

リサーチ・アクティブ・オープン

運用報告書(全体版)

第44期（決算日2017年10月30日）

作成対象期間（2017年5月2日～2017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	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
		税金分配	期騰落率	T O P I X (東証株価指数)	期騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
43期(2017年5月1日)	11,147	40	10.9	1,539.77	10.5	98.0	—	4,266
44期(2017年10月30日)	12,939	100	17.0	1,770.84	15.0	98.3	—	4,172

*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
			T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2017年5月1日	円 11,147	% —	1,539.77	% —	98.0	% —
5月末	11,347	1.8	1,568.37	1.9	98.0	—
6月末	11,675	4.7	1,611.90	4.7	98.2	—
7月末	11,749	5.4	1,618.61	5.1	98.2	—
8月末	11,660	4.6	1,617.41	5.0	98.4	—
9月末	12,242	9.8	1,674.75	8.8	98.3	—
(期末) 2017年10月30日	13,039	17.0	1,770.84	15.0	98.3	—

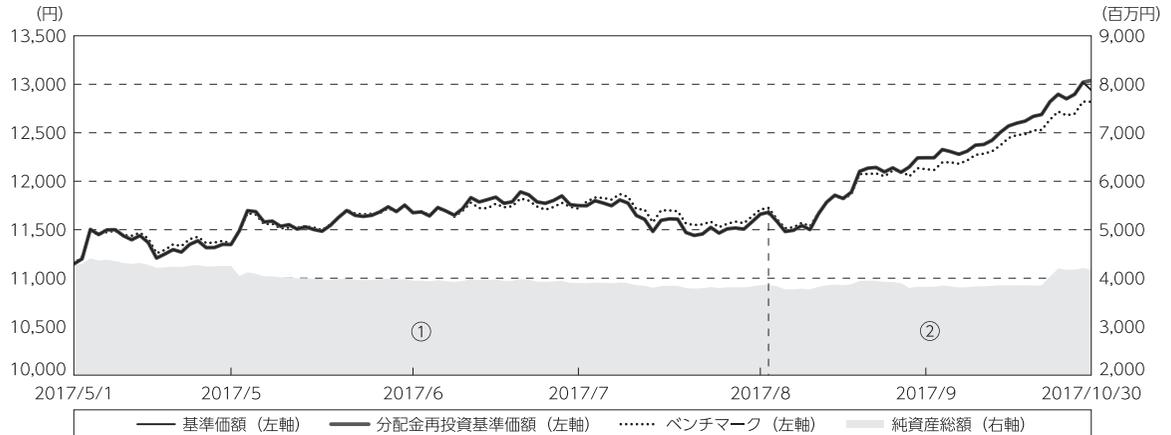
*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

*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：11,147円

期末：12,939円 (既払分配金 (税込み) : 100円)

騰落率：17.0% (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 (2017年5月1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 (2017年5月1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17.0%の上昇

基準価額は、期首11,147円から期末13,039円 (分配金込み) に1,892円の値上がりとなりました。

①の局面 (期首～2017年9月上旬)

- (上昇) 米国景気の強さを印象付ける経済指標の発表を受け米国株式市場が一段と上昇し、その流れが日本株式市場にも波及したため
- (下落) 北朝鮮と米国首脳による激しい言葉の応酬に端を発した米朝関係の悪化のため

②の局面（2017年9月上旬～期末）

- （上昇）北朝鮮が建国記念日にミサイル発射をしなかったことをきっかけに地政学リスクが一旦和らいだことに加え、外国為替市場で円安ドル高が進行し外需関連銘柄を含め幅広い銘柄が買われたため
- （上昇）国内の衆議院選挙で与党が大勝したことで政治リスクが後退したことや世界的な景気拡大に伴う企業業績の改善期待が高まったため

