

# リサーチ・アクティブ・オープン

## 運用報告書(全体版)

第46期（決算日2018年10月30日）

作成対象期間（2018年5月2日～2018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
		税金込み 分配金	騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
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
45期(2018年5月1日)	13,189	100	2.7	1,774.18	0.2	97.3	—	4,124
46期(2018年10月30日)	11,758	100	△10.1	1,611.46	△9.2	96.8	—	3,509

\*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) 2018年5月1日	円 13,189	% —	1,774.18	% —	97.3
5月末	12,927	△2.0	1,747.45	△1.5	97.4
6月末	12,867	△2.4	1,730.89	△2.4	97.5
7月末	13,022	△1.3	1,753.29	△1.2	97.8
8月末	13,049	△1.1	1,735.35	△2.2	97.9
9月末	13,687	3.8	1,817.25	2.4	97.6
(期末) 2018年10月30日	11,858	△10.1	1,611.46	△9.2	96.8

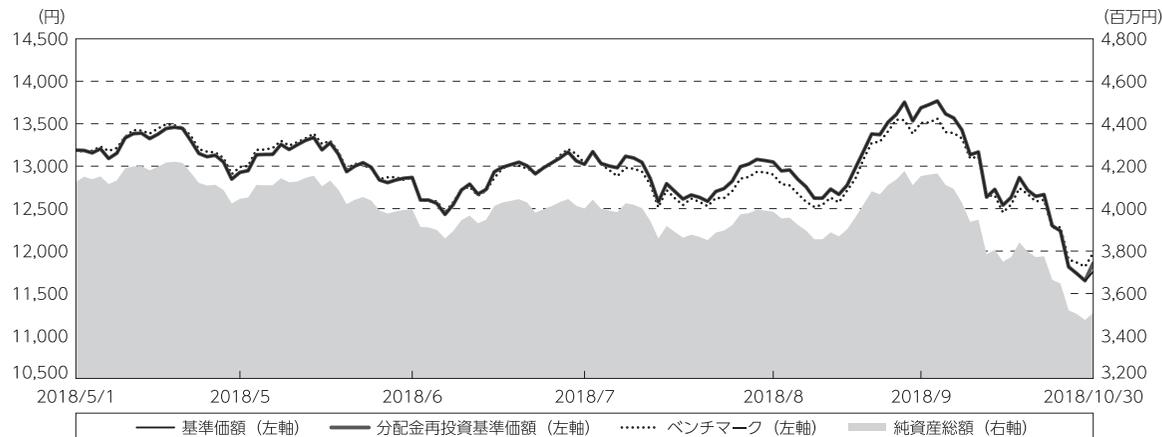
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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10.1%の下落

基準価額は、期首13,189円から期末11,858円(分配金込み)に1,331円の値下がりとなりました。

- (下落) トランプ米大統領が自動車輸入関税の引き上げを示唆したことで保護主義強化への警戒感が高まったことや、イタリアの新政権発足を巡る政治的混乱への懸念からユーロが大幅に下落したことなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (下落) トランプ米大統領が中国の知的財産侵害に対する制裁関税を巡り新たに追加関税を検討すると発表し中国商務省も対抗措置の可能性を示したとの報道などから、投資家のリスク回避姿勢が強まったこと

- (下落) 通貨安や株安の進行により新興国経済の先行きに対する懸念が強まったこと、関西圏を襲った台風被害や北海道地震など相次いだ自然災害による日本経済への影響が懸念されたこと
- (上昇) 自民党総裁選で安倍首相が三選を果たし国内政治動向の安定が確認されたことや、米国の長期金利の上昇を受けて円安ドル高が進行したこと
- (下落) 中国の7-9月期の実質GDP（国内総生産）成長率鈍化に加えて、米国主力企業の7-9月期決算において貿易摩擦の影響が一部見られ始めるなど、世界的な景気減速が懸念されたこと

## ○投資環境

期を通して米国と中国の貿易摩擦関連の報道に対して一喜一憂しながら株価は横ばい圏での推移が続きました。そのような環境の下、5月にはイタリアの新政権発足を巡る政治的混乱への懸念からユーロが大幅に下落、8月にはトルコリラの急落に伴う新興国通貨の大幅下落やトルコ向け債権を保有する欧州銀行への不安の高まり、そして9月上旬には関西圏を襲った台風被害や北海道地震など相次ぐ自然災害による日本経済への懸念などにより投資家心理は悪化しましたが、9月下旬には自民党総裁選で安倍首相が三選を果たし国内政治動向の安定が確認されたことで日本株式市場は急反発しました。

