

リサーチ・アクティブ・オープン (野村SMA向け)

運用報告書(全体版)

第14期(決算日2019年10月30日)

作成対象期間(2018年10月31日～2019年10月30日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。
当作成対象期間の運用状況等についてご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信/国内/株式	
信託期間	2006年4月7日以降、無期限とします。	
運用方針	リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA向け)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(野村SMA向け)	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。なお、直接株式に投資する場合があります。
	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(野村SMA向け)	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	毎決算時に、原則として利子・配当収入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 (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
		税金分配	期騰落率	T O P I X (東証株価指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
10期(2015年10月30日)	11,050	5	18.7	1,558.20	21.8	97.6	—	4,992
11期(2016年10月31日)	10,173	5	△7.9	1,393.02	△10.6	97.1	—	1,607
12期(2017年10月30日)	13,156	5	29.4	1,770.84	27.1	98.0	—	1,325
13期(2018年10月30日)	12,224	5	△7.0	1,611.46	△9.0	96.8	—	1,139
14期(2019年10月30日)	13,312	5	8.9	1,665.90	3.4	97.4	—	1,249

*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	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	騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2018年10月30日	円 12,224	% —	% —	1,611.46	% —	% 96.8	% —
10月末	12,578	2.9	2.2	1,646.12	2.2	96.9	—
11月末	12,668	3.6	3.5	1,667.45	3.5	97.2	—
12月末	11,166	△8.7	△7.3	1,494.09	△7.3	97.3	—
2019年1月末	11,763	△3.8	△2.7	1,567.49	△2.7	97.5	—
2月末	12,009	△1.8	△0.2	1,607.66	△0.2	97.4	—
3月末	12,025	△1.6	△1.2	1,591.64	△1.2	97.0	—
4月末	12,502	2.3	0.4	1,617.93	0.4	97.9	—
5月末	11,580	△5.3	△6.2	1,512.28	△6.2	97.3	—
6月末	12,022	△1.7	△3.7	1,551.14	△3.7	97.3	—
7月末	12,203	△0.2	△2.9	1,565.14	△2.9	98.2	—
8月末	11,748	△3.9	△6.2	1,511.86	△6.2	97.4	—
9月末	12,551	2.7	△1.5	1,587.80	△1.5	97.4	—
(期末) 2019年10月30日	円 13,317	8.9	3.4	1,665.90	3.4	97.4	—

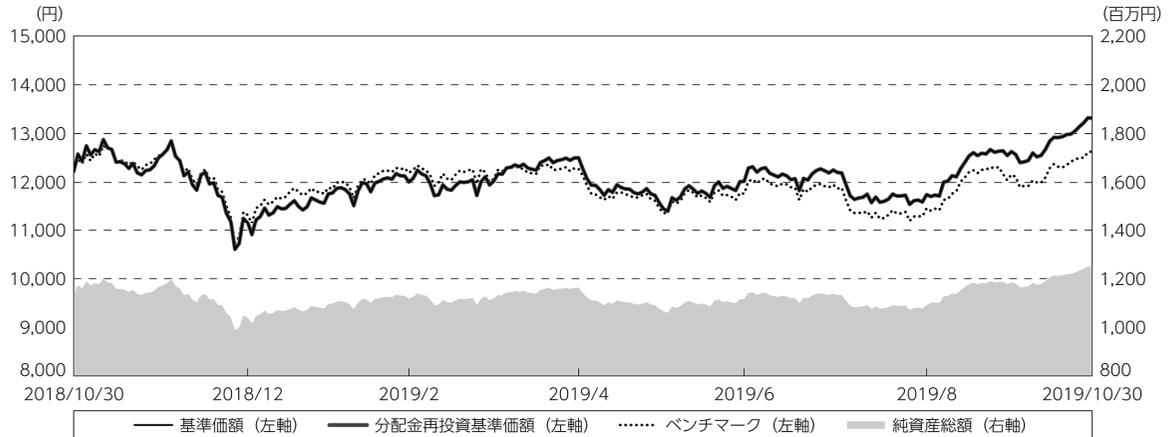
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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（2018年10月30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、TOPIX（東証株価指数）です。ベンチマークは、作成期首（2018年10月30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8.9%の上昇

