

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15期（決算日2020年10月30日）

作成対象期間（2019年10月31日～2020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/>

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		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
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
15期(2020年10月30日)	14,101	5	6.0	1,579.33	△ 5.2	97.6	—	993

*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	騰落率		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)	騰落率			
(期首) 2019年10月30日	円 13,312	% —	1,665.90	% —	97.4	% —	
10月末	13,366	0.4	1,667.01	0.1	97.5	—	
11月末	13,493	1.4	1,699.36	2.0	97.4	—	
12月末	13,755	3.3	1,721.36	3.3	97.9	—	
2020年1月末	13,537	1.7	1,684.44	1.1	98.2	—	
2月末	12,188	△ 8.4	1,510.87	△ 9.3	97.9	—	
3月末	11,323	△14.9	1,403.04	△15.8	97.0	—	
4月末	12,089	△ 9.2	1,464.03	△12.1	97.0	—	
5月末	13,015	△ 2.2	1,563.67	△ 6.1	96.4	—	
6月末	13,388	0.6	1,558.77	△ 6.4	102.8	—	
7月末	13,371	0.4	1,496.06	△10.2	98.3	—	
8月末	14,284	7.3	1,618.18	△ 2.9	98.4	—	
9月末	14,347	7.8	1,625.49	△ 2.4	97.7	—	
(期末) 2020年10月30日	円 14,106	% 6.0	1,579.33	△ 5.2	97.6	% —	

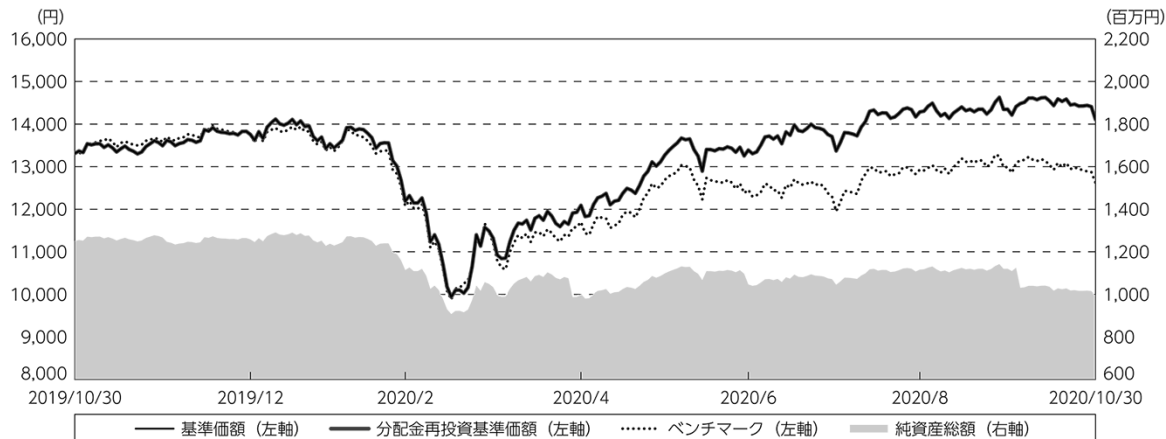
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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：13,312円

期末：14,101円（既払分配金（税込み）：5円）

騰落率：6.0%（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（2019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（2019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6.0%の上昇

基準価額は、期首13,312円から期末14,106円（分配金込み）に794円の値上がりとなりました。

- (上昇) 中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされるなど米中通商協議に進展が見られ、政治情勢を巡る不確実性がやや後退したこと
- (上昇) 世界各国の製造業PMI（購買担当者景気指数）に改善の動きが見られ、製造業の回復期待が広がったこと
- (上昇) 国内において12月に閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたこと

- （下落）中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大により、インバウンド消費（訪日外国人観光客の国内消費）の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたこと
- （下落）2019年10-12月期の実質GDP（国内総生産）成長率が消費増税の反動減などから大きく落ち込んだことや、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて世界経済の先行き懸念が広がり、金融市場においてリスク回避の動きが強まったこと
- （下落）新型コロナウイルス感染者数の急拡大を受け、WHO（世界保健機関）がパンデミック（感染症の世界的な大流行）を表明したことで、世界的な経済活動の停滞による景気後退への懸念が高まったこと
- （下落）OPEC（石油輸出国機構）とロシアとの間で原油の減産交渉が決裂し、原油価格が急落したことで、投資家心理が悪化したこと
- （上昇）日本政府から緊急事態宣言が出されたものの、今後の国内感染者数増加に歯止めがかかるとの期待感が高まったこと
- （上昇）新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだことや、国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったこと
- （下落）FRB（米連邦準備制度理事会）による金融緩和長期化期待を受けて円高米ドル安が進んだことや、米国で新型コロナウイルスの新規感染者数の増加ペースが高まったこと
- （下落）国内企業の4-6月期の決算実績や2020年度通期の業績見通しが低調な滑り出しとなったことや、米国の4-6月期実質GDP成長率が前期比で過去最大の落ち込みとなったこと
- （上昇）4-6月期の企業決算が前年同期比大幅減益ながら市場の想定を上回った結果となったこと
- （下落）安倍首相が辞任を突然表明し、次期政権の政策などを巡る先行き不透明感が高まったこと
- （下落）欧州や米国を中心に新型コロナウイルス感染者数が再び増え始め投資家心理が悪化したこと

○投資環境

2019年末に、米中閣僚級貿易協議において中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされたことや、世界各国の製造業PMIの改善の兆しが見え始めたことなどをきっかけに日本の株式市場は上昇しました。さらに国内で閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたことも株価を押し上げる要因となりました。

しかし、2020年に入ってから、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大により、インバウンド消費の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたことや、2019年10-12月期の実質GDP成長率が消費増税の反動減などから落ち込んだことが株価の重石となりました。その後は、新型コロナウイルスの感染者数が世界各国で急拡大したことを

受けて3月に入りWHOがパンデミックを表明したことや、OPECとロシアとの間で原油の減産交渉が決裂し原油価格が急落したことなどで、日本株式市場をはじめ世界中の株式市場は大きく下落しました。4月に入ると、日本政府が緊急事態宣言を発表したことで今後の国内感染者数の増加に歯止めがかかるとの期待感が高まり、株式市場は反発しました。

年央には、新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだことや国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったことなどで国内株式市場は堅調に推移しました。また、国内全域での緊急事態宣言解除なども株価を押し上げる要因となりました。しかし、FRBによる金融緩和長期化を受けて円高米ドル安が進んだことや、ロックダウン（都市封鎖）が解除された後、米国をはじめ多くの国で再び新規感染者数が増加傾向となり、利益確定の動きが強まったため国内株式市場は下落しました。7月に入ってからは、国内企業の4-6月期の決算実績や2020年度通期の業績見通しが低調な滑り出しとなったことに加え、米国の4-6月期実質GDP成長率が前期比で過去最大の落ち込みとなったことが投資家心理を悪化させ株価の下落要因となりました。

期末にかけては、4-6月期の企業決算が前年同期比大幅減益ながら市場の想定を上回った結果となったことが好感されましたが、8月末に安倍首相が辞任を表明したことで株価が大きく下落する場面もありました。さらに欧州や米国を中心に新型コロナウイルス感染者数が再び増加し始めたことをきっかけに投資家心理が悪化したことも株価を押し下げる要因となりました。

○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97.6%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97.6%で始まり、期を通じて高位に組入比率を維持し、期末は97.8%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、電気機器、情報・通信業、機械、化学、サービス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58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卸売業（期首1.1%→期末4.6%）

食料や繊維などの分野に強みを持ち、中長期で安定した利益成長と相対的に高いROEを維持できると判断した伊藤忠商事を買い付けしました。

②その他製品（期首3.0%→期末4.8%）

インターネットを介してゲームソフトの販売が今後加速することで高い利益成長が期待できると判断した任天堂を買い付けしました。

③小売業（期首4.5%→期末6.1%）

新型コロナウイルスの影響を受けるものの、中長期では海外市場の成長が期待でき、高いROEを維持できると判断したファーストリテイリング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情報・通信業（期首13.7%→期末10.1%）