○投資環境

期首から期末にかけて日本株式市場は力強く上昇しました。期初には米国の景気の好調さを印象付ける経済指標が確認され米国株式市場が一段と上昇するなか、その流れがグローバル株式市場に波及する形で日本株式市場も上昇しました。その後は北朝鮮と米国首脳による激しい言葉の応酬に端を発した米朝関係の悪化が株価の足かせになる場面もありましたが、この地政学リスクに対する懸念が一旦和らいだ後は、日本株式市場は再び上昇基調を強めました。さらに、期末には、国内の衆議院選挙で与党が大勝したことが日本株式市場の追い風になりました。

○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]

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98.0%で始まり、その後は概ね97～98%台で推移させ、期末は98.3%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98.1%で始まり、期を通じて概ね97～98%台を維持し、期末は98.2%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、食料品、医薬品、建設業、機械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56銘柄（期首59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建設業（期首4.4%→期末6.3%）
今後複数の大型不採算案件の悪影響が収束し、利益の改善が期待できると判断した日揮を買い付けしました。
- ②機械（期首9.1%→期末10.8%）
資源価格の回復に伴い鉱山機械や建設機械の販売が持ち直していることに加え、買収した米国企業の収益貢献も期待できると判断した小松製作所を買い付けしました。
- ③石油・石炭製品（期首1.5%→期末2.7%）
今後、石油製品事業を中心に構造改革を実施することで収益の改善が期待でき、中期の利益成長が高まったと判断したJXTGホールディングス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電機機器（期首24.1%→期末22.0%）
株価が相対的に上昇し、利益を確定するために日立製作所を売却しました。
- ②ガラス・土石製品（期首1.3%→期末0.0%）
電気自動車の進展により内燃機関やディーゼルエンジンに関連する事業の将来性に対し懸念が一段と高まったと判断した日本碍子を売却しました。
- ③医薬品（期首7.3%→期末6.1%）
株価が相対的に上昇し、利益を確定するために塩野義製薬を売却しました。

・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、建設業、石油・石炭製品、保険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、卸売業、その他製品、電気・ガス業など

＜オーバーウェイト上位5業種＞

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	電気機器	22.0	13.7	+8.3
2	機械	10.8	5.5	+5.3
3	建設業	6.3	3.3	+3.0
4	石油・石炭製品	2.7	0.6	+2.1
5	保険業	4.4	2.4	+2.0

＜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	3.5	7.7	-4.2
2	陸運業	0.0	4.0	-4.0
3	卸売業	2.0	4.5	-2.5
4	その他製品	0.0	2.1	-2.1
5	電気・ガス業	0.0	1.6	-1.6

* 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2.0%のプラス

今期の基準価額の騰落率は+17.0%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+15.0%を2.0%上回りました。

【主な差異要因】

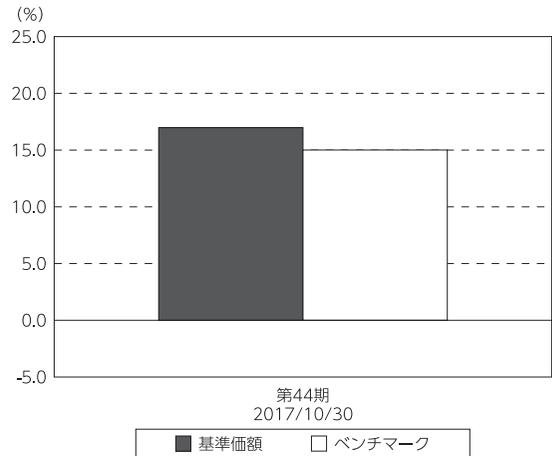
（プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった電気機器、建設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が悪かった陸運業、銀行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東京エレクトロン、日立製作所、リクルートホールディングス、中外製薬、パナソニック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良かったその他製品、非鉄金属などへの投資割合を低めにしていたこと
- ②ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった保険業などへの投資割合を多めにしていたこと
- ③ベンチマークに比べて多めに投資していたSUBARU、日本たばこ産業、日本碍子、いすゞ自動車、T&Dホールディングスなどがベンチマークの値上がり幅を下回ったこと

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100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せん。

○分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり・税込み)