基準価額は、期首12,224円から期末13,317円（分配金込み）に1,093円の値上がりとなりました。

- (下落) 中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したこと
- (下落) 12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での政策金利引き上げの決定を受けて米国景気の減速懸念が広がったことや、政府機関の一部閉鎖などにより米国の政治的混乱への警戒感が強まったこと
- (下落) リスク回避の動きから円高が進んだことや、企業業績予想の下方修正が相次いだこと
- (上昇) パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで、金融引き締めへの懸念が後退したこと

- （上昇）米中の通商協議進展への期待から貿易摩擦激化への警戒感が和らいだことや、中国の景気刺激策への期待が高まったこと
- （上昇）中国の3月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善し、投資家心理が改善したこと
- （下落）中国がレアアース（希土類）の対米輸出制限を示唆したことや、米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことなどから景気減速に対する懸念が高まったこと
- （上昇）パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことや、米国がメキシコに対する制裁関税を見送り、投資家心理が改善したこと
- （下落）トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで米中貿易摩擦への懸念が高まったこと
- （下落）米国の10年債利回りが急低下し2年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生したことで、米国の景気後退への警戒感が高まったこと
- （上昇）米国政府が対中追加関税の一部延期を表明したことや、ECB（欧州中央銀行）が3年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったこと
- （上昇）貿易問題を巡る米中協議の進展期待や、外国為替市場で円安が進み、輸出企業の採算悪化懸念が後退したこと

○投資環境

期の前半は、中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したことをきっかけに国内を含めグローバル株式市場は大きく下落しました。その後も、FOMCの政策金利引き上げの決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことや、政府機関の一部閉鎖などにより米国の政治的混乱への警戒感が強まったことも株式市場を一段と押し下げる要因となりました。

2019年に入り、大幅に下落した株式市場は春先にかけて投資家心理が改善したことなどに支えられ上昇に転じました。パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の貿易摩擦激化への警戒感が和らいだこと、さらに中国の製造業PMIが改善したことなどをきっかけに投資家心理の改善が進んだことなどが株式市場の回復を促しました。

春から夏にかけては、中国がレアアースの対米輸出制限を示唆したことや、米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことにより景気減速に対する懸念が高まったため、国内を含めグローバル株式市場は下落しました。その後は、パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことなどで株式市場は一旦反発しましたが、トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで米中貿易摩擦への懸念が再燃し、株式市場は再び下落しました。加えて、米国の10年債利回りが急低下し2年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生したことで、米国の景気後退への警戒感が高まったことも株価の下落に拍車をかけました。

期末にかけては、米国政府が対中追加関税の一部延期を表明したことや、ECBが3年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったことを受けて、国内株式市場は景気敏感株を中心に上昇に転じました。また、貿易問題を巡る米中協議の進展期待や外国為替市場で円安が進んだため、輸出企業の採算悪化懸念が後退し日本株式市場の追い風となりました。

○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（野村SMA向け）〕

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、実質的な株式組入比率は期末に97.4%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97.0%で始まり、期を通じて高位に組入比率を維持し、期末は97.6%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) 業績動向を検討しながら、医薬品、電気機器、情報・通信業、サービス業、輸送用機器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57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情報・通信業（期首9.1%→期末13.7%）

携帯電話事業における料金の値下げが短期的な業績拡大の重石になるものの、5G（第5世代移動通信システム）が普及する際に恩恵を受けられ中期で安定した利益成長が期待できると判断した日本電信電話を買い付けしました。

②化学（期首6.9%→期末9.2%）

新生児用オムツや女性向け生理用品の販売が東南アジアで拡大していくことで今後も利益成長が期待できると判断したユニ・チャームを買い付けしました。

③精密機器（期首2.0%→期末3.7%）

国内を中心に一部の医療機器で高いシェアを持っており、中長期で相対的に高いROEを維持できると判断したテルモ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8.9%→期末4.6%）

独自の創薬開発技術をグローバル製薬企業に提供する契約が増えたことで株価が順調に推移したペプチドリームを売却しました。

②輸送用機器（期首7.1%→期末4.0%）

米国の自動車市場の競争激化により中長期で持続可能なROE水準が低下すると判断したSUBARUを売却しました。

③銀行業（期首5.3%→期末3.2%）

低金利の環境が続くなか、今後利益水準が低下していくと判断した三菱UFJフィナンシャル・グループを売却しました。

・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＞

機械、電気機器、情報・通信業、金属製品、非鉄金属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陸運業、食料品、輸送用機器、卸売業、銀行業など