しかし期末にかけて、10月に発表された中国の7-9月期の実質GDP成長率が鈍化したことに加えて、米国主力企業の決算発表において貿易摩擦の影響が一部見られ始めるなど、世界的な景気減速に対する懸念が再燃したため、日本を含めグローバル株式市場は大幅に調整しました。

## ○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97.3%で始まり、その後は概ね96~97%台で推移させ、期末は96.8%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97.5%で始まり、期を通じて概ね97~98%台を維持し、期末は97.0%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、機械、電気機器、銀行業、精密機器、医薬品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銀行業（期首3.1%→期末5.3%）

低金利が続く環境は業績の重石になっているものの、自助努力により相対的に業績が堅調であり、今後も高い水準の利益を維持できると判断した三井住友フィナンシャルグループを買い付けしました。

### ②医薬品（期首6.9%→期末8.9%）

国内製薬大手で今後腎領域の新薬が業績をけん引すると判断した大塚ホールディングスを買い付けしました。

### ③精密機器（期首0.0%→期末2.0%）

眼鏡レンズ、半導体用マスク基板、ハードディスク（記録媒体）用ガラス基板など精密機器を製造するメーカーで、これまで停滞していた事業の再成長が期待できると判断したHOYA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卸売業（期首2.5%→期末0.0%）

より多くの分野で成長が見込めると判断した別の半導体製造装置メーカーに投資するため日立ハイテクノロジーズを売却しました。

### ②建設業（期首5.8%→期末3.3%）

LNG（液化天然ガス）の大型案件が今後増えるといった期待が高まったことを背景に株価が堅調に推移した日揮を売却しました。

### ③保険業（期首4.4%→期末2.2%）

節税を目的としたような保険に関して金融庁が実態調査を開始したことを受け、今後の保険販売に影響が出る可能性があるかと判断したT&D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、石油・石炭製品、情報・通信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卸売業、陸運業、食料品、電気・ガス業、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	電気機器	20.7	12.9	7.8
2	機械	11.6	5.1	6.5
3	医薬品	8.9	5.1	3.8
4	石油・石炭製品	2.7	0.9	1.8
5	情報・通信業	9.1	7.7	1.4

### <アンダーウェイト上位5業種>

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	卸売業	0.0	5.1	-5.1
2	陸運業	0.0	4.4	-4.4
3	食料品	0.0	4.2	-4.2
4	電気・ガス業	0.0	1.9	-1.9
5	銀行業	5.3	7.1	-1.8

\*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0.9%のマイナス

今期の基準価額の騰落率は-10.1%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の-9.2%を0.9%下回りました。

### 【主な差異要因】

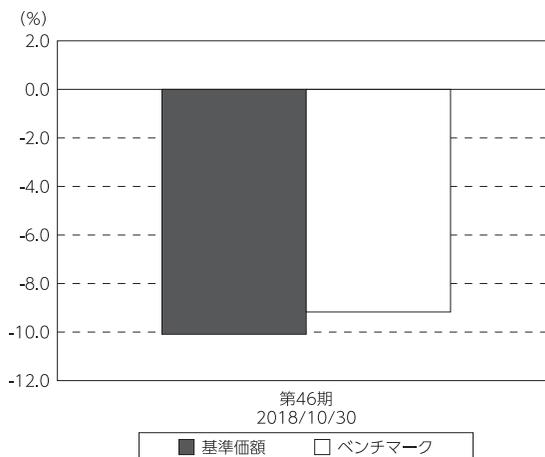
#### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった石油・石炭製品、医薬品、情報・通信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その他製品、ガラス・土石製品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エヌ・ティ・ティ・データ、塩野義製薬、ソニー、村田製作所、ファーストリテイリング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良かった卸売業、陸運業、電気・ガス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SUMCO、パナソニック、ニトリホールディングス、小松製作所、小糸製作所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46期
	2018年5月2日～ 2018年10月30日
当期分配金	100
(対基準価額比率)	0.843%
当期の収益	34
当期の収益以外	65
翌期繰越分配対象額	5,870

