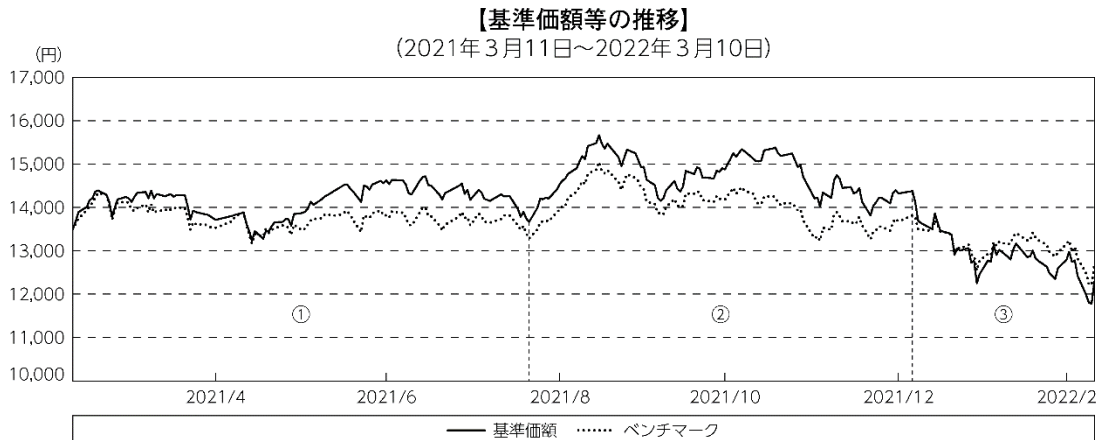
年月日	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
	騰落	騰落率	Russell/Nomura Small Capインデックス	騰落率		
(期首) 2021年3月10日	円 13,494	% —	970.65	% —	% 98.4	% —
3月末	14,129	4.7	1,003.23	3.4	98.4	—
4月末	13,713	1.6	973.32	0.3	98.4	—
5月末	13,871	2.8	968.43	△0.2	98.5	—
6月末	14,622	8.4	994.02	2.4	98.8	—
7月末	14,174	5.0	977.22	0.7	98.5	—
8月末	14,539	7.7	1,003.35	3.4	98.5	—
9月末	14,934	10.7	1,037.28	6.9	98.2	—
10月末	14,879	10.3	1,020.11	5.1	98.3	—
11月末	14,207	5.3	955.90	△1.5	98.1	—
12月末	14,322	6.1	983.86	1.4	98.6	—
2022年1月末	12,777	△5.3	929.97	△4.2	98.7	—
2月末	12,788	△5.2	946.51	△2.5	98.6	—
(期末) 2022年3月10日	12,291	△8.9	912.69	△6.0	98.4	—

* 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8.9%の下落

基準価額は、期首13,494円から期末12,291円に1,203円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～'21年8月下旬）

- (上昇) 米国において現金給付を含めた約200兆円に及ぶ大型の追加経済対策が成立したことなどを受けて、今後の景気回復への期待が高まったこと。
- (下落) 東京都など4都府県において3回目の緊急事態宣言発出が確実となったことで、国内を中心に経済の落ち込みへの懸念が強まったこと。
- (上昇) 海外に加えて国内でも新型コロナウイルスワクチン接種が進展するとの見通しが広がったこと。
- (下落) 国内外で新型コロナウイルス変異株（デルタ株）の新規感染者数が拡大したことで、今後の景気回復の遅れへの懸念が強まったこと。
- (下落) 中国政府による中国企業への規制強化を受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

②の局面（'21年8月下旬～'22年1月上旬）

- （上昇）国内の新型コロナウイルスの新規感染者数が減少に転じたことや、菅首相の自民党総裁選への不出馬報道を受けて衆議院選挙における自民党大敗リスクが後退したとの見方が広まったこと。
- （下落）中国の不動産開発企業の資金繰り不安による中国やその他地域への悪影響が懸念されたこと。
- （上昇）米国政府の債務上限拡大や、原油価格や米国の長期金利上昇が一服したことに加え、衆議院選挙において自民党が単独で絶対安定多数となる261議席を獲得し、安定的な政治運営への期待が高まったこと。
- （下落）米国で量的金融緩和縮小の進展が意識されたことや、新型コロナウイルスの新たな変異型（オミクロン株）への懸念の高まりなどから投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。
- （上昇）オミクロン株の重症化リスクについて楽観的な見方が広まったこと。

③の局面（'22年1月上旬～期末）

- （下落）FRB（米連邦準備制度理事会）による早期金融引き締め観測やウクライナ情勢の緊迫化などから投資家のリスク回避姿勢が強まったこと。

○投資環境

期首から2021年8月にかけて、国内株式市場は一進一退で推移しました。米国において現金給付を含めた約200兆円に及ぶ大型の追加経済対策が成立したことなどを受けて、今後の景気回復への期待が高まったことなどから上昇しましたが、その後は米国のCPI（消費者物価指数）上昇率の大幅な伸びなどを受けて量的金融緩和の縮小が早まるとの見方が強まったことで米国長期金利が上昇し、米国株式市場が大きく下落したことなどから国内株式市場も下落に転じました。その後は、国内での新型コロナウイルスワクチン接種の進展により経済活動正常化への期待が高まったことなどから再び上昇しました。

2021年9月から期末にかけて、国内株式市場は下落しました。菅首相の退陣発表を受けて国内政治の先行きへの期待が高まったことなどから大きく上昇しましたが、米国政府の債務上限問題や中国不動産大手企業の資金繰り問題などが懸念されたほか、オミクロン株の感染拡大懸念から今後の景気回復の遅れが警戒されたことなどを受けて下落に転じました。2022年1月以降も、FRBによる早期金融引き締め観測やウクライナ情勢の緊迫化を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから下落が続きました。

○当ファンドのポートフォリオ

○株式組入比率

原則として高位を保つことを基本としており、期を通じて概ね90%以上を維持し、期末は98.4%としました。

○期中の主な動き

＜組入比率を引き上げた主な銘柄＞

① インターネットイニシアティブ

テレワークの普及などを背景にデータの通信量が増加している状況において、ネットワークからクラウド、セキュリティ関連のサービスを一括して提供する強みを活かして成長が期待できるため、買い付けました。

② ダイセキ

国内産業廃棄物処理市場では環境意識の高まりを背景に大手企業のシェアが上昇する見込みで、市場を上回る成長が期待できるため、買い付けました。

＜組入比率を引き下げた主な銘柄＞

① ティーケーピー

経済再開による業績回復が期待されるが、貸会議室需要の構造的な変化を考慮して中期見通しを引き下げたため、売却しました。

② ヤマシンフィルタ

中国建機市場の競争が激化する中で、成長分野として期待していた高品質建機用フィルタの拡販が遅れる可能性が高まったため、売却しました。

＜期末の組入上位10銘柄＞

	銘柄	純資産比 (%)
1	ミルボン	2.8%
2	ベルシステム24ホールディングス	2.5%
3	マクニカ・富士エレホールディングス	2.5%
4	太陽ホールディングス	2.3%
5	フューチャー	2.2%
6	インターネットイニシアティブ	2.2%
7	イー・ギャランティ	2.1%
8	プレミアグループ	1.7%
9	ホギメディカル	1.5%
10	ダイセキ	1.5%