＜オーバーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	機械	12.6	5.2	7.4
2	電気機器	19.8	14.2	5.6
3	情報・通信業	13.7	8.3	5.4
4	金属製品	2.4	0.6	1.8
5	非鉄金属	2.6	0.8	1.8

＜アンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	陸運業	0.0	4.6	-4.6
2	食料品	0.0	4.0	-4.0
3	輸送用機器	4.0	7.9	-3.9
4	卸売業	1.1	4.8	-3.7
5	銀行業	3.2	5.9	-2.7

*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5.5%のプラス

今期の基準価額の騰落率は+8.9%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+3.4%を、5.5%上回りました。

【主な差異要因】

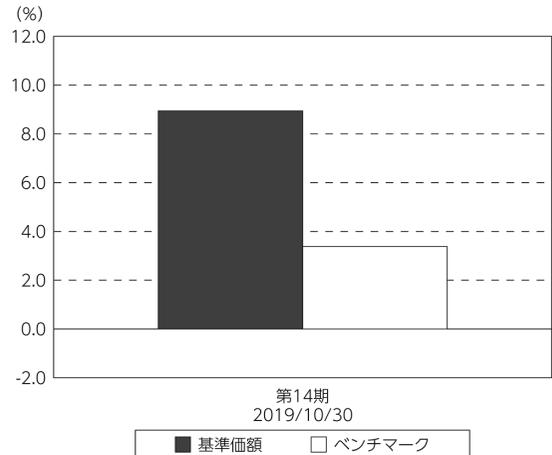
（プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった電気機器、サービス業、機械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鉄鋼を保有していなかったこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していた東京エレクトロン、オリエンタルランド、ペプチドリーム、HOYA、SUMCO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が悪かった石油・石炭製品、鉱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陸運業を保有していなかったこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していたJXTGホールディングス、大塚ホールディングス、日東電工、いすゞ自動車などベンチマークが上昇するなか株価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) 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
	2018年10月31日～ 2019年10月30日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.038%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,476

(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、機械、電気機器、情報・通信業、金属製品、非鉄金属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。
- (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) 2020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（野村SMA向け）]

当ファンドは引き続き第15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

(2018年10月31日～2019年10月30日)

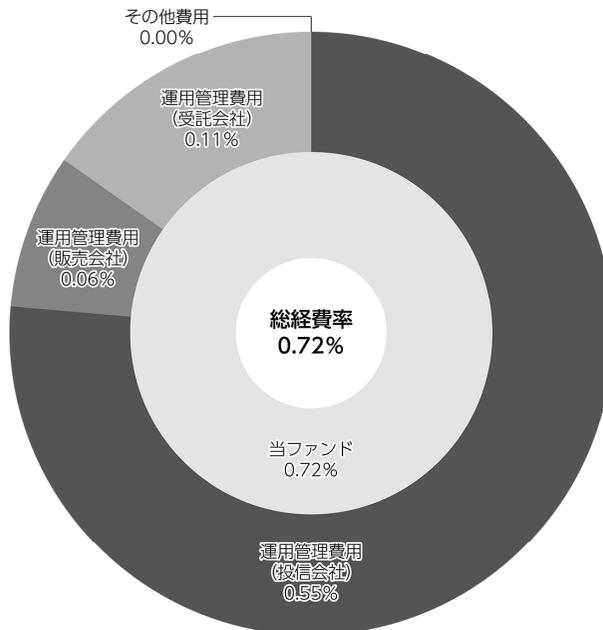
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	86	0.709	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(66)	(0.545)	ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、法定書面等の作成、基準価額の算出等
（ 販 売 会 社 ）	(7)	(0.055)	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等
（ 受 託 会 社 ）	(13)	(0.110)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等
(b) 売 買 委 託 手 数 料	8	0.069	(b) 売買委託手数料＝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)	(0.069)	
(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	94	0.781	
期中の平均基準価額は、12,067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0.72%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

(2018年10月31日～2019年10月30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
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	千口 7,447	千円 14,300	千口 7,929	千円 15,600

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2018年10月31日～2019年10月30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	96,807,048千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	93,969,223千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.03

*(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

(2018年10月31日～2019年10月30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（野村SMA向け）>

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	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 42,207	百万円 7,272	% 17.2	百万円 54,599	百万円 7,786	% 14.3

平均保有割合 1.2%

※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)	777千円
うち利害関係人への支払額 (B)	115千円
(B) / (A)	14.9%