項 目	第44期
	2017年5月2日～ 2017年10月30日
当期分配金	100
(対基準価額比率)	0.767%
当期の収益	100
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	5,756

(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、建設業、石油・石炭製品、保険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) 2018年3月期中間決算の内容や今後の業績見通しを分析し、企業の中長期の利益成長見通しを基準に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45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

(2017年5月2日～2017年10月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	64	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)	(31)	(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)	(27)	(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)	(6)	(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	5	0.040	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(5)	(0.040)	
(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	69	0.591	
期中の平均基準価額は、11,734円です。			

*期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

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

*各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2017年5月2日～2017年10月30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 143,622	千円 297,900	千口 536,829	千円 1,029,500

*単位未満は切り捨て。

○株式売買比率

(2017年5月2日～2017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	29,795,580千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	55,894,519千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.53	

* (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2017年5月2日～2017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>

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 13,286	百万円 1,197	9.0	百万円 16,509	百万円 1,486	9.0

平均保有割合 6.9%

※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)	1,579千円
うち利害関係人への支払額 (B)	161千円
(B) / (A)	10.2%

* 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

(2017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 2,359,302	千口 1,966,095	千円 4,174,216

*口数・評価額の単位未満は切り捨て。

親投資信託における組入資産の明細につきましては、後述の親投資信託の「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2017年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 4,174,216	% 98.3
コール・ローン等、その他	71,458	1.7
投資信託財産総額	4,245,674	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	4,245,674,949
コール・ローン等	65,457,954
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド(評価額)	4,174,216,995
未収入金	6,000,000
(B) 負債	73,171,189
未払収益分配金	32,247,737
未払解約金	18,929,701
未払信託報酬	21,929,512
未払利息	80
その他未払費用	64,159
(C) 純資産総額(A-B)	4,172,503,760
元本	3,224,773,750
次期繰越損益金	947,730,010
(D) 受益権総口数	3,224,773,750口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,939円

(注) 期首元本額は3,827,390,139円、期中追加設定元本額は298,082,686円、期中一部解約元本額は900,699,075円、1口当たり純資産額は1,2939円です。

○損益の状況 (2017年5月2日～2017年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 4,804
支払利息	△ 4,804
(B) 有価証券売買損益	590,301,562
売買益	644,884,626
売買損	△ 54,583,064
(C) 信託報酬等	△ 21,993,671
(D) 当期損益金(A+B+C)	568,303,087
(E) 前期繰越損益金	731,924,854
(F) 追加信託差損益金	△ 320,250,194
(配当等相当額)	(588,251,738)
(売買損益相当額)	(△ 908,501,932)
(G) 計(D+E+F)	979,977,747
(H) 収益分配金	△ 32,247,737
次期繰越損益金(G+H)	947,730,010
追加信託差損益金	△ 320,250,194
(配当等相当額)	(588,297,480)
(売買損益相当額)	(△ 908,547,674)
分配準備積立金	1,267,980,204

*損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

*損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

*損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程(2017年5月2日～2017年10月30日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2017年5月2日～ 2017年10月30日
a. 配当等収益(経費控除後)	28,903,285円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	459,959,329円
c. 信託約款に定める収益調整金	588,297,480円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	811,365,327円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,888,525,421円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,856円
g. 分配金	32,247,737円
h. 分配金(1万口当たり)	100円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	100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17期（決算日2017年10月30日）

作成対象期間（2016年11月1日～2017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		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	円	騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率			
13期(2013年10月30日)	13,166	68.7	1,204.50	64.2	98.1	—	百万円 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
17期(2017年10月30日)	21,231	31.1	1,770.84	27.1	98.2	—	62,179