○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2.9ポイントのマイナス

基準価額の騰落率は-8.9%となり、ベンチマークであるRussell/Nomura Small Capインデックスの-6.0%を2.9ポイント下回りました。

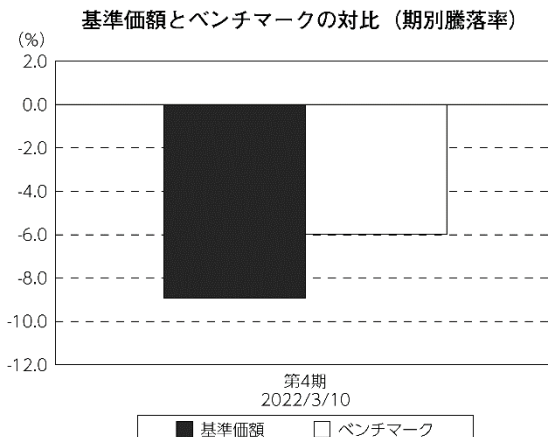
【主な差異要因】

(プラス要因)

保有していたフューチャー、デサントなどがベンチマークよりも値上がりしたこと。

(マイナス要因)

保有していたBASE、マクアケなどがベンチマークよりも値下がりしたこと。



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

◎今後の運用方針

- (1) 資金動向、市況動向などにも依存しますが、株式の組入比率は高位を基本とします。株式への投資にあたっては、主として個別企業の調査・分析などを中心とした「ボトムアップアプローチ」に基づいて、銘柄選定、ポートフォリオの構築などを行なうことを基本とします。
- (2) 個別銘柄の選定・組み入れは、主として小型株を対象に、個別銘柄のバリュエーション（投資価値評価）の観点に、収益性、成長性などの観点を加えた個別銘柄の分析・評価を行ない、流動性、市場動向などを勘案して、アクティブに行ないます。なお、銘柄の評価を優先しますが、業種分散などにも一定の配慮を行なう場合もあります。
- (3) 日本経済は、足元でオミクロン株流行の影響を受けていますが回復基調にあると見ています。年明け以降のオミクロン株による新型コロナウイルスの新規感染者数急増を受けて、全国各地で「まん延防止等重点措置」が実施されており、前年後半に回復が見られていたサービス消費は再び低調になる可能性が高まっています。ただし、今後ワクチン接種の加速などもあり感染拡大収束後には個人消費は堅調に推移すると見ています。
- (4) 現在、ウクライナ情勢の悪化や金利上昇懸念が株価の下押し圧力となっています。ウクライナ情勢の今後の予測は非常に困難ですが、過去の軍事衝突などの歴史から考えると長期的な全面戦争にならなければ、長い目で見た投資機会ともなりうると考えています。また企業業績は総じて好調であり、外部環境が落ち着きを取り戻してくれば見直し余地は大きいと考えています。

- (5) 運用戦略としては、新型コロナウイルスの収束時期が不透明な中で、個別企業の競争力がより一層重要になるとみられるため、中期的な業績見通しを重視した銘柄選定を継続する方針です。情報技術の活用や独自のビジネスモデルにより顧客の課題を解決することで中長期的に業績拡大が期待できる企業、また高い市場シェアや強固な財務体質などにより安定した収益の確保と株主還元の改善が見込まれる企業に注目しております。

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2021年3月11日～2022年3月10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 9 (9)	% 0.065 (0.065)	(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	9	0.065	
期中の平均基準価額は、14,079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

(2021年3月11日～2022年3月10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		713 (77)	1,643,364 (-)	1,073	2,312,380

*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

(2021年3月11日～2022年3月10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	3,955,744千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	3,954,982千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.00

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2021年3月11日～2022年3月10日)

○利害関係人との取引状況等

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 1,643	百万円 267	% 16.3	百万円 2,312	百万円 254	% 11.0

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 21

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)	2,601千円
うち利害関係人への支払額 (B)	337千円
(B) / (A)	13.0%

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。

(2022年3月10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
水産・農林業 (1.7%)				
マルハニチロ	8.8	11.6	28,153	
サカタのタネ	12.8	7.3	25,842	
建設業 (2.0%)				
ミライト・ホールディングス	19.8	7.1	13,873	
大豊建設	0.3	—	—	
熊谷組	8.6	—	—	
ライト工業	10.5	9	17,334	
日本電設工業	5.6	—	—	
フィル・カンパニー	2.8	—	—	
テスホールディングス	—	24.1	33,426	
食料品 (3.7%)				
昭和産業	7.2	—	—	
S Foods	14.6	5.4	17,415	
日清オイリオグループ	5.3	3.7	10,841	
不二製油グループ本社	10.9	6.4	12,793	
アリアケジャパン	8.2	6.5	34,515	
ニチレイ	12	16.6	40,935	
繊維製品 (3.5%)				
富士紡ホールディングス	7.8	9.2	31,004	
ワコールホールディングス	6.5	13	23,309	
ホギメディカル	16.1	15.3	49,495	
デサント	26.1	2.4	6,890	
化学 (10.2%)				
関東電化工業	56.5	11.6	12,203	
田岡化学工業	2.3	13.7	13,960	
三和油化工業	—	4	14,460	
KHネオケム	—	13.2	33,976	
ADEKA	26	9.8	23,539	
太陽ホールディングス	16.4	24.2	72,454	
サカタインクス	17.9	—	—	
高砂香料工業	7.6	—	—	
ミルボン	17.2	14.9	89,251	
ファンケル	9	7.6	23,218	
エフピコ	15.7	10.3	32,908	

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
信越ポリマー	31.3	4.5	4,576	
医薬品 (—%)				
ペプチドリーム	3.5	—	—	
ガラス・土石製品 (—%)				
アジアパイルホールディングス	23.6	—	—	
金属製品 (1.4%)				
横河ブリッジホールディングス	23.1	19.3	37,905	
三和ホールディングス	—	5.6	6,776	
機械 (5.4%)				
ヤマシンフィルタ	46.7	—	—	
ユニオンツール	3.6	5.2	18,876	
日精エー・エス・ピー機械	4.6	3.7	11,211	
サトーホールディングス	14.2	24.9	43,251	
ローツェ	—	2.3	23,230	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	2.8	4	18,040	
CKD	16	14.8	26,669	
ユーシン精機	39.3	24.9	16,583	
スター精密	23	8.5	11,798	
電気機器 (11.8%)				
山洋電気	5.9	3.1	14,368	
マプチモーター	—	3.5	13,335	
QDレーザ	2	—	—	
MCJ	34.5	49.5	46,035	
EIZO	8.2	7.8	28,275	
富士通ゼネラル	17.3	17.8	40,530	
タムラ製作所	43.8	—	—	
メイコー	17.5	5.8	19,401	
ローランド ディー・ジー	—	10.6	31,450	
スマダコーポレーション	24.7	32.3	26,550	
イリソ電子工業	—	6	21,450	
新光電気工業	8	5.9	28,585	
ニチコン	28.1	23.6	26,361	
日本ケミコン	25.2	23.6	38,468	
KOA	20	29.3	37,914	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
輸送用機器 (0.7%)			
三菱ロジスネクスト	20.8	24.6	20,811
精密機器 (-%)			
メニコン	1	-	-
その他製品 (1.2%)			
スノーピーク	-	5.1	14,886
大建工業	18.2	10.7	23,379
ヨネックス	-	1.3	1,132
電気・ガス業 (2.0%)			
リニューアブル・ジャパン	-	10.2	17,187
メタウォーター	21.3	22.5	44,527
陸運業 (1.2%)			
セイノーホールディングス	30.3	26.8	30,766
C&Fロジホールディングス	11.2	5.4	6,512
倉庫・運輸関連業 (1.2%)			
住友倉庫	18.6	7.5	17,392
近鉄エクスプレス	11.3	6.2	19,778
情報・通信業 (16.2%)			
NECネットエスアイ	12.3	19.2	33,081
メディアドゥ	5.5	2.3	5,552
SHIFT	1.7	0.4	8,176
インターネットイニシアティブ	-	19.4	70,228
メディカル・データ・ビジョン	11.1	7.3	7,905
オープンドア	16.1	1.6	2,851
カナミックネットワーク	57.3	48.9	23,031
オロ	4.5	3.6	8,463
マネーフォワード	2.1	1.4	7,714
GMOフィナンシャルゲート	1.2	-	-
プラスアルファ・コンサルティング	-	7.9	19,584
ヤブリ	7.7	8.3	17,114
サスメド	-	11.8	13,145
シンプレクス・ホールディングス	-	10.6	17,543
ラクスル	4.4	4.7	13,474
メルカリ	4	2.5	7,850
チームスピリット	13.1	-	-
カオナビ	1.9	-	-
Chatwork	22	15	6,480
BASE	2.7	17	6,562
マクアケ	2.3	4.7	7,468
フューチャー	23.5	43	70,907