(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、石油・石炭製品、情報・通信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。
- (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) 2019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47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5月2日～2018年10月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 72	% 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 )	(35)	(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 )	(30)	(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 )	( 7 )	(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	3	0.024	(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 )	( 3 )	(0.024)	
(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	75	0.575	
期中の平均基準価額は、13,110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

(2018年5月2日～2018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 14,929	千円 32,500	千口 125,884	千円 273,400

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2018年5月2日～2018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	67,034,040千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	96,459,190千円	
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.69	

\* (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5月2日～2018年10月30日)

## 利害関係人との取引状況

&lt;リサーチ・アクティブ・オープン&gt;

該当事項はございません。

&lt;リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド&gt;

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 41,065	百万円 7,628	18.6	百万円 25,968	百万円 4,857	18.7

平均保有割合 4.0%

※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)	988千円
うち利害関係人への支払額 (B)	245千円
(B) / (A)	24.8%

\* 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

(2018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 1,873,430	千口 1,762,475	千円 3,502,214

\*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

(2018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 3,502,214	% 98.3
コール・ローン等、その他	61,987	1.7
投資信託財産総額	3,564,201	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 (2018年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,564,201,218
コール・ローン等	58,887,037
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド(評価額)	3,502,214,181
未収入金	3,100,000
(B) 負債	55,074,212
未払収益分配金	29,844,824
未払解約金	3,222,644
未払信託報酬	21,942,102
未払利息	122
その他未払費用	64,520
(C) 純資産総額(A-B)	3,509,127,006
元本	2,984,482,409
次期繰越損益金	524,644,597
(D) 受益権総口数	2,984,482,409口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,758円

(注) 期首元本額は3,127,349,457円、期中追加設定元本額は50,804,782円、期中一部解約元本額は193,671,830円、1口当たり純資産額は1.1758円です。

## ○損益の状況 (2018年5月2日～2018年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 6,447
支払利息	△ 6,447
(B) 有価証券売買損益	△ 374,003,434
売買益	5,728,995
売買損	△ 379,732,429
(C) 信託報酬等	△ 22,006,622
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 396,016,503
(E) 前期繰越損益金	1,032,798,514
(F) 追加信託差損益金	△ 82,292,590
(配当等相当額)	( 738,868,590)
(売買損益相当額)	(△ 821,161,180)
(G) 計(D+E+F)	554,489,421
(H) 収益分配金	△ 29,844,824
次期繰越損益金(G+H)	524,644,597
追加信託差損益金	△ 82,292,590
(配当等相当額)	( 738,911,470)
(売買損益相当額)	(△ 821,204,060)
分配準備積立金	1,013,276,517
繰越損益金	△ 406,339,330

\*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5月2日～2018年10月30日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2018年5月2日～ 2018年10月30日
a. 配当等収益(経費控除後)	10,322,827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	738,911,470円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	1,032,798,514円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,782,032,811円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	5,970円
g. 分配金	29,844,824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18期（決算日2018年10月30日）

作成対象期間（2017年10月31日～2018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	中期騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率			
14期(2014年10月30日)	円 14,573	% 10.7	1,278.90	% 6.2	% 97.4	% -	百万円 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
18期(2018年10月30日)	19,871	△6.4	1,611.46	△9.0	97.0	-	97,753

\* 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	中期騰落率	T O P I X (東証株価指数)	騰落率		
(期首) 2017年10月30日	円 21,231	% -	1,770.84	% -	% 98.2	% -
10月末	21,153	△0.4	1,765.96	△0.3	98.2	-
11月末	21,750	2.4	1,792.08	1.2	98.1	-
12月末	22,182	4.5	1,817.56	2.6	98.3	-
2018年1月末	22,724	7.0	1,836.71	3.7	98.5	-
2月末	21,960	3.4	1,768.24	△0.1	98.2	-
3月末	21,524	1.4	1,716.30	△3.1	97.4	-
4月末	22,059	3.9	1,777.23	0.4	97.5	-
5月末	21,565	1.6	1,747.45	△1.3	97.5	-
6月末	21,483	1.2	1,730.89	△2.3	97.7	-
7月末	21,764	2.5	1,753.29	△1.0	98.0	-
8月末	21,828	2.8	1,735.35	△2.0	98.1	-
9月末	22,916	7.9	1,817.25	2.6	97.7	-
(期末) 2018年10月30日	円 19,871	% △6.4	1,611.46	% △9.0	% 97.0	% -