* 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

(2019年10月30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 572,525	千口 572,043	千円 1,247,226

* 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

(2019年10月30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 1,247,226	% 99.5
コール・ローン等、その他	6,821	0.5
投資信託財産総額	1,254,047	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（2019年10月30日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,254,047,592
コール・ローン等	6,821,139
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド(評価額)	1,247,226,453
(B) 負債	4,296,228
未払収益分配金	469,418
未払信託報酬	3,809,146
未払利息	5
その他未払費用	17,659
(C) 純資産総額(A-B)	1,249,751,364
元本	938,836,487
次期繰越損益金	310,914,877
(D) 受益権総口数	938,836,487口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,312円

(注) 期首元本額は932,537,024円、期中追加設定元本額は11,737,321円、期中一部解約元本額は5,437,858円、1口当たり純資産額は1.3312円です。

○損益の状況（2018年10月31日～2019年10月30日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 2,446
支払利息	△ 2,446
(B) 有価証券売買損益	111,006,273
売買益	111,564,003
売買損	△ 557,730
(C) 信託報酬等	△ 7,877,370
(D) 当期損益金(A+B+C)	103,126,457
(E) 前期繰越損益金	314,448,154
(F) 追加信託差損益金	△106,190,316
(配当等相当額)	(174,127,198)
(売買損益相当額)	(△280,317,514)
(G) 計(D+E+F)	311,384,295
(H) 収益分配金	△ 469,418
次期繰越損益金(G+H)	310,914,877
追加信託差損益金	△106,190,316
(配当等相当額)	(174,230,191)
(売買損益相当額)	(△280,420,507)
分配準備積立金	433,817,654
繰越損益金	△ 16,712,461

*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（2018年10月31日～2019年10月30日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年10月31日～ 2019年10月30日
a. 配当等収益(経費控除後)	21,165,525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	174,230,191円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	413,121,547円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	608,517,263円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	6,481円
g. 分配金	469,418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。

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19期（決算日2019年10月30日）

作成対象期間（2018年10月31日～2019年10月30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に中・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
	期騰落率	中率	T O P I X (東証株価指数)	期騰落率			
15期(2015年10月30日)	円 17,431	% 19.6	1,558.20	% 21.8	% 97.8	% -	百万円 69,525
16期(2016年10月31日)	16,191	△7.1	1,393.02	△10.6	97.3	-	70,625
17期(2017年10月30日)	21,231	31.1	1,770.84	27.1	98.2	-	62,179
18期(2018年10月30日)	19,871	△6.4	1,611.46	△9.0	97.0	-	97,753
19期(2019年10月30日)	21,803	9.7	1,665.90	3.4	97.6	-	91,725

* 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) 2018年10月30日	円 19,871	% -	1,611.46	% -	% 97.0	% -
10月末	20,448	2.9	1,646.12	2.2	97.1	-
11月末	20,607	3.7	1,667.45	3.5	97.4	-
12月末	18,168	△8.6	1,494.09	△7.3	97.5	-
2019年1月末	19,154	△3.6	1,567.49	△2.7	97.7	-
2月末	19,566	△1.5	1,607.66	△0.2	97.6	-
3月末	19,603	△1.3	1,591.64	△1.2	97.2	-
4月末	20,394	2.6	1,617.93	0.4	98.1	-
5月末	18,899	△4.9	1,512.28	△6.2	97.5	-
6月末	19,633	△1.2	1,551.14	△3.7	97.5	-
7月末	19,941	0.4	1,565.14	△2.9	98.4	-
8月末	19,208	△3.3	1,511.86	△6.2	97.6	-
9月末	20,534	3.3	1,587.80	△1.5	97.6	-
(期末) 2019年10月30日	21,803	9.7	1,665.90	3.4	97.6	-

* 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、TOPIX（東証株価指数）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9.7%の上昇

基準価額は、期首19,871円から期末21,803円に1,932円の値上がりとなりました。

- (下落) 中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したこと
- (下落) 12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）での政策金利引き上げの決定を受けて米国景気の減速懸念が広がったことや、政府機関の一部閉鎖などにより米国の政治的混乱への警戒感が強まったこと
- (下落) リスク回避の動きから円高が進んだことや、企業業績予想の下方修正が相次いだこと
- (上昇) パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで、金融引き締めへの懸念が後退したこと
- (上昇) 米中の通商協議進展への期待から貿易摩擦激化への警戒感が和らいだことや、中国の景気刺激策への期待が高まったこと
- (上昇) 中国の3月製造業PMI（購買担当者景気指数）が改善し、投資家心理が改善したこと
- (下落) 中国がレアアース（希土類）の対米輸出制限を示唆したことや、米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことなどから景気減速に対する懸念が高まったこと
- (上昇) パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことや、米国がメキシコに対する制裁関税を見送り、投資家心理が改善したこと

