

リサーチ・アクティブ・オープン

運用報告書(全体版)

第42期（決算日2016年10月31日）

作成対象期間（2016年5月3日～2016年10月31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	1992年10月30日以降、無期限とします。	
運用方針	わが国の株式およびリサーチ・アクティブ・オープンと実質的に同一の運用の基本方針を有する親投資信託であるリサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、信託財産の中・長期的な成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。 株式への投資にあたっては、厳選した業績成長企業群の中・長期的な視野から投資します。	
主な投資対象	リサーチ・アクティブ・オープン	わが国の株式およびリサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
主な投資制限	リサーチ・アクティブ・オープン	株式への実質投資割合には制限を設けません。
	リサーチ・アクティブ・オープン 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	年2回の毎決算時に、利子・配当収入等のほか、売買益等は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 (分配落)	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
		税金配分	期末騰落率	T O P I X (東証株価指数)	期中騰落率			
38期(2014年10月30日)	円 9,403	円 0	% 14.2	1,278.90	% 10.0	% 97.3	% -	百万円 5,991
39期(2015年4月30日)	11,325	100	21.5	1,592.79	24.5	97.8	-	5,741
40期(2015年10月30日)	10,977	40	△2.7	1,558.20	△2.2	97.6	-	5,192
41期(2016年5月2日)	9,624	0	△12.3	1,299.96	△16.6	97.0	-	4,304
42期(2016年10月31日)	10,092	0	4.9	1,393.02	7.2	97.1	-	4,358

*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。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
		騰落率	T O P I X (東証株価指数)		
(期首) 2016年5月2日	円 9,624	% -	1,299.96	% 97.0	% -
5月末	10,326	7.3	1,379.80	6.1	97.4
6月末	9,452	△1.8	1,245.82	△4.2	97.4
7月末	9,775	1.6	1,322.74	1.8	97.5
8月末	9,626	0.0	1,329.54	2.3	98.0
9月末	9,620	△0.0	1,322.78	1.8	97.5
(期末) 2016年10月31日	10,092	4.9	1,393.02	7.2	97.1

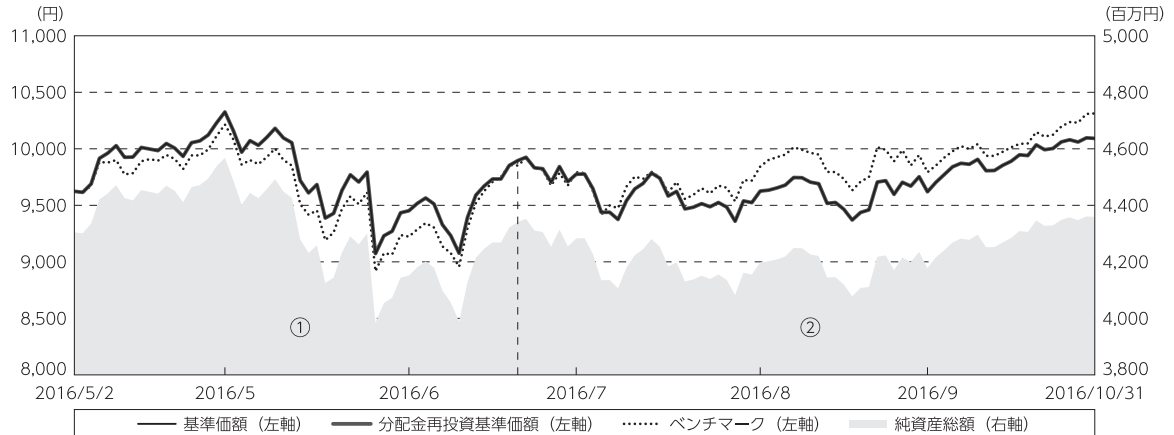
*騰落率は期首比です。

*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(2016年5月2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、TOPIX(東証株価指数)です。ベンチマークは、作成期首(2016年5月2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4.9%の上昇

基準価額は、期首9,624円から期末10,092円に468円の値上がりとなりました。

①の局面(期首～2016年7月中旬)

- (下落) 英国がEU(欧州連合)を離脱するとの懸念に加え、FRB(米連邦準備理事会)が金利の据え置きを決定したことや日銀が金融政策の現状維持を決定したことなどから、円高が進行し投資家心理を悪化させたこと
- (下落) 英国の国民投票でEU離脱が決定し、リスクを回避する動きが強まり一時1ドル99円台まで円高が進行したこと
- (上昇) 米国の雇用統計が改善したことに加え、国内では参院選で与党が大勝したことを受け、政府による大規模な財政出動と日銀の追加金融緩和への期待が強まったこと