*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

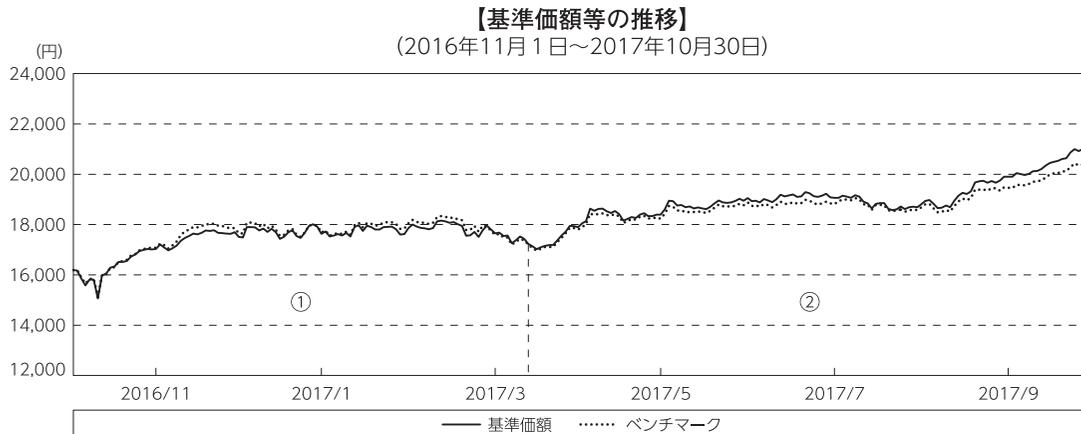
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	円	騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2016年10月31日	16,191	—	1,393.02	—	97.3	—
11月末	17,031	5.2	1,469.43	5.5	97.3	—
12月末	17,489	8.0	1,518.61	9.0	97.7	—
2017年1月末	17,633	8.9	1,521.67	9.2	98.4	—
2月末	17,617	8.8	1,535.32	10.2	98.4	—
3月末	17,650	9.0	1,512.60	8.6	97.3	—
4月末	17,897	10.5	1,531.80	10.0	98.1	—
5月末	18,392	13.6	1,568.37	12.6	98.2	—
6月末	18,926	16.9	1,611.90	15.7	98.3	—
7月末	19,065	17.8	1,618.61	16.2	98.4	—
8月末	18,939	17.0	1,617.41	16.1	98.6	—
9月末	19,900	22.9	1,674.75	20.2	98.4	—
(期末) 2017年10月30日	21,231	31.1	1,770.84	27.1	98.2	—

*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31.1%の上昇

基準価額は、期首16,191円から期末21,231円に5,040円の値上がりとなりました。

①の局面（期首～2017年4月中旬）

- (上昇) 米国の大統領選挙でトランプ氏の勝利宣言を受けて財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことに加え、米国の長期金利の上昇により収益回復期待が高まった金融関連株や円安ドル高が進んだことで採算改善が期待された輸出関連株などが上昇したこと
- (上昇) 長期金利の指標となる新発10年物国債利回りが上昇し、日米金利差の拡大を手掛かりに外国為替市場で円安ドル高が進み輸出関連企業を筆頭に幅広い銘柄が買われたこと
- (下落) 米国の医療保険制度関連法案を巡る混乱を受けてトランプ政権の今後の政策運営に対する不安が高まったことなどから投資家心理が悪化したこと
- (下落) 北朝鮮やシリアの情勢など地政学リスクの高まりを背景に投資家心理が悪化したこと

②の局面（2017年4月中旬～期末）

- (上昇) 米国景気の強さを印象付ける経済指標の発表を受け米国株式市場が一段と上昇し、その流れが日本株式市場にも波及したこと
- (下落) 北朝鮮と米国首脳による激しい言葉の応酬に端を発して米朝関係が悪化したこと

- (上昇) 北朝鮮が建国記念日にミサイル発射をしなかったことをきっかけに地政学リスクが一旦和らいだことに加え、外国為替市場で円安ドル高が進行し外需関連銘柄を含め幅広い銘柄が買われたこと
- (上昇) 国内の衆議院選挙で与党が大勝したことで政治リスクが後退したことや世界的な景気拡大に伴う企業業績の改善期待が高まったこと