- (下落) トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで米中貿易摩擦への懸念が高まったこと
- (下落) 米国の10年債利回りが急低下し2年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生したことで、米国の景気後退への警戒感が高まったこと
- (上昇) 米国政府が対中追加関税の一部延期を表明したことや、ECB（欧州中央銀行）が3年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったこと
- (上昇) 貿易問題を巡る米中協議の進展期待や、外国為替市場で円安が進み、輸出企業の採算悪化懸念が後退したこと

○投資環境

期の前半は、中国通信機器大手企業の幹部が米国の要請を受けたカナダ当局に逮捕されたことで貿易戦争への懸念が再燃したことをきっかけに国内を含めグローバル株式市場は大きく下落しました。その後も、FOMCの政策金利引き上げの決定を受けて景気減速への警戒感が高まったことや、政府機関の一部閉鎖などにより米国の政治的混乱への警戒感が強まったことも株式市場を一段と押し下げる要因となりました。

2019年に入り、大幅に下落した株式市場は春先にかけて投資家心理が改善したことなどに支えられ上昇に転じました。パウエルFRB議長が柔軟な金融政策運営方針を示したことで金融引き締めへの懸念が薄らいだことや、米中の貿易摩擦激化への警戒感が和らいだこと、さらに中国の製造業PMIが改善したことなどをきっかけに投資家心理の改善が進んだことなどが株式市場の回復を促しました。

春から夏にかけては、中国がレアアースの対米輸出制限を示唆したことや、米国がメキシコへ追加関税を課す方針を示したことにより景気減速に対する懸念が高まったため、国内を含めグローバル株式市場は下落しました。その後は、パウエルFRB議長が政策金利引き下げの可能性を示唆したことなどで株式市場は一旦反発しましたが、トランプ米大統領が中国からの輸入品3,000億ドル相当に対して10%の追加関税を表明したことで米中貿易摩擦への懸念が再燃し、株式市場は再び下落しました。加えて、米国の10年債利回りが急低下し2年債利回りを下回る「逆イールド」現象が発生したことで、米国の景気後退への警戒感が高まったことも株価の下落に拍車をかけました。

期末にかけては、米国政府が対中追加関税の一部延期を表明したことや、ECBが3年半ぶりに金融緩和の強化に踏み切ったことを受けて、国内株式市場は景気敏感株を中心に上昇に転じました。また、貿易問題を巡る米中協議の進展期待や外国為替市場で円安が進んだため、輸出企業の採算悪化懸念が後退し日本株式市場の追い風となりました。

○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97.0%で始まり、期を通じて高位に組入比率を維持し、期末は97.6%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) 業績動向を検討しながら、医薬品、電気機器、情報・通信業、サービス業、輸送用機器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57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情報・通信業（期首9.1%→期末13.7%）

携帯電話事業における料金の値下げが短期的な業績拡大の重石になるものの、5G（第5世代移動通信システム）が普及する際に恩恵を受けられ中期で安定した利益成長が期待できると判断した日本電信電話を買い付けしました。

②化学（期首6.9%→期末9.2%）

新生児用オムツや女性向け生理用品の販売が東南アジアで拡大していくことで今後も利益成長が期待できると判断したユニ・チャームを買い付けしました。

③精密機器（期首2.0%→期末3.7%）

国内を中心に一部の医療機器で高いシェアを持っており、中長期で相対的に高いROEを維持できると判断したテルモ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8.9%→期末4.6%）

独自の創薬開発技術をグローバル製薬企業に提供する契約が増えたことで株価が順調に推移したペプチドリームを売却しました。

②輸送用機器（期首7.1%→期末4.0%）

米国の自動車市場の競争激化により中長期で持続可能なROE水準が低下すると判断したSUBARUを売却しました。

③銀行業（期首5.3%→期末3.2%）

低金利の環境が続くなか、今後利益水準が低下していくと判断した三菱UFJフィナンシャル・グループを売却しました。

・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＞

機械、電気機器、情報・通信業、金属製品、非鉄金属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陸運業、食料品、輸送用機器、卸売業、銀行業など