②の局面（2016年7月中旬～期末）

- （上昇）年初から続いていた円高基調が一服し、輸出関連企業の過度な採算悪化懸念が後退したこと
- （上昇）日銀によるETF（株価指数連動型上場投資信託）買いの思惑が広がったことや円安基調が続いたことにより輸出関連銘柄に買いが広がったこと

○投資環境

期の前半は、英国のEU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りました。7月に入ってから、欧州金融機関への信用不安が広まったことなどから株価は調整する局面もありましたが、米国株式市場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、日本株式市場は反発しました。

期末にかけては、欧州大手銀行の損失額の減少報道などから信用不安が和らいだことや、堅調な中国経済指標や米国の大統領選挙において民主党のヒラリー・クリントン氏の優勢が伝わり同国の政策変更への不安が遠のいたことなどで市場は底堅く推移しました。また、2016年度第2四半期の決算発表において企業業績全体としては概ね事前予想通りの結果となったことや、一時1ドル105円台まで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ため、株式市場は堅調に推移しました。

○当ファンドのポートフォリオ

〔リサーチ・アクティブ・オープン〕

主要投資対象である〔リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド〕を、期を通じて高位に組み入れました。実質的な株式組入比率は期首97.0%で始まり、その後は概ね97～98%台で推移させ、期末は97.1%としました。

〔リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド〕

・株式組入比率

現物株式につきましては期首97.2%で始まり、期を通じて概ね97～98%台を維持し、期末は97.3%としました。

・期中の主な動き

- （1）大・中型株を中心に、企業の成長力や競争力評価を重視し、ROE（株主資本税引利益率；以下「ROE」）の改善が見込める銘柄を選択しました。
- （2）期を通して資金流入であったため、買い付け中心の運用となりました。業績動向を検討しながら、電気機器、化学、卸売業、鉱業、建設業などで一部銘柄の入れ替えを行ないました。期末の銘柄数は57銘柄（期首58銘柄）としました。

＜投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類による時価構成比、以下同じ）と銘柄＞

①電気機器（期首18.1%→期末22.2%）

成長分野に投資をしているため短期の業績は低調にとどまるものの、車載ビジネスの成長ポテンシャルなどを踏まえ、中期で利益成長が可能と判断したパナソニックを買い付けしました。

②卸売業（期首0.0%→期末2.9%）

非資源の分野の成長が期待できることや、新規投資を控えコスト削減を進めることにより中長期の利益成長が可能と判断した三菱商事を買い付けしました。

③鉱業（期首0.0%→期末1.8%）

原油価格が低迷していたことや急激な円高が利益成長の足かせとなっていましたが、今後は大型LNG（液化天然ガス）施設の生産が開始することなどから高い利益成長が期待できると判断した国際石油開発帝石を買い付けしました。

＜投資割合を引き下げた主な業種と銘柄＞

①医薬品（期首11.1%→期末6.7%）

株価が相対的に上昇した塩野義製薬を売却しました。

②化学（期首9.9%→期末7.1%）

コスト削減や事業統合の相乗効果が当初想定していたより時間がかかることなどから利益成長の見通しを引き下げた三菱ケミカルホールディングスを売却しました。

③建設業（期首5.6%→期末3.3%）

建設の受注案件は豊富で2016年度は高い利益成長を実現できるものの、その後は利益成長が徐々に鈍化すると判断した鹿島建設を売却しました。

・期末の状況

＜ベンチマークと比べ多めに投資している主な業種＞

電気機器、機械、医薬品、鉱業、サービス業など成長分野を持ち、競争力に優れ、中期的な成長が期待できる業種

＜ベンチマークと比べ少なめに投資している主な業種＞

中期的な成長力が低いと判断している銀行業、陸運業、電気・ガス業、卸売業、その他金融業など

＜期末におけるオーバーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	電気機器	22.2	12.6	9.6
2	機械	12.4	5.0	7.4
3	医薬品	6.7	5.1	1.6
4	鉱業	1.8	0.3	1.5
5	サービス業	5.3	3.8	1.5