○投資環境

期の前半は、米国の大統領選挙で大方の予想に反してトランプ氏が勝利したことを受け、財政拡大による景気押し上げ政策などへの期待が高まったことで市場は急反発しました。また、米国の長期金利の上昇により収益回復期待が高まった金融関連株や、外国為替市場で円安ドル高が進んだことで採算改善が期待された輸出関連株などを中心に日本株式市場は上昇しました。

2017年に入ってから、主にトランプ米国大統領の言動に対して株価が一進一退する動きが目立ち、日本株式市場は概ね狭い範囲内で推移しました。その後、米国の医療保険制度関連法案を巡る混乱を受けてトランプ政権の今後の政策運営に対する不安が高まったことや、北朝鮮やシリア情勢など地政学リスクの高まりなどからリスクを回避する動きが広がったことが株価の下落要因となりました。しかし、その後、地政学リスクが一旦後退したことや、日本の個別企業の2017年3月期決算が良好に推移したことなどから日本株式市場は6月にかけて再び上昇基調を強めました。

夏場から期末にかけて日本株式市場は概ね堅調に推移しました。6月には米国の景気の好調さを印象付ける経済指標が確認され米国株式市場が一段と上昇し、その流れがグローバル株式市場に波及する形で日本株式市場も上昇しました。その後は北朝鮮と米国首脳による激しい言葉の応酬に端を発した米朝関係の悪化が株価の足かせとなる場面もありましたが、この地政学リスクが一旦和らいだ後は、日本株式市場は再び上昇基調に転じました。さらに、期末には、国内の衆議院選挙で与党が大勝したことが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97.3%で始まり、期を通じて概ね97~98%を維持し、期末は98.2%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、機械、サービス業、医薬品、輸送用機器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56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建設業（期首3.3%→期末6.3%）

今後複数の大型不採算案件の悪影響が収束し、利益の改善が期待できると判断した日揮を買い付けしました。

②石油・石炭製品（期首0.0%→期末2.7%）

今後、石油製品事業を中心に構造改革を実施することで収益の改善が期待でき、中期の利益成長が高まったと判断したJXTGホールディングスを買付けしました。

③保険業（期首2.1%→期末4.4%）

日銀の金利水準に関する政策の影響を受けるものの、海外子会社の成長が堅調であることなどを踏まえ中期では高水準の利益が継続すると判断した第一生命ホールディングスを買付けしました。

<投資割合を引き下げた主な業種と銘柄>

①機械（期首12.4%→期末10.8%）

構造改革を進めているものの、小型ジェット旅客機の開発遅延や大型客船の製造における追加費用の増加などにより想定していた利益成長が期待できないと判断した三菱重工業を売却しました。

②空運業（期首1.3%→期末0.0%）

中期の利益予想を見直した結果、システム投資などの費用増加で当初想定していた利益成長が期待できないと判断した日本航空を売却しました。

③水産・農林業（期首1.1%→期末0.0%）

株価の上昇により割安度が薄れたと判断した日本水産を売却しました。

・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、建設業、石油・石炭製品、保険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、卸売業、その他製品、電気・ガス業など

<オーバーウェイト上位5業種>

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	電気機器	22.0	13.7	+8.3
2	機械	10.8	5.5	+5.3
3	建設業	6.3	3.3	+3.0
4	石油・石炭製品	2.7	0.6	+2.1
5	保険業	4.4	2.4	+2.0

<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	3.5	7.7	-4.2
2	陸運業	0.0	4.0	-4.0
3	卸売業	2.0	4.5	-2.5
4	その他製品	0.0	2.1	-2.1
5	電気・ガス業	0.0	1.6	-1.6