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
オービックビジネスコンサルタント	7.1	9	36,540
電通国際情報サービス	8.8	4.3	15,351
ウェザーニューズ	-	3.2	25,664
ネットワンシステムズ	8	8.8	23,337
スカパーJ SATホールディングス	53	37.6	15,604
GMOインターネット	11.9	10.6	29,839
ファイバーゲート	15.6	16.6	19,438
富士ソフト	7.4	-	-
卸売業 (6.3%)			
ダイワボウホールディングス	0.2	-	-
マクニカ・富士エレホールディングス	50.4	31.6	80,295
ラクト・ジャパン	14.1	10.5	21,105
シークス	11.5	29.6	28,889
ユアサ商事	3.6	-	-
伊藤忠エネクス	25.8	-	-
加賀電子	15.3	10.5	30,660
PALTAC	7.3	8	38,200
小売業 (8.0%)			
サンエー	10.3	9.6	39,744
アダストリア	6.5	-	-
くら寿司	2.9	5.3	17,781
セリア	4.6	8.2	22,763
ジーンズホールディングス	9.8	6.2	37,820
ビックカメラ	24.3	-	-
アークランドサービスホールディングス	16.2	6.7	14,679
物語コーポレーション	-	1.1	6,017
オイシックス・ラ・大地	-	5.4	15,714
ユナイテッドアローズ	8.8	-	-
スギホールディングス	7.3	5.5	35,750
日本瓦斯	-	22	33,462
ライフコーポレーション	-	9.3	29,016
ヤオコー	3.3	-	-
証券・商品先物取引業 (0.2%)			
ウェルスナビ	13.7	4.9	7,364
その他金融業 (4.1%)			
プレミアグループ	14.3	14.8	54,168
ネットプロテクションズホールディングス	-	17.2	9,580
芙蓉総合リース	2.4	-	-
イー・ギャランティ	37.1	34.1	65,744

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
不動産業 (1.4%)				
ティーケービー	20.1	5.8		7,047
カチタス	14.3	10.3		36,513
サービス業 (17.8%)				
ディップ	20.9	10.2		32,436
ビー・エム・エル	14.3	5.5		17,517
フルキャストホールディングス	14.6	—		—
弁護士ドットコム	1.2	0.3		1,096
Keeper 技研	16.3	12.3		23,591
イー・ガーディアン	10.6	10.5		28,287
M&Aキャピタルパートナーズ	12	9.1		45,409
ベルシステム24ホールディングス	51.3	61		80,764
アトラエ	15.4	15.8		26,449
ジャパンエレベーターサービスホールディン	4.7	18.6		28,420
日総工産	37.3	24.3		18,176
キュービーネットホールディングス	15	10.6		15,794

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
ジモティー	—	6.9		13,944
NexTone	—	5.6		12,672
グッドパッチ	8.9	9.1		20,274
Retty	15.1	—		—
ポピンズホールディングス	10.4	5.8		11,779
東祥	7.1	17.6		29,955
乃村工藝社	26.3	35.8		31,933
丹青社	28.9	40.3		28,048
ベネッセホールディングス	2	20.4		44,370
ダイセキ	—	10.9		49,486
合 計	株 数・金 額	1,893	1,610	3,155,447
	銘柄数<比率>	127	124	<98.4%>

*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

(2022年3月10日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 3,155,447	% 97.8
コール・ローン等、その他	69,592	2.2
投資信託財産総額	3,225,039	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 (2022年3月10日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,225,039,564
コール・ローン等	46,306,657
株式(評価額)	3,155,447,900
未収入金	14,567,367
未収配当金	8,717,640
(B) 負債	19,851,089
未払金	18,551,082
未払解約金	1,300,000
未払利息	7
(C) 純資産総額(A-B)	3,205,188,475
元本	2,607,837,120
次期繰越損益金	597,351,355
(D) 受益権総口数	2,607,837,120口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,291円

(注) 期首元本額は3,115,500,335円、期中追加設定元本額は229,576,263円、期中一部解約元本額は737,239,478円、1口当たり純資産額は1,2291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
 ・日本小型株アクティブ・ファンド(非課税適格機関投資家専用) 1,806,048,260円
 ・野村日本小型株セレクト(野村SMA・EW向け) 801,788,860円

○損益の状況 (2021年3月11日~2022年3月10日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	64,210,972
受取配当金	64,213,120
その他収益金	12,141
支払利息	△ 14,289
(B) 有価証券売買損益	△ 312,556,841
売買益	405,708,229
売買損	△ 718,265,070
(C) 当期損益金(A+B)	△ 248,345,869
(D) 前期繰越損益金	1,088,534,009
(E) 追加信託差損益金	97,323,737
(F) 解約差損益金	△ 340,160,522
(G) 計(C+D+E+F)	597,351,355
次期繰越損益金(G)	597,351,355

*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。

野村日本小型株ファンド マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日2021年12月15日）

作成対象期間（2020年12月16日～2021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

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率	純総資産額
	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
14期(2017年12月15日)	40,459	31.6	956.75	27.8	97.8	—	10,256
15期(2018年12月17日)	36,293	△10.3	831.75	△13.1	98.7	—	12,585
16期(2019年12月16日)	38,941	7.3	917.99	10.4	95.3	—	11,802
17期(2020年12月15日)	39,677	1.9	907.22	△1.2	95.8	—	7,857
18期(2021年12月15日)	41,415	4.4	981.48	8.2	97.3	—	3,847

*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証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura Small Cap インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、Russell/Nomura Small Cap インデックスを用いて運用される当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

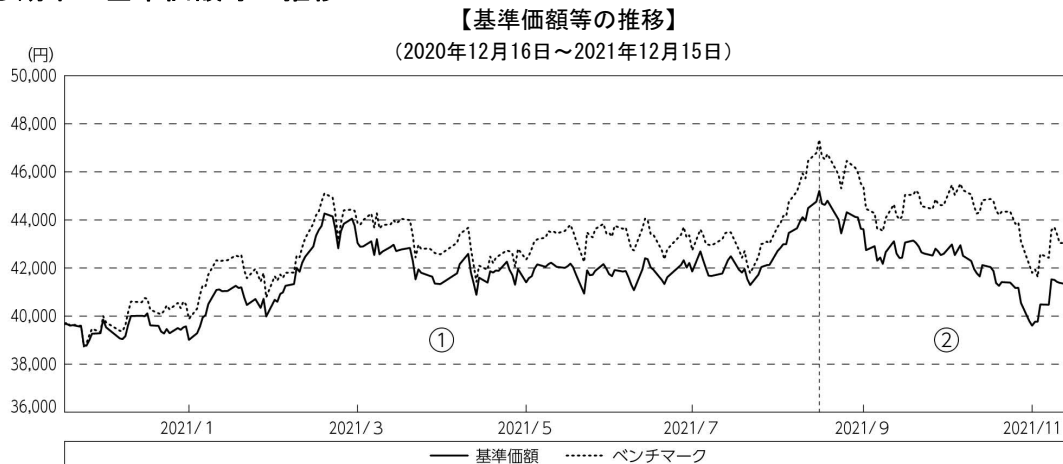
年月日	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
	騰落	率	Russell/Nomura Small Cap インデックス (配当込み)	騰落率		
(期首) 2020年12月15日	円	%		%	%	%
	39,677	—	907.22	—	95.8	—
12月末	39,533	△0.4	908.67	0.2	97.7	—
2021年1月末	39,010	△1.7	911.82	0.5	94.2	—
2月末	39,977	0.8	932.37	2.8	94.4	—
3月末	43,037	8.5	1,003.23	10.6	91.7	—
4月末	41,328	4.2	973.32	7.3	92.4	—
5月末	41,406	4.4	968.43	6.7	94.9	—
6月末	41,748	5.2	994.02	9.6	96.2	—
7月末	41,850	5.5	977.22	7.7	96.2	—
8月末	42,845	8.0	1,003.35	10.6	96.2	—
9月末	43,611	9.9	1,037.28	14.3	95.5	—
10月末	42,588	7.3	1,020.11	12.4	94.9	—
11月末	39,608	△0.2	955.90	5.4	94.9	—
(期末) 2021年12月15日	41,415	4.4	981.48	8.2	97.3	—