＜期末におけるアンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	銀行業	3.1	7.6	-4.5
2	陸運業	0.0	4.2	-4.2
3	電気・ガス業	0.0	1.8	-1.8
4	卸売業	2.9	4.4	-1.5
5	その他金融業	0.0	1.3	-1.3

* TOPIXはTOPIXにおける時価構成比です。浮動株比率調整後を使用しています。

* ベンチマーク（TOPIX）の時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多め、アンダーウェイトは少なめとしています。

○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%のマイナス

今期の基準価額の騰落率はプラス4.9%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）のプラス7.2%を2.3%下回りました。

【主な差異要因】

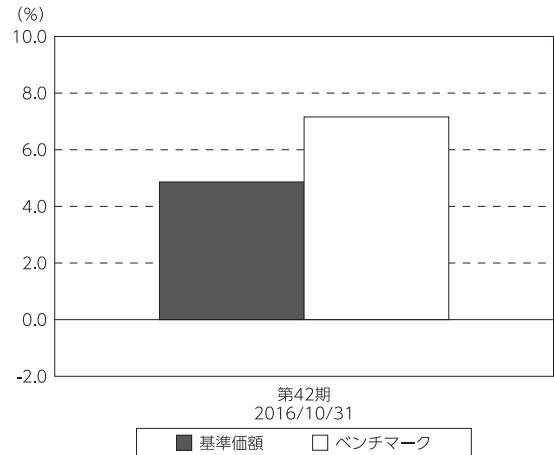
（プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった電気機器、機械、化学などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった陸運業、食料品、電気・ガス業、鉄鋼などへの投資割合を低めにしていたこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していた三井化学、ソニー、三菱電機、明治ホールディングス、ライオンなどがベンチマークより値上がりしたこと

（マイナス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの悪かった医薬品、不動産業、空運業、サービス業、水産・農林業などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった輸送用機器、その他製品、銀行業、保険業などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していた小野薬品工業、ペプチドリーム、日本航空、住友不動産、花王などが値下がりしたこと

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、TOPIX（東証株価指数）です。

◎分配金

- (1) 誠に遺憾ながら、基準価額の回復を優先いたしたく、今期の収益分配は見送りとさせていただきます。
- (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せん。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第42期
	2016年5月3日～ 2016年10月31日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,288

(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

[リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド]

- (1) 大・中型株を中心に、電気機器、機械、医薬品、鉱業、サービス業など成長分野を有する業種に重点を置いた業種配分を継続します。さらに、今後の景気や為替動向によっては、内需関連の優良成長株や市況関連株などにも幅広く注意を向けていく考えです。
- (2) 従来通り、ROEを高める経営を行なっている企業に焦点を当てて銘柄を選択する方針です。また、国際競争力や製品開発力、販売力などの企業体質に強みを持つ企業、財務体質の優れている企業などをファンドの中核にしていく考えもファンド設定時から一貫したものであり、変更はありません。
- (3) 2017年3月期中間決算の内容や今後の業績見通しをよく分析し、中長期の視点で企業の成長力を考えて、銘柄の入れ替えや新規銘柄の発掘を進めてまいります。

[リサーチ・アクティブ・オープン]

当ファンドは引き続き第43期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、ファンドの資金動向に十分配慮しながら、主要投資対象である[リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド]の組み入れを高位に維持し、基準価額の向上に努めてまいります。

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5月3日～2016年10月31日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 54	% 0.549	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(26)	(0.267)	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)	(22)	(0.229)	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)	(5)	(0.054)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	6	0.063	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(6)	(0.063)	
(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	60	0.614	
期中の平均基準価額は、9,759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5月3日～2016年10月31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
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	千口 9,002	千円 13,800	千口 119,307	千円 188,100

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2016年5月3日～2016年10月31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	
	リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	54,210,242千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	67,246,183千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.80	

* (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5月3日～2016年10月31日)

利害関係人との取引状況

<リサーチ・アクティブ・オープン>

該当事項はございません。

<リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド>

区 分	買付額等 A			売付額等 C		
	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
株式	百万円 29,315	百万円 551	1.9	百万円 24,894	百万円 1,912	7.7

平均保有割合 6.2%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該子ファンドのマザーファンド所有口数の割合。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	2,686千円
うち利害関係人への支払額 (B)	131千円
(B) / (A)	4.9%