大規模な自社株買いを発表したことなどを背景に株価が上昇したソフトバンクグループを売却しました。

②輸送用機器（期首4.0%→期末2.3%）

今後、競争激化や環境規制対応による費用増加で収益性が低迷し高いROEを維持することが当面困難と判断したいすゞ自動車を売却しました。

③化学（期首9.2%→期末7.7%）

新型コロナウイルスの影響で除菌シートやマスクなどの需要が高まったことを背景に株価が上昇したユニ・チャームを売却しました。

・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、建設業、その他製品、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輸送用機器、銀行業、陸運業、食料品、サービス業など

＜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	11.3	5.5	5.8
2	電気機器	21.1	16.2	4.9
3	建設業	4.5	2.4	2.1
4	その他製品	4.8	2.8	2.0
5	非鉄金属	2.2	0.7	1.5

＜アンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	輸送用機器	2.3	7.1	-4.8
2	銀行業	2.0	4.7	-2.7
3	陸運業	1.3	3.5	-2.2
4	食料品	1.4	3.6	-2.2
5	サービス業	3.8	5.8	-2.0

*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11.2%のプラス

今期の基準価額の騰落率は+6.0%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-5.2%を、11.2%上回りました。

【主な差異要因】

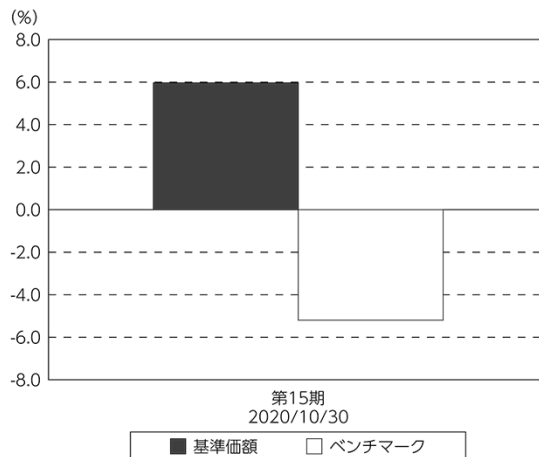
（プラス要因）

- 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、銀行業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ダイフク、東京エレクトロン、ソフトバンクグループ、村田製作所、SGホールディングスなどがベンチマークが下落するなか値上がりしたこと

（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、金属製品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多めに投資していたIHI、大和ハウス工業、エヌ・ティ・ティ・データ、ENEOSホールディングス、ヤクルト本社などがベンチマークより値下がりしたこと

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15期
	2019年10月31日～ 2020年10月30日
当期分配金	5
(対基準価額比率)	0.035%
当期の収益	5
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	7,108

(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、建設業、その他製品、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) 各社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16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

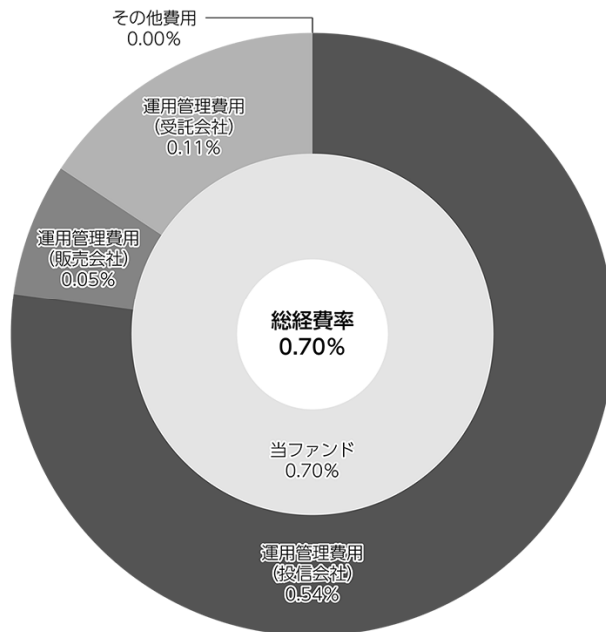
(2019年10月31日～2020年10月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	94	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 ）	(72)	(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 ）	(14)	(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	0.060	(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)	(0.060)	
(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	102	0.772	
期中の平均基準価額は、13,179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0.70%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