*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4.4%の上昇

基準価額は、期首39,677円から期末41,415円に1,738円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～9月中旬）

- (下落) 世界的な新型コロナウイルスの新規感染者数増加と、新型コロナウイルス変異株の発生や主要都市でのロックダウン（都市封鎖）の動きが広がったこと
- (上昇) 米国において大統領、上院、下院いずれも民主党が制す「トリプルブルー」が決定的となったことで大型の経済対策などへの期待が高まったこと
- (上昇) 海外で新型コロナウイルスワクチンの普及が進んだことや、国内企業の2020年度業績予想の上方修正が相次いだことに加えて、米国において約200兆円に及ぶ大型の追加経済対策が成立したこと
- (下落) 東京など4都府県での緊急事態宣言発令が確実となったことで再度の経済の落ち込みへの懸念が強まったことや、米国で量的金融緩和の縮小が早まるとの見方が強まったことで米国長期金利が上昇したこと
- (上昇) 米国長期金利の水準が落ち着いたことや、海外に加えて国内でも新型コロナウイルスワクチン接種が進捗するとの見通しが広がったこと
- (下落) FRB（米連邦準備制度理事会）高官が2022年内の早期利上げの可能性に言及したこと

- (上昇) パウエルFRB議長の議会証言を受けて金融緩和策は長期化するとの見方が強まったことや、国内企業の2021年4－6月期決算において事前予想を上回る結果が相次いだこと
- (上昇) 菅首相の退陣発表を受けて国内政治の先行きへの期待感が高まったことや、新型コロナウイルス新規感染者数が減少に転じたこと

②の局面（9月中旬～期末）

- (下落) 中国大手不動産企業の債務問題により中国景気が悪化すると懸念が広がったことや、FRBによる資産買入れ縮小の年内着手と2022年内の利上げ開始の示唆を受けて米長期金利が上昇したこと
- (下落) パウエルFRB議長再任の方針が示されたことにより量的金融緩和縮小の進展が意識されたことや、新型コロナウイルスの新たな変異株で感染力が高いと思われるオミクロン株への懸念が高まったこと
- (上昇) オミクロン株は従来株より重症化しにくい可能性があるとの見方から安心感が広がったこと

○投資環境

期首は、世界的な新型コロナウイルスの新規感染者数増加と、新型コロナウイルス変異株の発生やロンドンなど主要都市でのロックダウンの動きを受けて、国内株式市場は下落して始まりましたが、2020年末には米国での追加経済対策成立などが好感され反発しました。

1月には、国内での新型コロナウイルス感染拡大を受けて再び国内景気が落ち込むとの見方が強まったことなどで下落する場面もありましたが、米国において大統領、上院、下院いずれも民主党が制す「トリプルブルー」が決定的となったことで大型の経済対策などへの期待が高まったことが好感され、国内株式市場は上昇しました。パウエルFRB議長が金融緩和の長期化を示唆したことなども好感されました。

2月は、米国の追加経済対策の早期成立への期待が高まったことなどから国内株式市場は上昇しました。海外で新型コロナウイルスワクチンの普及が進んだことや国内でワクチン接種が開始されることに加えて、国内企業の10－12月期決算において2020年度業績予想の上方修正が相次いだことも好感されました。3月に入っても、米国において約200兆円に及ぶ大型の追加経済対策が成立したことや、FRBが現状のゼロ金利政策の当面維持を示したこと、国内において首都圏の緊急事態宣言解除の意向が伝わったことなどから、国内株式市場は上昇を続けました。

3月中旬以降は、米国の長期金利が上昇基調を維持したことが売り材料となったほか、欧州での新型コロナウイルス感染防止に伴う行動制限再強化の動きや国内の新型コロナウイルス変異株による感染再拡大への懸念から、国内株式市場は下落に転じました。4月に入っても、国内での新型コロナウイルス新規感染者数が増加し、東京など4都府県での緊急事態宣言発令が確実となったことで、国内を中心に再度の経済の落ち込みへの懸念が強まり国内株式市場は

下落しました。5月の大型連休明け以降も、米国のCPI（消費者物価指数）上昇率の大幅な伸びなどを受けて量的金融緩和の縮小が早まるとの見方が強まったことで米国長期金利が上昇し米国株安となり、国内株式市場が一時的に大きく下落する場面も見られました。

5月中旬以降は米国長期金利の水準が落ち着いたことや、海外に加えて国内でも新型コロナウイルスワクチン接種が進展するとの見通しが広がったことなどで国内株式市場は反発しました。6月中旬には、FRB高官が2022年内の早期利上げの可能性に言及したことから急落する場面も見られましたが、パウエルFRB議長の「大幅な物価上昇は継続しない」旨の発言などにより下落は一時的な反応となりました。

7月に入ると、新型コロナウイルス新規感染者数の増加により東京都で4回目の緊急事態宣言が発令される見通しとなったことなどから国内株式市場は下落し、8月中旬にかけても、新型コロナウイルスの国内新規感染者数が過去最高となったことや中国の経済指標が事前予想を下回ったことなどから下落しました。

8月下旬からは、パウエルFRB議長が早期の利上げをしない姿勢を示し米国株が上昇したことなどが好感されたほか、菅首相の退陣発表を受けて国内政治の先行きへの期待感が高まったことや、新型コロナウイルス新規感染者数が減少に転じたことなどを受けて国内株式市場は上昇しました。9月中旬には日経平均株価は3万円台を回復し約31年ぶりの高値を付けました。しかしその後は、中国大手不動産企業の債務問題により中国景気が悪化すると懸念が広がったことや、FRBによる資産買入れ縮小の年内着手と2022年内の利上げ開始の示唆を受けて米長期金利が上昇したことなどで、国内株式市場は下落に転じました。

10月に入ると、米国政府の債務上限問題や中国不動産大手企業の資金繰り問題から国内株式市場は急落しましたが、その後は一進一退の動きとなりました。11月下旬には、パウエルFRB議長再任の方針が示されたことにより量的金融緩和と縮小の進展が意識されたことや、オミクロン株への懸念が高まったことなどにより国内株式市場は大きく下落しましたが、12月に入り、オミクロン株は従来株より重症化しにくい可能性があるとの見方から安心感が広がり、国内株式市場は反発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95.8%で始まり、期を通じて高位を維持し、期末には97.3%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、

日本製鐵グループの中核電炉メーカーで優良な財務体質を持つ大阪製鐵、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、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、