* 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

(2016年10月31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
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	千口 2,797,212	千口 2,686,907	千円 4,350,372

*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10月31日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	千円 4,350,372	% 99.2
コール・ローン等、その他	34,436	0.8
投資信託財産総額	4,384,808	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10月31日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,384,808,126
コール・ローン等	32,035,793
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド(評価額)	4,350,372,333
未収入金	2,400,000
(B) 負債	26,163,358
未払解約金	2,759,104
未払信託報酬	23,335,621
未払利息	60
その他未払費用	68,573
(C) 純資産総額(A-B)	4,358,644,768
元本	4,318,965,356
次期繰越損益金	39,679,412
(D) 受益権総口数	4,318,965,356口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,092円

(注) 期首元本額は4,472,532,587円、期中追加設定元本額は39,320,311円、期中一部解約元本額は192,887,542円、1口当たり純資産額は1.0092円です。

○損益の状況 (2016年5月3日～2016年10月31日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 8,930
支払利息	△ 8,930
(B) 有価証券売買損益	225,266,765
売買益	232,144,692
売買損	△ 6,877,927
(C) 信託報酬等	△ 23,404,194
(D) 当期損益金(A+B+C)	201,853,641
(E) 前期繰越損益金	427,001,892
(F) 追加信託差損益金	△ 589,176,121
(配当等相当額)	(670,927,344)
(売買損益相当額)	(△1,260,103,465)
(G) 計(D+E+F)	39,679,412
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	39,679,412
追加信託差損益金	△ 589,176,121
(配当等相当額)	(670,980,603)
(売買損益相当額)	(△1,260,156,724)
分配準備積立金	1,181,200,148
繰越損益金	△ 552,344,615

*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5月3日～2016年10月31日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2016年5月3日～ 2016年10月31日
a. 配当等収益(経費控除後)	30,639,481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	670,980,603円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,150,560,667円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,852,180,751円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	4,288円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	0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。

リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド

運用報告書

第16期（決算日2016年10月31日）

作成対象期間（2015年10月31日～2016年10月31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、信託財産の中・長期的な成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。株式への投資にあたっては、厳選した業績成長企業群の中・長期的な視野から投資します。
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。

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
	騰落率	中率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率			
12期(2012年10月30日)	円 7,803	% 2.3	733.46	% △ 4.0	% 97.2	% -	百万円 16,490
13期(2013年10月30日)	13,166	68.7	1,204.50	64.2	98.1	-	36,544
14期(2014年10月30日)	14,573	10.7	1,278.90	6.2	97.4	-	54,265
15期(2015年10月30日)	17,431	19.6	1,558.20	21.8	97.8	-	69,525
16期(2016年10月31日)	16,191	△ 7.1	1,393.02	△10.6	97.3	-	70,625

* 株式先物比率は買い建て比率-売り建て比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

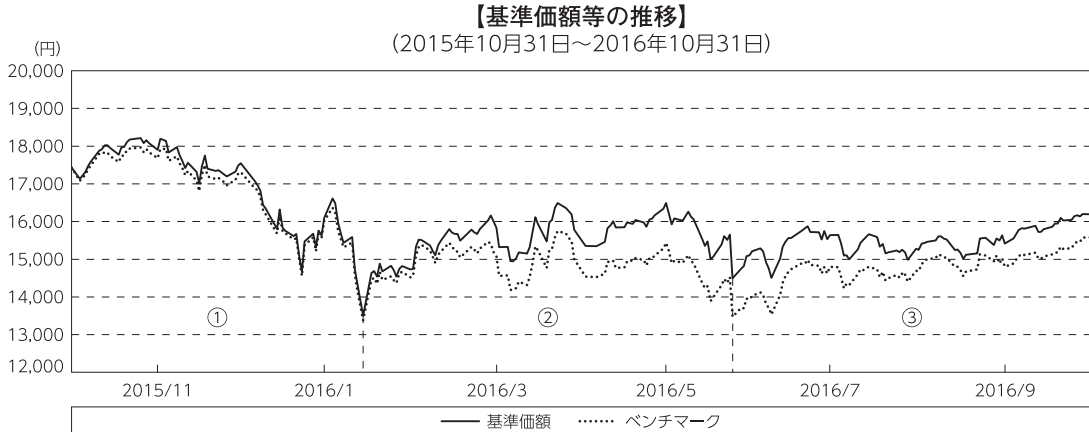
年月日	基準価額		ベンチマーク		株組入比率	株先物比率
	騰落率	中率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2015年10月30日	円 17,431	% -	1,558.20	% -	% 97.8	% -
11月末	17,904	2.7	1,580.25	1.4	98.2	-
12月末	17,544	0.6	1,547.30	△ 0.7	98.3	-
2016年1月末	16,096	△ 7.7	1,432.07	△ 8.1	98.3	-
2月末	14,730	△15.5	1,297.85	△16.7	97.9	-
3月末	15,832	△ 9.2	1,347.20	△13.5	97.9	-
4月末	15,776	△ 9.5	1,340.55	△14.0	97.2	-
5月末	16,491	△ 5.4	1,379.80	△11.4	97.3	-
6月末	15,107	△13.3	1,245.82	△20.0	97.6	-
7月末	15,637	△10.3	1,322.74	△15.1	97.6	-
8月末	15,414	△11.6	1,329.54	△14.7	98.2	-
9月末	15,419	△11.5	1,322.78	△15.1	97.7	-
(期末) 2016年10月31日	16,191	△ 7.1	1,393.02	△10.6	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