(2019年10月31日～2020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 6,784	千円 13,100	千口 151,273	千円 327,200

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2019年10月31日～2020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	83,984,413千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	72,497,574千円
(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。

○利害関係人との取引状況等

(2019年10月31日～2020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 27,758	百万円 5,789	% 20.9	百万円 56,225	百万円 17,772	% 31.6

平均保有割合 1.5%

※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)	676千円
うち利害関係人への支払額 (B)	127千円
(B) / (A)	18.9%

* 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

(2020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 572,043	千口 427,554	千円 991,626

* 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

(2020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 991,626	% 99.4
コール・ローン等、その他	6,229	0.6
投資信託財産総額	997,855	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（2020年10月30日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	997,855,526
コール・ローン等	6,229,242
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド(評価額)	991,626,284
(B) 負債	4,187,359
未払収益分配金	352,337
未払信託報酬	3,817,332
未払利息	4
その他未払費用	17,686
(C) 純資産総額(A-B)	993,668,167
元本	704,674,476
次期繰越損益金	288,993,691
(D) 受益権総口数	704,674,476口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,101円

(注) 期首元本額は938,836,487円、期中追加設定元本額は10,605,168円、期中一部解約元本額は244,767,179円、1口当たり純資産額は14,101円です。

○損益の状況（2019年10月31日～2020年10月30日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 1,215
支払利息	△ 1,215
(B) 有価証券売買損益	65,304,374
売買益	85,140,005
売買損	△ 19,835,631
(C) 信託報酬等	△ 8,048,388
(D) 当期損益金(A+B+C)	57,254,771
(E) 前期繰越損益金	309,480,250
(F) 追加信託差損益金	△ 77,388,993
(配当等相当額)	(134,511,264)
(売買損益相当額)	(△211,900,257)
(G) 計(D+E+F)	289,346,028
(H) 収益分配金	△ 352,337
次期繰越損益金(G+H)	288,993,691
追加信託差損益金	△ 77,388,993
(配当等相当額)	(134,511,739)
(売買損益相当額)	(△211,900,732)
分配準備積立金	366,382,684

*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（2019年10月31日～2020年10月30日）は以下の通りです。

項 目	当 期
	2019年10月31日～ 2020年10月30日
a. 配当等収益(経費控除後)	16,041,395円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	28,813,201円
c. 信託約款に定める収益調整金	134,511,739円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	321,880,425円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	501,246,760円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	7,113円
g. 分配金	352,337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20期（決算日2020年10月30日）

作成対象期間（2019年10月31日～2020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		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	騰落	中率	T O P I X (東証株価指数)	騰落			
16期(2016年10月31日)	円	%		%	%	%	百万円
	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
20期(2020年10月30日)	23,193	6.4	1,579.33	△ 5.2	97.8	—	64,122