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、自動車部品や家電製品など幅広い分野向けのコーティング材でグローバル展開する藤倉化成

などを組み入れの上位としました。

②期中には、

シークス、ハイレックスコーポレーションの組入比率を引き下げる一方、引き続き、大阪製鐵、沖縄セルラー電話、藤倉化成の組み入れを上位に維持したほか、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、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117銘柄から、期末は104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、鉄鋼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、鉄鋼、小売業、化学などの組入比率が高めに、電気機器、機械、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3.8ポイントのマイナス

今期の基準価額の騰落率は+4.4%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+8.2%を3.8ポイント下まわりました。

【主な差異要因】

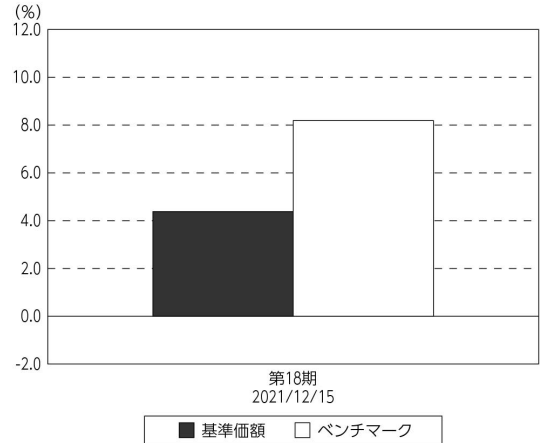
（プラス要因）

- 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、西尾レントオール、上村工業、東京製鐵などが、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電気機器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JMホールディングス、大阪製鐵、セリアなどが、ベンチマークのパフォーマンスを下まわったこと

基準価額とベンチマークの対比（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。

◎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を意識的な銘柄、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14.4倍（平均実績PBR（株価純資産倍率）で0.95倍）ですが、当ファンドの組入銘柄の平均予想PER[※]は11.6倍（平均実績PBRで0.56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、堅固な財務体質を有している、と考えています。
（※出所：東洋経済新報社等）

今後とも引き続きご愛顧賜りますよう、よろしく申し上げます。

○1万口当たりの費用明細

(2020年12月16日～2021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 34 (34)	% 0.083 (0.083)	(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	34	0.083	
期中の平均基準価額は、41,378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

(2020年12月16日～2021年12月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国		千株	千円	千株	千円
内	上場	444 (20)	753,118 (-)	2,734	4,763,558

*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

(2020年12月16日～2021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	5,516,677千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	4,768,291千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.15

* (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(2020年12月16日～2021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			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	$\frac{B}{A}$	C	うち利害関係人との取引状況D	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 753	百万円 —	% —	百万円 4,763	百万円 357	% 7.5

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)	4,181千円
うち利害関係人への支払額 (B)	314千円
(B) / (A)	7.5%

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。

(2021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
鉱業 (0.2%)				
石油資源開発	—	3.3	8,497	
建設業 (8.4%)				
ミライト・ホールディングス	88.6	18.1	35,530	
東鉄工業	27.4	15.1	37,281	
ユアテック	140.3	50	32,700	
四電工	21.1	21.4	37,899	
関電工	132	82.9	70,796	
トーエネック	14.3	8.4	28,098	
エクシオグループ	19.1	28.8	71,251	
食料品 (1.2%)				
ニチレイ	14.5	16	43,024	
繊維製品 (0.6%)				
セーレン	50.7	8.8	21,692	
パルプ・紙 (1.1%)				
ザ・バック	14.4	14.7	41,865	
化学 (14.6%)				
高圧ガス工業	102.7	52.1	41,054	
四国化成工業	36.1	21.6	30,564	
アイカ工業	16.8	10.8	38,502	
積水樹脂	44.8	32.9	68,925	
ADEKA	42	11.4	29,480	
藤倉化成	351.4	221	109,837	
サカタインクス	101.1	82	84,542	
T&K TOKA	134	112.5	91,012	
上村工業	16.8	9.9	49,104	
綜研化学	7.1	—	—	
天馬	49.8	—	—	
信越ポリマー	7	3.3	3,649	
医薬品 (0.7%)				
日本新薬	3.6	3.4	27,336	
石油・石炭製品 (1.1%)				
ユシロ化学工業	82.4	38.4	42,201	
ゴム製品 (2.9%)				
西川ゴム工業	77.7	53.8	91,460	

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
ニチリン	16.6	9.8	17,140	
ガラス・土石製品 (1.7%)				
アジアパイルホールディングス	139.1	110.8	47,976	
ニチハ	22.9	5.2	15,808	
鉄鋼 (9.1%)				
合同製鐵	—	9.8	13,543	
東京製鐵	—	16.6	22,858	
共英製鋼	—	23.2	31,018	
大阪製鐵	206	134.1	161,724	
中部鋼板	16.9	14.9	12,963	
モリ工業	10.6	5.1	13,989	
山陽特殊製鋼	34.1	—	—	
日亜鋼業	448.9	313.9	86,322	
金属製品 (4.2%)				
シンボ	0.3	0.3	393	
リンナイ	2.8	1.6	17,072	
東プレ	44.6	17.3	19,964	
高周波熱練	104.7	16.6	9,628	
マルゼン	7.3	5	10,540	
パイオラックス	100.4	56.4	100,617	
機械 (2.1%)				
三浦工業	5.1	0.7	2,810	
牧野フライス製作所	25.2	2.2	8,734	
日東工器	33.8	18	32,148	
ヤマシンフィルタ	7.2	3.2	1,622	
オイレス工業	30	—	—	
帝国電機製作所	—	7	10,486	
澁谷工業	0.9	—	—	
竹内製作所	7.1	—	—	
日本ビラー工業	23.3	1.8	5,931	
スター精密	50.4	10.9	17,374	
電気機器 (1.3%)				
マブチモーター	17.5	6.4	24,288	
京三製作所	—	1.4	655	
フォスター電機	6.5	8.1	5,896	

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
マクセル	6.6	—	—	—
アオイ電子	12.3	6.4	16,006	—
新電元工業	1.3	—	—	—
新光電気工業	3.2	—	—	—
小糸製作所	8	—	—	—
輸送用機器 (3.5%)				
モリタホールディングス	9.1	4.2	5,544	—
東海理化電機製作所	30	14.1	21,925	—
ハイレックスコーポレーション	174.3	33.9	49,019	—
日本精機	26.9	47.5	55,005	—
精密機器 (1.0%)				
ナカニシ	73.3	16.7	37,441	—
その他製品 (0.6%)				
フジシールインターナショナル	2	1.2	2,539	—
小松ウオール工業	4.8	2.3	4,450	—
ビジョン	1.3	6.2	14,421	—
電気・ガス業 (1.0%)				
沖縄電力	41	19.8	28,690	—
京葉瓦斯	7.4	2.5	8,587	—
陸運業 (0.6%)				
アルプス物流	89.6	14.3	15,015	—
SGホールディングス	27.1	2.8	7,445	—
倉庫・運輸関連業 (2.2%)				
トランコム	1.1	0.7	6,419	—
名港海運	75.6	51.2	55,296	—
上組	—	9.9	21,671	—
情報・通信業 (5.5%)				
日鉄ソリューションズ	6.2	7.2	25,956	—
オービック	1.4	0.7	15,155	—
大塚商会	5	4.3	23,263	—
沖縄セルラー電話	55.9	28.1	141,905	—
卸売業 (8.2%)				
エレマテック	8	—	—	—
あい ホールディングス	4.8	—	—	—
松田産業	10.1	—	—	—
高速	68.5	42.4	67,840	—
シークス	159.9	6.1	8,619	—
カナデン	48.7	29.7	31,986	—
菱電商事	113.9	72.2	127,794	—
PALTAC	11.3	12.3	56,334	—