○基準価額の主な変動要因

* 基準価額は7.1%の下落

基準価額は、期首17,431円から期末16,191円に1,240円の値下がりとなりました。

①の局面（期首～2016年2月中旬）

- (下落) ECB（欧州中央銀行）理事会が決定した追加金融緩和策が市場の期待を下回ったことで投資家心理が悪化し、外国為替市場で円高ドル安方向に振れたこと
- (下落) 中東、北朝鮮などでの地政学的リスクが高まったことでリスク回避の動きが強まったこと
- (下落) 世界経済の先行き懸念の高まりに欧州金融機関の信用不安の報道などが加わり、リスク回避の動きが強まったこと

②の局面（2016年2月中旬～2016年6月下旬）

- (上昇) 年初から進行していた円高ドル安の動きが一巡したことで企業業績への不安が遠のいたことに加え、原油などの資源価格が上昇したこと
- (下落) 英国がEU（欧州連合）を離脱するとの懸念に加え、FRB（米連邦準備理事会）が金利の据え置きを決定したことや、日銀が金融政策の現状維持を決定したことなどから円高が進行し投資家心理を悪化させたこと
- (下落) 英国のEU離脱が決定し、リスクを回避する動きが強まり一時1ドル99円台まで円高が進行したこと

③の局面（2016年6月下旬～期末）

- （上昇）米国の雇用統計が改善したことに加え、国内では参院選で与党が大勝したことを受け、政府による大規模な財政出動と日銀の追加金融緩和への期待が強まったこと
- （上昇）年初から続いていた円高基調が一服し、輸出関連企業の過度な採算悪化懸念が後退したこと
- （上昇）日銀によるETF（株価指数連動型上場投資信託）買いの思惑が広がったことや円安基調が続いたことにより輸出関連銘柄に買いが広がったこと

○投資環境

期の前半は、原油価格の下落基調が加速したことにより世界経済の減速懸念が高まったことや、パリで発生した同時テロが投資家心理を悪化させる場面もありましたが、2015年度上期の企業業績が概ね堅調となったことを受け、日本株式市場は上昇しました。しかし、その後、グローバル景気の先行きに対する懸念が再燃したため、日本株式市場は下落へと転じました。

1月は中国経済の悪化懸念に加え、中東や北朝鮮などで地政学的リスクが高まったこと、そして原油価格が大きく値下がりにしたことなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まりました。月末の金融政策決定会合では日銀が初めてマイナス金利の導入を決定し、株式市場は一時的に反発しましたが、マイナス金利導入の影響による金融機関の利益減少懸念が意識されたことに加え、外国為替市場では円高の進行に拍車をかける形となり、株価上昇は短期間で終息し2月にかけて下落が続きました。

その後、日本株式市場は概ね狭いレンジ内で一進一退の動きを繰り返す展開が続きましたが、6月の下旬に英国のEU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ため日本株式市場は月末にかけて調整しました。7月に入ってから、欧州金融機関への信用不安が広まったことなどから株価は調整する局面もありましたが、米国株式市場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、日本株式市場は反発しました。