*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

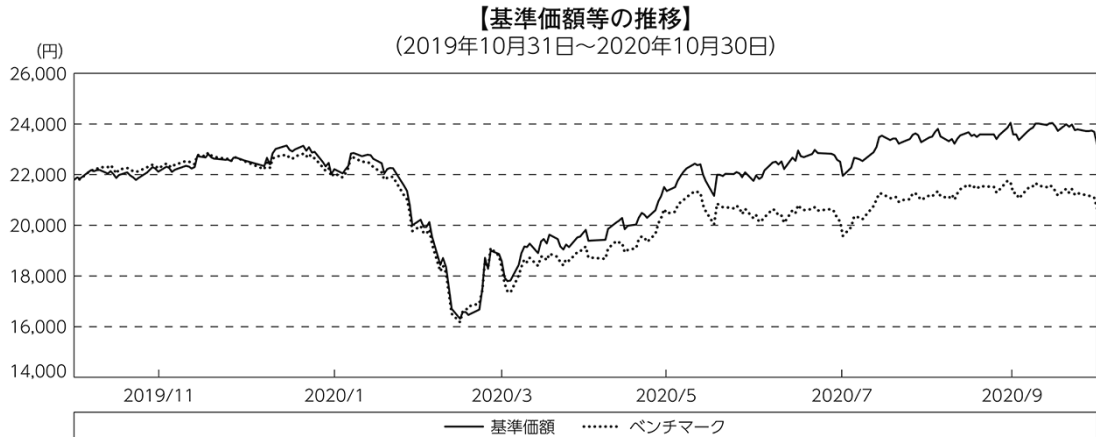
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	率	T O P I X (東証株価指数)	騰落		
(期首) 2019年10月30日	円	%		%	%	%
	21,803	—	1,665.90	—	97.6	—
10月末	21,892	0.4	1,667.01	0.1	97.6	—
11月末	22,114	1.4	1,699.36	2.0	97.6	—
12月末	22,552	3.4	1,721.36	3.3	98.1	—
2020年1月末	22,208	1.9	1,684.44	1.1	98.4	—
2月末	20,001	△ 8.3	1,510.87	△ 9.3	98.1	—
3月末	18,590	△14.7	1,403.04	△15.8	97.2	—
4月末	19,818	△ 9.1	1,464.03	△12.1	97.2	—
5月末	21,351	△ 2.1	1,563.67	△ 6.1	96.6	—
6月末	21,966	0.7	1,558.77	△ 6.4	97.4	—
7月末	21,952	0.7	1,496.06	△10.2	98.5	—
8月末	23,467	7.6	1,618.18	△ 2.9	98.6	—
9月末	23,585	8.2	1,625.49	△ 2.4	97.9	—
(期末) 2020年10月30日						
	23,193	6.4	1,579.33	△ 5.2	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、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6.4%の上昇

基準価額は、期首21,803円から期末23,193円に1,390円の値上がりとなりました。

- (上昇) 中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされるなど米中通商協議に進展が見られ、政治情勢を巡る不確実性がやや後退したこと
- (上昇) 世界各国の製造業PMI（購買担当者景気指数）に改善の動きが見られ、製造業の回復期待が広がったこと
- (上昇) 国内において12月に閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたこと
- (下落) 中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大により、インバウンド消費（訪日外国人観光客の国内消費）の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたこと
- (下落) 2019年10－12月期の実質GDP（国内総生産）成長率が消費増税の反動減などから大きく落ち込んだことや、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて世界経済の先行き懸念が広がり、金融市場においてリスク回避の動きが強まったこと
- (下落) 新型コロナウイルス感染者数の急拡大を受け、WHO（世界保健機関）がパンデミック（感染症の世界的な大流行）を表明したことで、世界的な経済活動の停滞による景気後退への懸念が高まったこと

- (下落) OPEC（石油輸出国機構）とロシアとの間で原油の減産交渉が決裂し、原油価格が急落したことで、投資家心理が悪化したこと
- (上昇) 日本政府から緊急事態宣言が出されたものの、今後の国内感染者数増加に歯止めがかかるとの期待感が高まったこと
- (上昇) 新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだことや、国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったこと
- (下落) FRB（米連邦準備制度理事会）による金融緩和長期化期待を受けて円高米ドル安が進んだことや、米国で新型コロナウイルスの新規感染者数の増加ペースが高まったこと
- (下落) 国内企業の4－6月期の決算実績や2020年度通期の業績見通しが低調な滑り出しとなったことや、米国の4－6月期実質GDP成長率が前期比で過去最大の落ち込みとなったこと
- (上昇) 4－6月期の企業決算が前年同期比大幅減益ながら市場の想定を上回った結果となったこと
- (下落) 安倍首相が辞任を突然表明し、次期政権の政策などを巡る先行き不透明感が高まったこと
- (下落) 欧州や米国を中心に新型コロナウイルス感染者数が再び増え始め投資家心理が悪化したこと

○投資環境

2019年末に、米中閣僚級貿易協議において中国による米国農産品の購入拡大などで部分合意がなされたことや、世界各国の製造業PMIの改善の兆しが見え始めたことなどをきっかけに日本の株式市場は上昇しました。さらに国内で閣議決定された自然災害からの復旧などを含めた事業規模26兆円の経済対策が好感されたことも株価を押し上げる要因となりました。