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
杉本商事	21.8	6.6	14,473	—
小売業 (16.2%)				
サンエー	8.5	4.2	17,934	—
エービーシー・マート	18.8	9.1	47,047	—
バルグループホールディングス	29.7	26.5	41,896	—
あみやき亭	65.4	39	114,153	—
セリア	32	29	94,395	—
ナフコ	5.3	—	—	—
大黒天物産	12.1	0.2	1,156	—
クリエイトSDホールディングス	10.5	18.9	62,653	—
ヨシックスホールディングス	15.4	14.5	28,710	—
コスモス薬品	3.2	2	35,200	—
JMホールディングス	30.7	49.5	84,942	—
クスリのアオキホールディングス	5.4	—	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホ	16.8	6.2	10,391	—
イズミ	40.8	17.3	57,349	—
サンドラッグ	5.9	3.2	9,952	—
銀行業 (6.7%)				
おきなわフィナンシャルグループ	—	15.2	34,124	—
武蔵野銀行	20.7	12.4	21,228	—
秋田銀行	84.7	42.1	65,086	—
ふくおかフィナンシャルグループ	11.1	5.1	9,802	—
山梨中央銀行	33.7	37.4	31,378	—
沖縄銀行	15.5	—	—	—
大光銀行	45	46.2	57,842	—
京葉銀行	106	73.7	32,943	—
証券・商品先物取引業 (—%)				
東海東京フィナンシャル・ホールディングス	9.2	—	—	—
その他金融業 (0.8%)				
みずほリース	—	2.5	7,812	—
リコーリース	24.3	5.5	20,845	—
日立キャピタル	11.3	—	—	—
不動産業 (0.3%)				
スターツコーポレーション	8.2	3.8	9,454	—
A V A N T I A	20.6	—	—	—
サービス業 (4.2%)				
日本M&Aセンターホールディングス	7.6	1.3	4,036	—
ティア	9.9	—	—	—
E P S ホールディングス	13.7	—	—	—
M S - J a p a n	11.7	7.5	7,515	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
スプリックス	15.5	—	—
カナモト	32.1	22.1	51,139
西尾レントオール	81.1	18	48,798

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	40	24.9	47,085
合 計	株 数 ・ 金 額	4,970	2,701
	銘柄数<比率>	117	104 <97.3%>

*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

(2021年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 3,745,488	% 97.2
コール・ローン等、その他	109,122	2.8
投資信託財産総額	3,854,610	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 (2021年12月15日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,854,610,260
コール・ローン等	102,458,761
株式(評価額)	3,745,488,100
未収入金	686,699
未収配当金	5,976,700
(B) 負債	7,000,050
未払解約金	7,000,000
未払利息	50
(C) 純資産総額(A-B)	3,847,610,210
元本	929,044,268
次期繰越損益金	2,918,565,942
(D) 受益権総口数	929,044,268口
1万口当たり基準価額(C/D)	41,415円

(注) 期首元本額は1,980,482,930円、期中追加設定元本額は130,936,253円、期中一部解約元本額は1,182,374,915円、1口当たり純資産額は4,1415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 545,401,590円
 ・野村日本小型株ファンドF (適格機関投資家専用) 243,964,005円
 ・野村日本小型株セレクト (野村SMA・EW向け) 139,678,673円

○損益の状況 (2020年12月16日～2021年12月15日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	115,845,287
受取配当金	115,847,300
その他収益金	53,799
支払利息	△ 55,812
(B) 有価証券売買損益	227,308,556
売買益	549,260,647
売買損	△ 321,952,091
(C) 当期損益金(A+B)	343,153,843
(D) 前期繰越損益金	5,877,473,437
(E) 追加信託差損益金	414,863,747
(F) 解約差損益金	△3,716,925,085
(G) 計(C+D+E+F)	2,918,565,942
次期繰越損益金(G)	2,918,565,942

* 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。

野村ジャパンドリーム マザーファンド

運用報告書

第8期（決算日2022年12月6日）

作成対象期間（2021年12月7日～2022年12月6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	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標として、積極的な運用を行ないます。株式への投資にあたっては、わが国の小型株の中から企業の収益力、成長力等からみて中期的に成長が期待できる銘柄を中心に投資することを基本とします。
主な投資対象	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%以下とします。

野村アセットマネジメント

東京都江東区豊洲二丁目2番1号

<http://www.nomura-am.co.jp/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		参考指数		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	騰落	率	ジャスダック指数	騰落率	Russell/Nomura Small Cap Growth インデックス	騰落率			
	円	%		%		%	%	%	百万円
4期(2018年12月6日)	22,018	12.3	153.81	△8.7	—	—	96.4	—	28,841
5期(2019年12月6日)	24,305	10.4	169.69	10.3	—	—	95.6	—	19,220
6期(2020年12月7日)	30,020	23.5	175.88	3.6	—	—	95.5	—	13,926
7期(2021年12月6日)	29,086	△3.1	176.40	0.3	371.26	—	95.5	—	10,549
8期(2022年12月6日)	25,238	△13.2	—	—	352.05	△5.2	95.5	—	8,749

*株式先物比率は買い建て比率－売り建て比率。

*参考指数は、第7期までジャスダック指数を使用しておりましたが、2022年4月1日の算出終了に伴い、第8期よりRussell/Nomura Small Cap Growth インデックスに変更しております。

*Russell/Nomura Small Cap Growth 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証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーに帰属します。なお、野村証券株式会社およびフランク・ラッセル・カンパニーは、Russell/Nomura Small Cap Growth 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 Growth 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

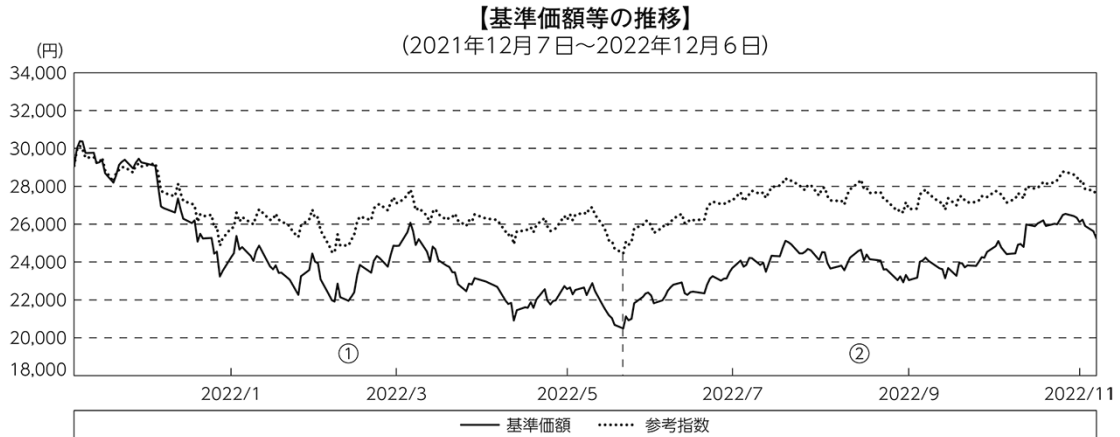
年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	率	Russell/Nomura Small Cap Growth インデックス	騰落率		
(期首) 2021年12月6日	円	%		%	%	%
	29,086	—	371.26	—	95.5	—
12月末	29,266	0.6	370.82	△0.1	95.8	—
2022年1月末	24,247	△16.6	329.26	△11.3	95.8	—
2月末	23,581	△18.9	335.21	△9.7	95.7	—
3月末	24,853	△14.6	346.13	△6.8	95.4	—
4月末	23,142	△20.4	338.50	△8.8	95.7	—
5月末	22,570	△22.4	334.75	△9.8	95.7	—
6月末	22,231	△23.6	330.77	△10.9	95.6	—
7月末	23,677	△18.6	347.69	△6.3	95.8	—
8月末	24,503	△15.8	356.56	△4.0	95.7	—
9月末	23,045	△20.8	342.04	△7.9	95.4	—
10月末	24,842	△14.6	354.20	△4.6	95.7	—
11月末	26,104	△10.3	360.30	△3.0	95.7	—
(期末) 2022年12月6日	25,238	△13.2	352.05	△5.2	95.5	—