期末にかけては、欧州大手銀行の損失額の減少報道などから信用不安が和らいだことや、堅調な中国経済指標や米国の大統領選挙において民主党のヒラリー・クリントン氏の優勢が伝わり同国の政策変更への不安が遠のいたことなどで市場は底堅く推移しました。また、2016年度第2四半期の決算発表において企業業績全体としては概ね事前予想通りの結果となったことや、一時1ドル105円台まで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ため、株式市場は堅調に推移しました。

○当ファンドのポートフォリオ

・株式組入比率

現物株式につきましては期首97.8%で始まり、期を通じて概ね97～98%台を維持し、期末は97.3%としました。

・期中の主な動き

- (1) 大・中型株を中心に、企業の成長力や競争力評価を重視し、ROE（株主資本税引利益率；以下「ROE」）の改善が見込める銘柄を選択しました。
- (2) 期を通して資金流入であったため、買付け中心の運用となりました。業績動向を検討しながら、電気機器、輸送用機器、陸運業、小売業、空運業などで一部銘柄の入れ替えを行いました。期末の銘柄数は57銘柄（期首60銘柄）としました。

<投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類による時価構成比、以下同じ）と銘柄>

- ①電気機器（期首18.5%→期末22.2%）
成長分野に投資をしているため短期の業績は低調にとどまるものの、車載ビジネスの成長ポテンシャルなどを踏まえ、中期で利益成長が可能と判断したパナソニックを買付けしました。
- ②鉱業（期首0.0%→期末1.8%）
これまで原油価格が低迷していたことや急激な円高が利益成長の足かせとなっていました。今後は大型LNG（液化天然ガス）施設の生産が開始することなどから高い利益成長が期待できると判断した国際石油開発帝石を買付けしました。
- ③卸売業（期首1.3%→期末2.9%）
非資源の分野の成長が期待できることや、新規投資を控えコスト削減を進めることにより中長期の利益成長が可能と判断した三菱商事を買付けしました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

- ①陸運業（期首3.0%→期末0.0%）
中長期で高い利益水準を維持できると考えていますが、今後、大規模修繕費が計上されるため一旦利益水準が低下すると判断した東日本旅客鉄道を売却しました。
- ②サービス業（期首7.7%→期末5.3%）
安定した利益成長は今後も続くとは判断していますが、今後の株価上昇余地が乏しいと判断した電通を売却しました。
- ③化学（期首8.9%→期末7.1%）
コスト削減や事業統合の相乗効果が当初想定していたより時間がかかることなどから利益成長の見通しを引き下げた三菱ケミカルホールディングスを売却しました。

・期末の状況

＜ベンチマークと比べ多めに投資している主な業種＞

電気機器、機械、医薬品、鉱業、サービス業など成長分野を持ち、競争力に優れ、中期的な成長が期待できる業種

＜ベンチマークと比べ少なめに投資している主な業種＞

中期的な成長力が低いと判断している銀行業、陸運業、電気・ガス業、卸売業、その他金融業など

＜期末におけるオーバーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	電気機器	22.2	12.6	9.6
2	機械	12.4	5.0	7.4
3	医薬品	6.7	5.1	1.6
4	鉱業	1.8	0.3	1.5
5	サービス業	5.3	3.8	1.5

＜期末におけるアンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	銀行業	3.1	7.6	-4.5
2	陸運業	0.0	4.2	-4.2
3	電気・ガス業	0.0	1.8	-1.8
4	卸売業	2.9	4.4	-1.5
5	その他金融業	0.0	1.3	-1.3

* TOPIXはTOPIXにおける時価構成比です。浮動株比率調整後を使用しています。

* ベンチマーク（TOPIX）の時価構成比に比べ、オーバーウェイトは多め、アンダーウェイトは少なめとしています。

○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3.5%のプラス

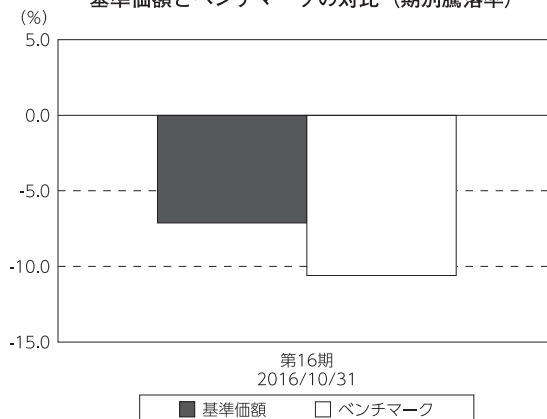
今期の基準価額の騰落率は-7.1%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-10.6%を、3.5%上回りました。