しかし、2020年に入ってから、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大により、インバウンド消費の落ち込みや生産活動の停滞などによる国内景気への影響が懸念されたことや、2019年10－12月期の実質GDP成長率が消費増税の反動減などから落ち込んだことが株価の重石となりました。その後は、新型コロナウイルスの感染者数が世界各国で急拡大したことを受けて3月に入りWHOがパンデミックを表明したことや、OPECとロシアとの間で原油の減産交渉が決裂し原油価格が急落したことなどで、日本株式市場をはじめ世界中の株式市場は大きく下落しました。4月に入ると、日本政府が緊急事態宣言を発表したことで今後の国内感染者数の増加に歯止めがかかるとの期待感が高まり、株式市場は反発しました。

年央には、新型コロナウイルスのワクチン開発報道が相次いだことや国内外の経済活動再開による景気回復期待が高まったことなどで国内株式市場は堅調に推移しました。また、国内全域での緊急事態宣言解除なども株価を押し上げる要因となりました。しかし、FRBによる金融緩和長期化を受けて円高米ドル安が進んだことや、ロックダウン（都市封鎖）が解除された後、米国をはじめ多くの国で再び新規感染者数が増加傾向となり、利益確定の動きが強まったため国内株式市場は下落しました。7月に入ってから、国内企業の4－6月期の決算実績や2020

年度通期の業績見通しが低調な滑り出しとなったことに加え、米国の4－6月期実質GDP成長率が前期比で過去最大の落ち込みとなったことが投資家心理を悪化させ株価の下落要因となりました。

期末にかけては、4－6月期の企業決算が前年同期比大幅減益ながら市場の想定を上回った結果となったことが好感されましたが、8月末に安倍首相が辞任を表明したことで株価が大きく下落する場面もありました。さらに欧州や米国を中心に新型コロナウイルス感染者数が再び増加し始めたことをきっかけに投資家心理が悪化したことも株価を押し下げる要因となりました。

○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97.6%で始まり、期を通じて高位に組入比率を維持し、期末は97.8%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、電気機器、情報・通信業、機械、化学、サービス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58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卸売業（期首1.1%→期末4.6%）

食料や繊維などの分野に強みを持ち、中長期で安定した利益成長と相対的に高いROEを維持できると判断した伊藤忠商事を買い付けしました。

②その他製品（期首3.0%→期末4.8%）

インターネットを介してゲームソフトの販売が今後加速することで高い利益成長が期待できると判断した任天堂を買い付けしました。

③小売業（期首4.5%→期末6.1%）

新型コロナウイルスの影響を受けるものの、中長期では海外市場の成長が期待でき、高いROEを維持できると判断したファーストリテイリング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情報・通信業（期首13.7%→期末10.1%）

大規模な自社株買いを発表したことなどを背景に株価が上昇したソフトバンクグループを売却しました。

②輸送用機器（期首4.0%→期末2.3%）

今後、競争激化や環境規制対応による費用増加で収益性が低迷し高いROEを維持することが当面困難と判断したいすゞ自動車を売却しました。

③化学（期首9.2%→期末7.7%）

新型コロナウイルスの影響で除菌シートやマスクなどの需要が高まったことを背景に株価が上昇したユニ・チャームを売却しました。

・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、建設業、その他製品、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輸送用機器、銀行業、陸運業、食料品、サービス業など

＜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	11.3	5.5	5.8
2	電気機器	21.1	16.2	4.9
3	建設業	4.5	2.4	2.1
4	その他製品	4.8	2.8	2.0
5	非鉄金属	2.2	0.7	1.5

＜アンダーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	輸送用機器	2.3	7.1	-4.8
2	銀行業	2.0	4.7	-2.7
3	陸運業	1.3	3.5	-2.2
4	食料品	1.4	3.6	-2.2
5	サービス業	3.8	5.8	-2.0