*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



○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は13.2%の下落

基準価額は、期首29,086円から期末25,238円に3,848円の値下がりとなりました。

①局面（期首～2022年6月下旬）

- (下落) 新型コロナウイルスのオミクロン株の感染拡大懸念から、今後の景気回復に遅れが生じることが警戒されたこと。
- (下落) FRB（米連邦準備制度理事会）が2022年3月の利上げ実施を示唆し積極的な金融引き締めへの懸念が高まったこと。
- (下落) ロシアによるウクライナへの軍事侵攻が始まったことや、侵攻の激化を受けて原油価格が急上昇するなど世界経済の先行きに対する不安が高まったこと。
- (上昇) ウクライナとロシアの停戦への期待が高まったことや、円安ドル高が進展したことで輸出関連企業の業績拡大が期待されたこと。
- (下落) 中国において上海のロックダウン（都市封鎖）が継続され、サプライチェーン（供給網）の混乱の長期化による世界経済の落ち込みへの懸念が強まったこと。
- (上昇) 中国において上海のロックダウンの段階的な解除方針が示され、供給制約の解消への期待が高まったこと。
- (下落) 米国の高インフレの継続を背景に、FRBによる積極的な利上げが継続するとの見方が広まったこと。

②局面（2022年6月下旬～期末）

- （上昇）参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや、米国の長期金利上昇が一服し、その後低下したこと。
- （上昇）米国のCPI（消費者物価指数）上昇率が市場予想を下回ったことから、FRBの積極的な利上げ姿勢が和らぐとの見方が広まったこと。
- （下落）FRBが市場想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示したことに加え、欧州各国の中央銀行も相次いでさらなる利上げに踏み切ったこと。
- （上昇）米国の経済指標が市場想定を下回り金融引き締めへの観測が後退したことや、英国政府が大幅減税策を撤回したことで財政悪化懸念が緩和し、投資家心理が改善したこと。
- （下落）中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたこと。

○投資環境

期首は米国の金融緩和縮小の進展が意識されて米国株が軟調な動きとなったことや、新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念が強まったことなどで、国内株式は軟調な動きとなりました。

1月以降も米国での金融引き締め観測の高まりや、ウクライナ情勢の先行き不透明感、原油価格の急上昇で世界経済の先行きに対する不安が台頭したことで国内株式は下落し、特に金利上昇の影響が大きいとされる成長株は大きく下落しました。中国における上海のロックダウン継続に伴うサプライチェーンの混乱の長期化とそれによる世界経済の悪化懸念も相場の下落要因となりました。

5月中旬以降、中国で上海のロックダウンの段階的な解除方針が示されたことや、政府による経済対策への期待などで、国内株式市場は小幅上昇に転じた局面もありましたが、その後は6月に発表された米国のCPI上昇率が市場予想を上回ったことからFRBなど各国中央銀行による利上げが加速するとの見方が広まり、株式市場は再び下落しました。

7月には参議院選挙での自民党大勝により景気対策への期待が高まったことや米国の長期金利上昇が一服したこと、8月には米国のCPI上昇率鈍化などインフレのピークアウトを意識させる経済指標が発表され、米国の大幅利上げ観測が後退したことなどから国内株式市場は上昇しました。

その後はFRBが市場想定よりも金融引き締めに積極的な姿勢を示したことや、欧州各国の中央銀行も相次いで一段の利上げに踏み切ったことで投資家のリスク回避の動きが強まり国内株式市場は下落しましたが、11月中旬にかけては米国の一部経済指標が市場想定を下回ったことにより米国での積極的な金融引き締めへの観測が後退したことや、英国政府が大型減税策の撤回を表明し英国の財政悪化への懸念が緩和したことなどが投資家心理の改善に繋がり、国内株式市場は上昇しました。

期末にかけては中国において新型コロナウイルス新規感染者数が過去最多を更新し、同国における行動制限を通じた企業活動への悪影響が懸念されたことから国内株式市場は下落しました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

原則として高位を保つことを基本としており、期を通じて概ね90%以上を維持し、期末は95.5%としました。

・期中の主な動き

当期は、情報技術の活用や独自のビジネスモデルにより顧客の課題を解決することで中長期的に業績拡大が期待できる企業、高い市場シェアや強固な財務体質などにより、安定した収益の確保と株主還元の見込みが改善が見込まれる企業に注目しました。

短時間で料理を作れるミールキット（レシピと食材がセットになった商品）の売上増が見込まれる小売業株や、地方都市を中心にリフォームした中古の戸建住宅を販売しており、安定した成長が見込まれる不動産業株などを買付けました。

一方、外部環境の変化に対応した社内体制の構築が遅れており、売上の回復に時間を要すると判断した情報・通信業株、原材料などのコスト上昇に加え、自動車生産の回復遅れにより、短期業績の伸び悩みが懸念される電気機器株などを売却しました。

<比率を引き上げた主な銘柄>

①オイシックス・ラ・大地（期首0% → 期末2.6%、純資産比、以下同じ）

共働き世帯の増加など社会の構造変化を背景に短時間で料理を作れるミールキットの売上増が見込まれるため。

②カチタス（0% → 2.5%）

地方都市を中心にリフォームした中古の戸建住宅を販売しており、空き家の活用が社会的課題となる中で安定した成長が見込まれるため。

<比率を引き下げた主な銘柄>

①マクアケ（2.6% → 0.1%）

外部環境の変化に対応した社内体制の構築が遅れており、売上の回復に時間を要すると判断したため。

②芝浦電子（2.5% → 1.1%）

原材料などのコスト上昇に加え、自動車生産の回復遅れにより、短期業績の伸び悩みが懸念されるため。

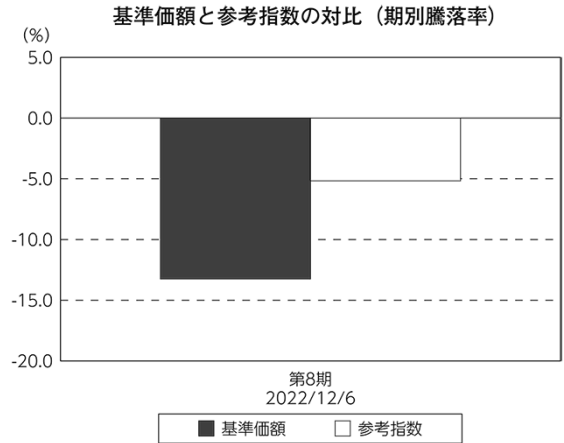
○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

コメント・グラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

* 参考指数との対比では8.0%のマイナス

今期の基準価額の騰落率は13.2%の下落となり、参考指数であるRussell/Nomura Small Cap Growthインデックスの5.2%の下落を8.0%下回りました。



(注) 参考指数は、Russell/Nomura Small Cap Growth インデックスです。

【主な差異要因】

プラス寄与した主な投資銘柄

テクノロジーの活用により競合他社を上回る成長が見込まれるM&A総合研究所や、中古車向け金融・故障保証サービス事業の安定した成長が続くプレミアグループ、車のコーティング事業で新車向けの拡販により成長期待が高まったKeePer技研など。