【主な差異要因】

（プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった機械、電気機器、医薬品、化学などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった銀行業、陸運業、電気・ガス業、証券・商品先物取引業などへの投資割合を低めにしていたこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していたダイキン工業、キーエンス、ライオン、ペプチドリーム、鹿島建設などが値上がりしたこと

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、TOPIX（東証株価指数）です。

(マイナス要因)

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった不動産業、空運業などへの投資割合を多めにしていたこと
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かったその他製品、石油・石炭製品、卸売業、精密機器、などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していたマツダ、日本電気、日本航空、住友不動産、第一生命ホールディングスなどがベンチマークより値下がりしたこと

◎今後の運用方針

- (1) 大・中型株を中心に、電気機器、機械、医薬品、鉱業、サービス業など成長分野を有する業種に重点を置いた業種配分を継続します。さらに、今後の景気や為替動向によっては、内需関連の優良成長株や市況関連株などにも幅広く注意を向けていく考えです。
- (2) 従来通り、ROEを高める経営を行っている企業に焦点を当てて銘柄を選択する方針です。また、国際競争力や製品開発力、販売力などの企業体質に強みを持つ企業、財務体質の優れている企業などをファンドの中核にしていく考えもファンド設定時から一貫したものであり、変更はありません。
- (3) 2017年3月期中間決算の内容や今後の業績見通しをよく分析し、中長期の視点で企業の成長力を考えて、銘柄の入れ替えや新規銘柄の発掘を進めてまいります。

当ファンドは引き続き第17期の運用に入ります。

今後の運用に関しましては、前記の投資方針のもとで、ファンドの資金動向に十分配慮しながら、基準価額の向上に努めてまいります。

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

(2015年10月31日～2016年10月31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 19 (19)	% 0.118 (0.118)	(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	19	0.118	
期中の平均基準価額は、16,115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10月31日～2016年10月31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		33,299 (712)	56,753,349 (-)	32,189	50,053,375

*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10月31日～2016年10月31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	106,806,725千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	66,460,146千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.60

* (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10月31日～2016年10月31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 56,753	百万円 2,444	% 4.3	百万円 50,053	百万円 3,208	% 6.4

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)	80,466千円
うち利害関係人への支払額 (B)	4,779千円
(B) / (A)	5.9%

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

(2016年10月31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
水産・農林業 (1.1%)			
日本水産	—	1,482.6	748,713
鉱業 (1.8%)			
国際石油開発帝石	—	1,266	1,247,769
建設業 (3.3%)			
長谷工コーポレーション	566.9	949.3	971,133
鹿島建設	2,962	—	—
大和ハウス工業	—	440.8	1,272,148
食料品 (3.5%)			
カルビー	99.4	—	—
明治ホールディングス	171.8	151	1,582,480
日本たばこ産業	251.9	213.4	852,319
化学 (7.1%)			
三井化学	2,622	2,467	1,277,906
三菱ケミカルホールディングス	1,146.7	—	—
花王	329.8	265.2	1,433,406
関西ペイント	178.4	—	—
ライオン	371	480	825,120
日東電工	66.9	132.9	973,625
ユニ・チャーム	239.4	154.2	385,268
医薬品 (6.7%)			
塩野義製薬	291.9	248.8	1,288,286
中外製薬	185.4	228.3	817,314
小野薬品工業	77.7	348.3	928,916
参天製薬	399.9	289.7	444,399
ベプチドリーム	—	204.9	1,110,558
ゴム製品 (0.6%)			
ブリヂストン	218.6	103.6	405,594
ガラス・土石製品 (1.0%)			
日本碍子	—	366.6	706,804
日本特殊陶業	188.6	—	—
鉄鋼 (0.9%)			
日立金属	—	444.1	582,659
非鉄金属 (—%)			
住友金属鉱山	375	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
機械 (12.4%)			
SMC	37.4	41.1	1,253,139
小松製作所	306.7	541.8	1,269,437
クボタ	609	552.9	936,889
ダイキン工業	216.2	216.6	2,183,328
マキタ	129.3	159.8	1,161,746
三菱重工業	3,236	3,791	1,703,675
電気機器 (22.2%)			
ミネベア	692	—	—
日立製作所	1,937	2,856	1,597,075
三菱電機	955	1,693.9	2,409,572
日本電産	87.3	96.5	981,405
日本電気	4,295	—	—
パナソニック	—	1,609.1	1,765,182
ソニー	625.2	972.9	3,269,916
キーエンス	30.6	23.7	1,826,322
シスメックス	76.3	86.8	632,772
ファナック	39	34.9	686,832
浜松ホトニクス	—	218.7	695,466
村田製作所	69.3	92.8	1,361,376
輸送用機器 (8.3%)			
いすゞ自動車	372.3	1,048.2	1,362,135
トヨタ自動車	190.3	220.4	1,339,811
富士重工業	515.6	523.8	2,144,437
シマノ	37.5	47.9	860,284
精密機器 (1.0%)			
オリンパス	—	184.1	690,375
その他製品 (0.9%)			
アシックス	269.3	280.2	628,208
電気・ガス業 (—%)			
東京瓦斯	965	—	—
陸運業 (—%)			
東日本旅客鉄道	176.7	—	—
空運業 (1.3%)			
日本航空	—	293	907,128