* 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

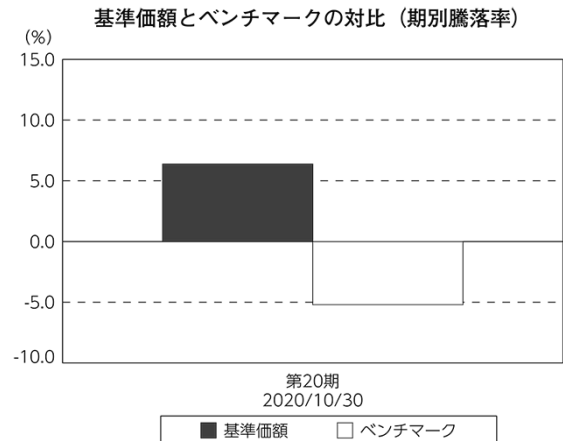
* ベンチマーク対比では11.6%のプラス

今期の基準価額の騰落率は+6.4%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-5.2%を、11.6%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、銀行業への投資割合を少なめにしていたこと



(注) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

- ③ベンチマークに比べて多めに投資していたダイフク、東京エレクトロン、ソフトバンクグループ、村田製作所、SGホールディングスなどがベンチマークが下落するなか値上がりしたこと

(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石油・石炭製品、金属製品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多めに投資していたIHI、大和ハウス工業、エヌ・ティ・ティ・データ、ENEOSホールディングス、ヤクルト本社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、機械、電気機器、建設業、その他製品、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) 各社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21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

(2019年10月31日～2020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)	% 0.059 (0.059)	(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	0.059	
期中の平均基準価額は、21,624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

(2019年10月31日～2020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 11,076 (893)	千円 27,758,735 (-)	千株 18,889	千円 56,225,677

*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

(2019年10月31日～2020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	83,984,413千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	72,497,574千円
(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。

○利害関係人との取引状況等

(2019年10月31日～2020年10月30日)

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 27,758	百万円 5,789	% 20.9	百万円 56,225	百万円 17,772	% 31.6

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)	44,281千円
うち利害関係人への支払額 (B)	8,444千円
(B) / (A)	19.1%

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

(2020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 (－%)				
国際石油開発帝石	1,239.2	—	—	—
建設業 (4.5%)				
五洋建設	699.1	1,281.2	846,873	
大和ハウス工業	653.6	720.7	1,971,474	
食料品 (1.4%)				
ヤクルト本社	—	180.4	912,824	
化学 (7.7%)				
日産化学	—	97.1	535,992	
信越化学工業	—	68	944,520	
三井化学	457.3	375.3	1,000,549	
花王	115.5	74.6	553,532	
ファンケル	554.9	156.8	514,304	
コーセー	66.4	31.7	420,976	
日東電工	147.4	—	—	
ユニ・チャーム	611.1	183.6	888,624	
医薬品 (4.4%)				
塩野義製薬	234.6	234.5	1,154,678	
中外製薬	113.8	192.8	775,248	
参天製薬	710.5	464.6	862,762	
大塚ホールディングス	50.3	—	—	
石油・石炭製品 (1.9%)				
E.N.E.O.Sホールディングス	3,227.8	3,371	1,181,872	
ゴム製品 (－%)				
ブリヂストン	168.3	—	—	
鉄鋼 (1.1%)				
日立金属	—	482.6	666,470	
非鉄金属 (2.2%)				
住友金属鉱山	631.4	421.1	1,357,205	
金属製品 (1.8%)				
SUMCO	1,166.9	707.3	1,121,070	
機械 (11.3%)				
ディスコ	65.5	30.9	866,127	
SMC	29.9	19.6	1,083,880	
小松製作所	897.6	435.6	1,019,739	