\* 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%の下落

基準価額は、期首21,231円から期末19,871円に1,360円の値下がりとなりました。

#### ①の局面（期首～2018年4月下旬）

- (上昇) 2017年度の間決算発表において主要企業の業績が良好な内容となったこと
- (上昇) 米国で成立した税制改革法案による税率低下を受けて多くの企業が利益予想を引き上げたことに伴い米国株式市場が上昇したこと
- (上昇) IMF（国際通貨基金）の世界経済見通しが上方修正されるなど、世界的に景気拡大が続くとの見方が強まったこと
- (下落) 2018年1月の米国雇用統計が想定以上の賃金上昇となったことをきっかけに同国の物価上昇懸念が高まり、米国株式市場が下落するなか、日本株式市場にも売りの圧力が波及したこと
- (下落) トランプ米大統領が鉄鋼とアルミニウムについて輸入制限の発動を表明し、世界的な景気減速や貿易摩擦の拡大につながるとの懸念から景気敏感株を中心に幅広い銘柄に売りが広がったこと
- (上昇) 米国と中国が貿易摩擦の回避に向けて歩み寄っていることが伝わり、通商問題の好転を期待する買いが広がったこと
- (上昇) 米国の長期金利上昇などを背景に円安ドル高が進み、国内企業の輸出採算の改善が期待されたことや、2017年度決算が良好な結果となった銘柄を中心に株価が堅調に推移したこと

## ②の局面（2018年4月下旬～期末）

- (下落) トランプ米大統領が自動車輸入関税の引き上げを示唆したことで保護主義強化への警戒感が高まったことや、イタリアの新政権発足を巡る政治的混乱への懸念からユーロが大幅に下落したことなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったこと
- (下落) トランプ米大統領が中国の知的財産侵害に対する制裁関税を巡り新たに追加関税を検討すると発表し中国商務省も対抗措置の可能性を示したとの報道などが投資家に嫌気されたこと
- (下落) 通貨安や株安の進行により新興国経済の先行きに対する懸念が強まったこと、関西圏を襲った台風被害や北海道地震など相次いだ自然災害による日本経済への影響が懸念されたこと
- (上昇) 自民党総裁選で安倍首相が三選を果たし国内政治動向の安定が確認されたことや、米国の長期金利の上昇を受けて円安ドル高が進行したこと
- (下落) 中国の7-9月期の実質GDP（国内総生産）成長率が鈍化したことに加えて、米国主力企業の7-9月期決算において貿易摩擦の影響が一部見られ始めるなど、世界的な景気減速が懸念されたこと

## ○投資環境

期の前半は、2017年度の中間決算発表において主要企業の業績が良好な内容となったことや、米国で税制改革法案が成立したことにより多くの企業が利益予想を引き上げたことに伴い米国株式市場が上昇したことを受け、その流れが波及し日本株式市場は上昇しました。

2018年に入ってからには米国と中国の経済指標が堅調であったこと、IMFが世界経済見通しを上方修正したことをきっかけに世界的な景気拡大への期待が高まり株価の追い風となりましたが、その後は、米財務長官の米ドル安容認発言などから円高ドル安が進行したことが嫌気され、日本株式市場は下落しました。また、1月の米国の雇用統計において想定以上の賃金上昇がみられたことをきっかけに同国の物価上昇懸念が高まり、長期金利が大きく上昇したことで株式市場は一段と売り込まれる展開となりました。

春先から秋にかけて、米国と中国の貿易摩擦関連の報道に対して一喜一憂しながら株価は横ばい圏での推移が続きました。そのような環境の下、5月にはイタリアの新政権発足を巡る政治的混乱への懸念からユーロが大幅に下落、8月にはトルコリラの急落に伴う新興国通貨の大幅下落やトルコ向け債権を保有する欧州銀行への不安の高まり、そして9月上旬には関西圏を襲った台風被害や北海道地震など相次ぐ自然災害による日本経済への懸念などにより投資家心理は悪化しました。ただ、9月下旬には自民党総裁選で安倍首相が三選を果たし国内政治動向の安定が確認されたことで日本株式市場は急反発しました。

しかし期末にかけて、10月に発表された中国の7-9月期の実質GDP成長率が鈍化したことに加えて、米国主力企業の決算発表において貿易摩擦の影響が一部見られ始めるなど、世界的な景気減速に対する懸念が再燃したため、日本を含めグローバル株式市場は大幅に下落しました。