＜オーバーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	機械	12.6	5.2	7.4
2	電気機器	19.8	14.2	5.6
3	情報・通信業	13.7	8.3	5.4
4	金属製品	2.4	0.6	1.8
5	非鉄金属	2.6	0.8	1.8

＜アンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	陸運業	0.0	4.6	-4.6
2	食料品	0.0	4.0	-4.0
3	輸送用機器	4.0	7.9	-3.9
4	卸売業	1.1	4.8	-3.7
5	銀行業	3.2	5.9	-2.7

* 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6.3%のプラス

今期の基準価額の騰落率は+9.7%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+3.4%を、6.3%上回りました。

【主な差異要因】

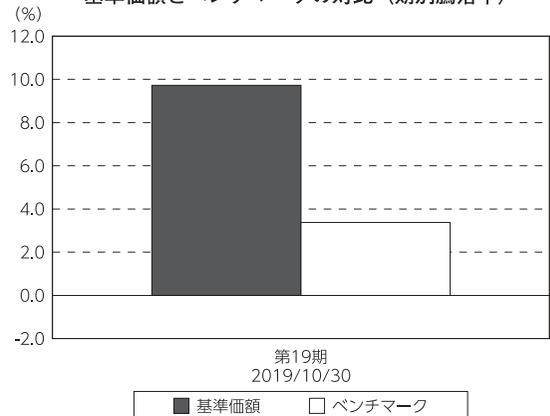
(プラス要因)

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった電気機器、サービス業、機械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鉄鋼を保有していなかったこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していた東京エレクトロン、オリエンタルランド、ペプチドリーム、HOYA、SUMCO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が悪かった石油・石炭製品、鉱業などへの投資割合を多めにしていたこと

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。

- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった陸運業を保有していなかったこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していたJXTGホールディングス、大塚ホールディングス、日東電工、いすゞ自動車などベンチマークが上昇するなか株価が値下がりしたこと

◎今後の運用方針

- (1) 大・中型株を中心に、機械、電気機器、情報・通信業、金属製品、非鉄金属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。
- (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) 2020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20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

(2018年10月31日～2019年10月30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 13 (13)	% 0.068 (0.068)	(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	13	0.068	
期中の平均基準価額は、19,679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

(2018年10月31日～2019年10月30日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上場	千株 12,807 (797)	千円 42,207,684 (-)	千株 19,291	千円 54,599,364

*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

(2018年10月31日～2019年10月30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	96,807,048千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	93,969,223千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.03

* (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

(2018年10月31日～2019年10月30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	$\frac{D}{C}$ %

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)	65,358千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9,841千円
(B) / (A)	15.1%

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは野村證券株式会社です。

○組入資産の明細

(2019年10月30日現在)

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 (1.4%)				
国際石油開発帝石	1,149.1	1,239.2	1,238,208	
建設業 (3.2%)				
五洋建設	—	699.1	464,901	
大和ハウス工業	921.9	653.6	2,434,006	
化学 (9.2%)				
三井化学	534.6	457.3	1,194,924	
花王	172.7	115.5	985,677	
ファンケル	202.2	554.9	1,588,123	
コーセー	—	66.4	1,255,624	
日東電工	359	147.4	887,495	
ユニ・チャーム	183.2	611.1	2,283,069	
医薬品 (4.6%)				
塩野義製薬	412.5	234.6	1,463,200	
中外製薬	209.2	113.8	1,042,408	
参天製薬	719.2	710.5	1,372,686	
大塚ホールディングス	263.7	50.3	229,569	
ベプチドリーム	438.1	—	—	
石油・石炭製品 (1.8%)				
JXTGホールディングス	3,376.5	3,227.8	1,632,621	
ゴム製品 (0.9%)				
ブリヂストン	104.4	168.3	774,011	
非鉄金属 (2.6%)				
住友金属鉱山	564.3	631.4	2,293,876	
金属製品 (2.4%)				
SUMCO	1,100.8	1,166.9	2,171,600	
機械 (12.6%)				
ディスコ	77.5	65.5	1,597,545	
SMC	52	29.9	1,412,775	
小松製作所	989.5	897.6	2,351,263	
クボタ	764.6	—	—	
ダイキン工業	213.6	156.4	2,374,934	
ダイフク	—	307.6	1,781,004	
マキタ	211.4	—	—	
IHI	—	651.6	1,766,487	