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
情報・通信業 (6.9%)			
日本電信電話	452.9	375.4	1,749,364
KDD I	533.2	429.5	1,370,964
ソフトバンクグループ	90.4	244.1	1,611,548
卸売業 (2.9%)			
三井物産	571.3	—	—
三菱商事	—	875.2	2,005,083
小売業 (4.0%)			
スタートトゥデイ	154.8	—	—
セブン&アイ・ホールディングス	242.7	—	—
ツルハホールディングス	84.7	75.8	918,696
ファーストリテイリング	19.5	51.9	1,840,374
銀行業 (3.1%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,243.7	3,944.1	2,147,956
三井住友フィナンシャルグループ	381.6	—	—
保険業 (2.1%)			
第一生命ホールディングス	659.4	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
T&Dホールディングス	—	1,118.3	1,421,359	
不動産業 (3.6%)				
三井不動産	439	376	898,828	
住友不動産	347	576	1,591,488	
サービス業 (5.3%)				
テンブホールディングス	437.7	389.9	694,801	
総合警備保障	97.5	—	—	
エムスリー	—	131.7	421,440	
電通	243.6	—	—	
オリエンタルランド	168.8	81.4	499,551	
楽天	578.2	294.1	356,596	
リクルートホールディングス	—	393.2	1,659,304	
合 計	株 数・金 額	33,357	35,179	68,708,294
	銘柄数<比率>	60	57	<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。

*評価総額の< >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10月31日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	68,708,294	96.4
コール・ローン等、その他	2,536,894	3.6
投資信託財産総額	71,245,188	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10月31日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	71,245,188,843
コール・ローン等	606,571,316
株式(評価額)	68,708,294,210
未収入金	1,463,328,374
未収配当金	466,994,943
(B) 負債	619,701,140
未払解約金	619,700,000
未払利息	1,140
(C) 純資産総額(A-B)	70,625,487,703
元本	43,619,305,921
次期繰越損益金	27,006,181,782
(D) 受益権総口数	43,619,305,921口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,191円

(注) 期首元本額は39,885,123,263円、期中追加設定元本額は14,080,955,445円、期中一部解約元本額は10,346,772,787円、1口当たり純資産額は1,6191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

- ・リサーチ・アクティブ・オープンF(適格機関投資家専用) 31,499,478,308円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(確定拠出年金向け) 7,955,649,377円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン 2,686,907,747円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA向け) 991,041,873円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA・EW向け) 391,943,280円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(変額年金保険向け・適格機関投資家専用) 92,802,250円
- ・野村リサーチ・アクティブ・オープン ハイブリッド型P(適格機関投資家専用) 1,483,086円

○お知らせ

該当事項はございません。

○損益の状況 (2015年10月31日～2016年10月31日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,213,255,981
受取配当金	1,212,842,166
受取利息	247,249
その他収益金	900,466
支払利息	△ 733,900
(B) 有価証券売買損益	△ 6,010,211,037
売買益	4,882,587,792
売買損	△10,892,798,829
(C) 当期損益金(A+B)	△ 4,796,955,056
(D) 前期繰越損益金	29,640,219,496
(E) 追加信託差損益金	8,460,744,555
(F) 解約差損益金	△ 6,297,827,213
(G) 計(C+D+E+F)	27,006,181,782
次期繰越損益金(G)	27,006,181,782

*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。