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
ダイキン工業	156.4	76.6	1,492,168	
ダイフク	307.6	106.7	1,144,891	
I H I	651.6	1,176.6	1,476,633	
電気機器 (21.1%)				
三菱電機	1,485.1	—	—	
富士電機	—	278	875,700	
日本電産	94.5	98.6	1,035,300	
日本電気	—	389.6	2,045,400	
富士通ゼネラル	—	205.6	592,950	
ソニー	483.3	361.2	3,133,048	
キーエンス	24.1	27.2	1,285,200	
シスメックス	71.9	48.1	471,380	
ファナック	35.8	—	—	
村田製作所	588.1	360.2	2,617,573	
小糸製作所	204.1	—	—	
東京エレクトロン	151	41.6	1,160,640	
輸送用機器 (2.3%)				
いすゞ自動車	1,078.4	—	—	
スズキ	147.9	202.7	903,433	
シマノ	80.4	22.8	541,842	
精密機器 (4.1%)				
テルモ	409.7	314.5	1,206,736	
HOYA	192.1	89.2	1,052,560	
朝日インテック	—	93.1	301,178	
その他製品 (4.8%)				
バンダイナムコホールディングス	—	110.1	856,137	
アシックス	681	—	—	
ビジョン	267.3	141	677,505	
任天堂	—	26.5	1,509,970	
陸運業 (1.3%)				
S Gホールディングス	—	326	819,890	
情報・通信業 (10.1%)				
オービック	76.2	37.6	697,480	
トレンドマイクロ	255.1	138.3	809,055	
日本電信電話	547.7	998.6	2,192,925	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
KDDI	472.4	483.6	1,350,453
エヌ・ティ・ティ・データ	1,883.3	—	—
スクウェア・エニックス・ホールディングス	207.1	—	—
ソフトバンクグループ	428.2	186.7	1,268,253
卸売業 (4.6%)			
伊藤忠商事	439	746.3	1,865,750
三井物産	—	621.9	1,013,697
小売業 (6.1%)			
パン・パシフィック・インターナショナルホ	258.3	164.4	365,296
ニトリホールディングス	148.4	81.4	1,754,170
ファーストリテイリング	17.2	23.1	1,679,601
銀行業 (2.0%)			
三井住友フィナンシャルグループ	741.3	436.3	1,256,980

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
保険業 (3.1%)				
第一生命ホールディングス	1,125.6	772.7	1,194,980	
T&Dホールディングス	—	723.8	750,580	
不動産業 (0.4%)				
住友不動産	194.3	81.8	227,976	
サービス業 (3.8%)				
エムスリー	307.3	84.4	593,078	
電通グループ	198.8	—	—	
オリエンタルランド	48.1	14.5	211,482	
リクルートホールディングス	641.3	401	1,591,970	
合 計	株 数 ・ 金 額	26,941	20,021	62,702,593
	銘柄数 < 比率 >	57	58	< 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

(2020年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	62,702,593	97.8
コール・ローン等、その他	1,421,516	2.2
投資信託財産総額	64,124,109	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 (2020年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	64,124,109,844
コール・ローン等	942,186,344
株式(評価額)	62,702,593,400
未収配当金	479,330,100
(B) 負債	1,900,744
未払解約金	1,900,000
未払利息	744
(C) 純資産総額(A-B)	64,122,209,100
元本	27,647,001,021
次期繰越損益金	36,475,208,079
(D) 受益権総口数	27,647,001,021口
1万口当たり基準価額(C/D)	23,193円

(注) 期首元本額は42,070,645,230円、期中追加設定元本額は1,781,921,135円、期中一部解約元本額は16,205,565,344円、1口当たり純資産額は2.3193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) 15,261,925,947円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(確定拠出年金向け) 9,964,767,032円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン 1,446,030,588円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA・EW向け) 511,423,322円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA向け) 427,554,126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) 35,300,006円

○損益の状況 (2019年10月31日～2020年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,445,967,250
受取配当金	1,446,413,954
その他収益金	1,204
支払利息	△ 447,908
(B) 有価証券売買損益	1,644,296,104
売買益	12,060,048,440
売買損	△10,415,752,336
(C) 当期損益金(A+B)	3,090,263,354
(D) 前期繰越損益金	49,654,500,516
(E) 追加信託差損益金	2,042,878,865
(F) 解約差損益金	△18,312,434,656
(G) 計(C+D+E+F)	36,475,208,079
次期繰越損益金(G)	36,475,208,079

* 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。