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
電気機器 (19.8%)				
三菱電機	882.8	1,485.1	2,334,577	
マブチモーター	174.3	—	—	
日本電産	110.4	94.5	1,510,110	
パナソニック	2,523.7	—	—	
ソニー	543.8	483.3	3,076,204	
TDK	162.1	—	—	
キーエンス	31	24.1	1,624,340	
シスメックス	82.8	71.9	507,542	
ファナック	40.6	35.8	767,731	
村田製作所	114.3	588.1	3,465,673	
小糸製作所	215.2	204.1	1,163,370	
東京エレクトロン	167.9	151	3,318,980	
輸送用機器 (4.0%)				
いすゞ自動車	1,707	1,078.4	1,378,195	
スズキ	173.9	147.9	759,910	
SUBARU	801.8	—	—	
シマノ	59.6	80.4	1,423,884	
精密機器 (3.7%)				
テルモ	—	409.7	1,447,470	
HOYA	309.6	192.1	1,868,172	
その他製品 (3.0%)				
アシックス	791.6	681	1,296,624	
ビジョン	113.3	267.3	1,392,633	
情報・通信業 (13.7%)				
オービック	—	76.2	1,054,608	
トレンドマイクロ	152.5	255.1	1,392,846	
日本電信電話	—	547.7	2,945,530	
KDDI	988.1	472.4	1,405,626	
エヌ・ティ・ティ・データ	1,541.1	1,883.3	2,657,336	
スクウェア・エニックス・ホールディングス	299	207.1	1,056,210	
ソフトバンクグループ	184.5	428.2	1,729,928	
卸売業 (1.1%)				
伊藤忠商事	—	439	1,003,773	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小売業 (4.5%)			
ツルハホールディングス	113.7	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホ	—	258.3	444,792
ニトリホールディングス	177.7	148.4	2,417,436
ファーストリテイリング	24.3	17.2	1,138,468
銀行業 (3.2%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3,078.6	—	—
三井住友フィナンシャルグループ	685.8	741.3	2,898,483
保険業 (2.3%)			
第一生命ホールディングス	1,016.7	1,125.6	2,043,526
不動産業 (0.8%)			
住友不動産	276.9	194.3	750,580

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
サービス業 (5.2%)				
パーソルホールディングス	753.9	—	—	
エムスリー	635.4	307.3	782,078	
電通	—	198.8	782,278	
オリエンタルランド	133.3	48.1	789,321	
リクルートホールディングス	540.5	641.3	2,300,984	
合 計	株 数 ・ 金 額	32,627	26,941	89,525,238
	銘柄数 < 比率 >	57	57	< 97.6% >

*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

(2019年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	89,525,238	97.4
コール・ローン等、その他	2,421,350	2.6
投資信託財産総額	91,946,588	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 (2019年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	91,946,588,603
コール・ローン等	1,607,884,488
株式(評価額)	89,525,238,380
未収入金	90,882,070
未収配当金	722,583,665
(B) 負債	221,442,857
未払金	96,541,579
未払解約金	124,900,000
未払利息	1,278
(C) 純資産総額(A-B)	91,725,145,746
元本	42,070,645,230
次期繰越損益金	49,654,500,516
(D) 受益権総口数	42,070,645,230口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,803円

(注) 期首元本額は49,194,036,187円、期中追加設定元本額は4,762,565,045円、期中一部解約元本額は11,885,956,002円、1口当たり純資産額は2,1803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) 29,449,171,988円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(確定拠出年金向け) 9,694,783,535円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン 1,640,915,434円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA向け) 572,043,505円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA・EW向け) 532,742,254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) 180,988,514円

○損益の状況 (2018年10月31日～2019年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,929,158,388
受取配当金	1,930,342,637
その他収益金	1,668
支払利息	△ 1,185,917
(B) 有価証券売買損益	7,082,327,355
売買益	13,637,748,667
売買損	△ 6,555,421,312
(C) 当期損益金(A+B)	9,011,485,743
(D) 前期繰越損益金	48,559,123,816
(E) 追加信託差損益金	4,434,634,955
(F) 解約差損益金	△12,350,743,998
(G) 計(C+D+E+F)	49,654,500,516
次期繰越損益金(G)	49,654,500,516

*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。