* 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4.0%のプラス

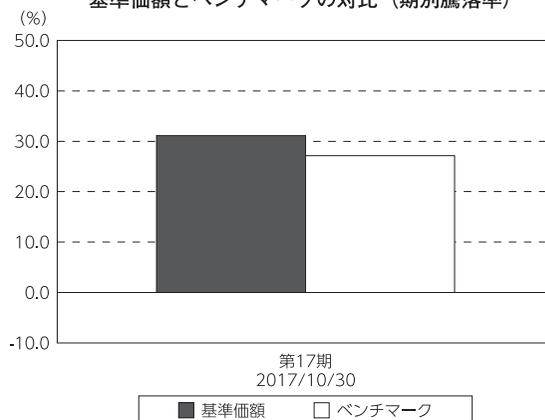
今期の基準価額の騰落率は+31.1%となり、ベンチマークであるTOPIX (東証株価指数) の+27.1%を、4.0%上回りました。

【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、電気・ガス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東京エレクトロン、リクルートホールディングス、パナソニック、長谷エコーポレーション、小松製作所などがベンチマークより値上がりしたこと

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の良かったその他製品などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ②ベンチマークに比べて多めに投資していたSUBARU、明治ホールディングス、日本たばこ産業、日本精工、ヤマダ電機などがベンチマークの値上がり幅を下回ったこと

◎今後の運用方針

- (1) 大・中型株を中心に、電気機器、機械、建設業、石油・石炭製品、保険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) 2018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18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

(2016年11月1日～2017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 19 (19)	% 0.103 (0.103)	(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	0.103	
期中の平均基準価額は、18,060円です。			

*各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

*各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

○売買及び取引の状況

(2016年11月1日～2017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 14,372 (△ 161)	千円 28,515,591 ()	千株 25,436	千円 51,246,437

*金額は受け渡し代金。

*単位未満は切り捨て。

* () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2016年11月1日～2017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	79,762,029千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	55,898,025千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.42

* (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11月1日～2017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	$\frac{D}{C}$
株式	百万円 28,515	百万円 3,062	% 10.7	百万円 51,246	百万円 2,985	% 5.8

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)	60,154千円
うち利害関係人への支払額 (B)	5,255千円
(B) / (A)	8.7%

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

(2017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	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (－%)			
日本水産	1,482.6	—	—
鉱業 (2.0%)			
国際石油開発帝石	1,266	989	1,191,250
建設業 (6.3%)			
長谷工コーポレーション	949.3	579.9	950,456
大和ハウス工業	440.8	419.5	1,746,378
日揮	—	623.9	1,181,042
食料品 (2.8%)			
明治ホールディングス	151	—	—
日本たばこ産業	213.4	453.1	1,709,546
化学 (8.0%)			
三井化学	2,467	306.5	1,075,815
花王	265.2	170.5	1,231,692
D I C	—	163.3	688,309
ライオン	480	—	—
日東電工	132.9	157.9	1,601,106
ユニ・チャーム	154.2	112.6	290,958
医薬品 (6.1%)			
塩野義製薬	248.8	122	748,348
中外製薬	228.3	225.5	1,231,230
小野薬品工業	348.3	—	—
参天製薬	289.7	369.2	664,560
ベプチドリーム	204.9	314	1,099,000
石油・石炭製品 (2.7%)			
J X T Gホールディングス	—	2,797.9	1,666,149
ゴム製品 (0.6%)			
ブリヂストン	103.6	61.1	336,172
ガラス・土石製品 (－%)			
日本碍子	366.6	—	—
鉄鋼 (0.7%)			
日立金属	444.1	271.8	403,079
機械 (10.8%)			
SMC	41.1	14	600,460
小松製作所	541.8	464.2	1,765,816