マイナス寄与した主な投資銘柄

外部環境の変化に対応した社内体制の構築が遅れているマクアケや、他社との競争激化や営業体制の不備などにより受注が伸び悩んでいるグッドパッチ、事業拡大のための先行投資により赤字が続いているヤプリなど。

◎今後の運用方針

当ファンドは第9期を迎えます。

- (1) 情報技術の活用によりシェア拡大が見込まれる企業、個人や中小企業の活動をサポートしながら安定した利益成長が期待できる企業に注目しています。
- (2) 強固な財務体質などを背景として安定した収益の確保と積極的な株主還元が見込まれる企業にも投資をしていく考えです。

○1万口当たりの費用明細

(2021年12月7日～2022年12月6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 20 (20)	% 0.083 (0.083)	(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	20	0.083	
期中の平均基準価額は、24,338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

(2021年12月7日～2022年12月6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		3,063 (224)	5,338,610 (-)	3,200	5,567,134

*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

(2021年12月7日～2022年12月6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	10,905,745千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,526,062千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.27

*(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

(2021年12月7日～2022年12月6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 5,338	百万円 641	% 12.0	百万円 5,567	百万円 670	% 12.0

利害関係人である金融商品取引業者が主幹事となって発行される有価証券

種 類	買 付 額
株式	百万円 166

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)	7,386千円
うち利害関係人への支払額 (B)	813千円
(B) / (A)	11.0%

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。

(2022年12月6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	評 価 額
	千株	千株	千円
建設業 (2.1%)			
テスホールディングス	96.6	160.9	174,576
繊維製品 (1.4%)			
ホギメディカル	51.6	33.4	115,731
パルプ・紙 (―%)			
ニッポン高度紙工業	17.6	—	—
化学 (4.4%)			
三和油化工業	—	30.2	153,718
ミルボン	44	39.2	216,384
エフピコ	31.9	—	—
金属製品 (―%)			
イハラサイエンス	5.3	—	—
機械 (0.9%)			
ハーモニック・ドライブ・システムズ	66.5	21	76,545
鈴茂器工	16	—	—
電気機器 (3.6%)			
MC J	180.2	115.6	113,634
メイコー	49.1	24.8	75,144
アバールデータ	58.7	4.6	17,112
芝浦電子	36.4	18.1	96,473
精密機器 (0.3%)			
ナカニシ	83.3	8.8	24,569
その他製品 (1.5%)			
スノーピーク	—	54.7	128,107
電気・ガス業 (0.8%)			
リニューアブル・ジャパン	—	116.1	64,783
情報・通信業 (35.8%)			
出前館	42.5	—	—
オプティム	12	—	—
SHIFT	7.1	3.9	112,008
ソフトウェア・サービス	5.4	—	—
インターネットイニシアティブ	47.1	86.1	203,454
ラック	91.5	—	—
ALBERT	12.8	—	—
ラクス	13.1	—	—
カナミックネットワーク	431	386.5	238,470
オロ	39.2	49	94,080
マネーフォワード	20.3	37.8	181,629
クリーマ	47.1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
GMOフィナンシャルゲート	6.3	—	—
日本情報クリエイト	167	58.4	49,990
プラスアルファ・コンサルティング	54.1	85.5	235,552
ヤブリ	48.3	82.4	86,932
ココナラ	—	317.7	174,417
サスメド	—	85.3	113,704
J ストリーム	107.4	—	—
シンプレクス・ホールディングス	75.8	123.7	268,429
ラクスル	36	72.4	214,231
メルカリ	21.1	73.6	219,107
サーバーワークス	23.8	75.8	189,500
Ch a t w o r k	216.8	—	—
BASE	235.8	58.1	17,139
マクアケ	53.7	8.3	11,678
ランサーズ	35.5	—	—
フューチャー	68.7	84	137,676
オービックビジネスコンサルタント	25.1	37.6	165,440
e W e L L	—	41.9	172,628
沖縄セルラー電話	23.4	—	—
ファイバーゲート	102.6	115.9	106,048
卸売業 (1.9%)			
マクニカホールディングス	107.3	46.6	158,440
小売業 (11.6%)			
日本マクドナルドホールディングス	18	5.4	27,594
セリア	96.4	42.7	114,564
ジズホールディングス	20.8	22.8	101,004
物語コーポレーション	—	7.1	48,493
オイシックス・ラ・大地	—	125	223,625
あさひ	—	84.5	114,159
FOOD & LIFE COMPANIE	—	84	214,368
ワークマン	50.8	7.9	39,065
ギフトホールディングス	—	23.4	87,633
証券、商品先物取引業 (1.8%)			
GMOフィナンシャルホールディングス	196.6	83.2	43,846
ウェルスナビ	65	69.6	106,557
その他金融業 (7.0%)			
プレミアグループ	79	147.7	265,416
ネットプロテクションズホールディングス	—	206.2	102,069
イー・ギャランティ	98.7	97.7	216,405

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 (5.3%)			
ティーケービー	63.9	86.5	224,294
カチタス	—	70.2	214,812
サービス業 (21.6%)			
弁護士ドットコム	8.9	—	—
Keeper 技研	—	48.6	194,157
イー・ガーディアン	55.4	40.2	110,107
M&Aキャピタルパートナーズ	—	18.1	85,703
メドピア	—	39.4	60,479
ベルシステム24ホールディングス	195.1	137.8	179,553
アトラエ	85.5	104.6	145,289
ジャパンエレベーターサービスホールディング	—	79.4	132,677
日総工産	96.8	152.3	90,923
キュービーネットホールディングス	—	80.9	115,929
コプロ・ホールディングス	84.5	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
ユービーアール	63.3	5.4	6,134
ジモティー	85	77.8	150,932
NexTone	49.9	60.9	272,832
グッドパッチ	104	—	—
Retty	86.3	—	—
ポピンズ	43.2	51.1	79,716
大栄環境	—	3.1	4,185
M&A総合研究所	—	28.5	178,695
計	株数・金額	4,562	4,649
	銘柄数<比率>	64	64
			<95.5%>

*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

(2022年12月6日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	8,358,558	93.5
コール・ローン等、その他	583,259	6.5
投資信託財産総額	8,941,817	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 (2022年12月6日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	8,941,817,315
コール・ローン等	542,712,381
株式(評価額)	8,358,558,600
未収入金	32,997,534
未収配当金	7,548,800
(B) 負債	192,410,839
未払金	23,909,892
未払解約金	168,500,000
未払利息	947
(C) 純資産総額(A-B)	8,749,406,476
元本	3,466,813,902
次期繰越損益金	5,282,592,574
(D) 受益権総口数	3,466,813,902口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,238円

(注) 期首元本額は3,627,017,950円、期中追加設定元本額は632,312,638円、期中一部解約元本額は792,516,686円、1口当たり純資産額は2,5238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
 ・野村ジャパンドリーム(野村SMA・EW向け) 2,881,708,905円
 ・野村ジャパンドリームF(適格機関投資家専用) 375,964,017円
 ・野村日本小型株セレクト(野村SMA・EW向け) 209,140,980円

○損益の状況 (2021年12月7日～2022年12月6日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	96,274,095
受取配当金	96,347,665
その他収益金	14,597
支払利息	△ 88,167
(B) 有価証券売買損益	△1,487,949,008
売買益	1,225,400,147
売買損	△2,713,349,155
(C) 当期損益金(A+B)	△1,391,674,913
(D) 前期繰越損益金	6,922,663,439
(E) 追加信託差損益金	880,787,362
(F) 解約差損益金	△1,129,183,314
(G) 計(C+D+E+F)	5,282,592,574
次期繰越損益金(G)	5,282,592,574

*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

投資信託約款に記載されている市場の名称が廃止となることに伴う所要の約款変更を行いました。
 <変更適用日：2022年4月4日>