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
クボタ	552.9	204.1	432,589
ダイキン工業	216.6	127.9	1,595,552
日本精工	—	796.6	1,277,746
マキタ	159.8	190.1	907,727
三菱重工業	3,791	—	—
電気機器 (22.0%)			
日立製作所	2,856	993	892,111
三菱電機	1,693.9	610.7	1,197,582
日本電産	96.5	65.8	969,892
パナソニック	1,609.1	1,160.7	1,984,216
ソニー	972.9	528.1	2,276,111
キーエンス	23.7	19.6	1,231,468
シスメックス	86.8	59.7	463,869
ファナック	34.9	24.6	640,953
浜松ホトニクス	218.7	—	—
村田製作所	92.8	98.6	1,722,542
東京エレクトロン	—	105.6	2,072,928
輸送用機器 (7.4%)			
いすゞ自動車	1,048.2	927.8	1,517,880
トヨタ自動車	220.4	—	—
スズキ	—	148.5	919,809
S U B A R U	523.8	413.7	1,657,282
シマノ	47.9	25.2	401,436
精密機器 (1.0%)			
島津製作所	—	268.7	621,771
オリンパス	184.1	—	—
その他製品 (－%)			
アシックス	280.2	—	—
空運業 (－%)			
日本航空	293	—	—
情報・通信業 (6.9%)			
トレンドマイクロ	—	90.8	553,880
日本電信電話	375.4	—	—
K D D I	429.5	241.5	731,745
エヌ・ティ・ティ・データ	—	713.2	938,571

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
ソフトバンクグループ	244.1	191.9	2,001,517	
卸売業 (2.0%)				
日本ライフライン	—	91	494,130	
日立ハイテクノロジーズ	—	152	718,960	
三菱商事	875.2	—	—	
小売業 (5.1%)				
ツルハホールディングス	75.8	27.2	379,440	
ヤマダ電機	—	1,550.3	947,233	
ニトリホールディングス	—	21	344,400	
ファーストリテイリング	51.9	38.8	1,459,268	
銀行業 (3.5%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3,944.1	2,714.3	2,124,211	
保険業 (4.4%)				
第一生命ホールディングス	—	546.4	1,192,791	
T&Dホールディングス	1,118.3	855	1,508,220	

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 (2.5%)				
三井不動産	376	—	—	
住友不動産	576	429	1,555,554	
サービス業 (5.2%)				
パーソルホールディングス	389.9	341.7	947,534	
エムスリー	131.7	228.8	765,336	
オリエンタルランド	81.4	78.8	734,888	
楽天	294.1	—	—	
リクルートホールディングス	393.2	257	709,063	
合 計	株 数・金 額	35,179	23,953	61,071,583
	銘柄数<比率>	57	56	<98.2%>

*各銘柄の業種分類は、期首、期末の各時点での分類に基づいています。

*銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

*評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

*評価額の単位未満は切り捨て。

○投資信託財産の構成

(2017年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	61,071,583	98.0
コール・ローン等、その他	1,258,564	2.0
投資信託財産総額	62,330,147	100.0

*金額の単位未満は切り捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2017年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	62,330,147,720
コール・ローン等	664,521,175
株式(評価額)	61,071,583,330
未収入金	219,441,375
未収配当金	374,601,840
(B) 負債	150,600,819
未払解約金	150,600,000
未払利息	819
(C) 純資産総額(A-B)	62,179,546,901
元本	29,287,041,270
次期繰越損益金	32,892,505,631
(D) 受益権総口数	29,287,041,270口
1万口当たり基準価額(C/D)	21,231円

(注) 期首元本額は43,619,305,921円、期中追加設定元本額は3,300,918,780円、期中一部解約元本額は17,633,183,431円、1口当たり純資産額は2,1231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) 17,607,707,664円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン (確定拠出年金向け) 8,289,029,598円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン 1,966,095,330円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン (野村SMA向け) 622,855,410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) 442,057,598円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン (野村SMA・EW向け) 359,295,670円

○損益の状況 (2016年11月1日～2017年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	995,249,434
受取配当金	994,787,147
その他収益金	945,956
支払利息	△ 483,669
(B) 有価証券売買損益	15,094,135,325
売買益	16,147,578,488
売買損	△ 1,053,443,163
(C) 当期損益金(A+B)	16,089,384,759
(D) 前期繰越損益金	27,006,181,782
(E) 追加信託差損益金	2,452,381,220
(F) 解約差損益金	△12,655,442,130
(G) 計(C+D+E+F)	32,892,505,631
次期繰越損益金(G)	32,892,505,631

*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

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

<変更適用日：2017年3月31日>