## ○当ファンドのポートフォリオ

### ・株式組入比率

現物株式につきましては期首98.2%で始まり、期を通じて概ね97～98%台を維持し、期末は97.0%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、情報・通信業、医薬品、銀行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56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医薬品（期首6.1%→期末8.9%）  
抗HIV（ヒト免疫不全ウイルス）薬品の販売などで高い利益成長が期待できると判断した塩野義製薬を買い付けしました。
- ②情報・通信業（期首6.9%→期末9.1%）  
新しい携帯料金体系の効果などで中期で安定した利益が期待できると判断したKDDIを買い付けしました。
- ③非鉄金属（期首0.0%→期末2.1%）  
銅、ニッケル、金の精錬と資源開発を行っている会社で、今後は車載用電池や新興国のステンレス需要の増加によってニッケル価格の上昇期待が持てることや車載用電池の正極材料が中長期で成長すると判断した住友金属鉱山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建設業（期首6.3%→期末3.3%）  
LNG（液化天然ガス）の大型案件が今後増えるといった期待が高まったことを背景に株価が堅調に推移した日揮を売却しました。
- ②食料品（期首2.8%→期末0.0%）  
先進国を中心にたばこ関連の規制がますます厳しくなり数量減少が続くことが想定されているため中長期の利益成長が緩やかに留まると判断した日本たばこ産業を売却しました。
- ③保険業（期首4.4%→期末2.2%）  
節税を目的としたような保険に関して金融庁が実態調査を開始したことを受け、今後の保険販売に影響が出る可能性があるかと判断したT&D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、石油・石炭製品、情報・通信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卸売業、陸運業、食料品、電気・ガス業、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	電気機器	20.7	12.9	7.8
2	機械	11.6	5.1	6.5
3	医薬品	8.9	5.1	3.8
4	石油・石炭製品	2.7	0.9	1.8
5	情報・通信業	9.1	7.7	1.4

#### <アンダーウェイト上位5業種>

	業種	時価構成比(%)	TOPIX (%)	差(%)
1	卸売業	0.0	5.1	-5.1
2	陸運業	0.0	4.4	-4.4
3	食料品	0.0	4.2	-4.2
4	電気・ガス業	0.0	1.9	-1.9
5	銀行業	5.3	7.1	-1.8

\* 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2.6%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-9.0%を、2.6%上回りました。

### 【主な差異要因】

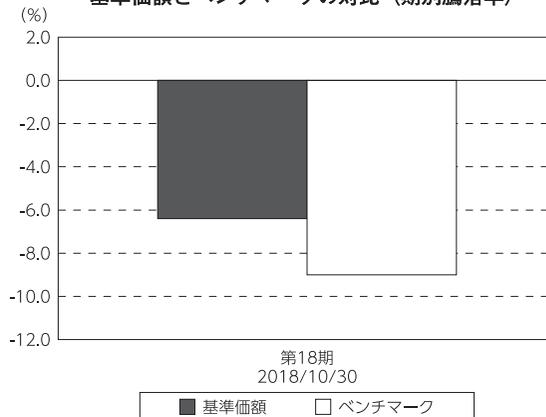
#### (プラス要因)

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスの良かった石油・石炭製品、医薬品、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が悪かった銀行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ソニー、ファーストリテイリング、JXTGホールディングス、エヌ・ティ・ティ・データ、塩野義製薬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機械、非鉄金属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卸売業、電気・ガス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日東電工、パナソニック、日本たばこ産業、小松製作所、日本精工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、石油・石炭製品、情報・通信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。
- (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) 2019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19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

(2017年10月31日～2018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 12 (12)	% 0.057 (0.057)	(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	12	0.057	
期中の平均基準価額は、21,909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

(2017年10月31日～2018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 25,640 ( 473)	千円 82,728,851 ( -)	千株 17,440	千円 40,050,381

\*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

(2017年10月31日～2018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	122,779,233千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	81,710,745千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.50

\*(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10月31日～2018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)	47,522千円
うち利害関係人への支払額 (B)	9,492千円
(B) / (A)	20.0%

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。

## ○組入資産の明細

(2018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
<b>鉱業 (1.6%)</b>				
国際石油開発帝石	989	1,149.1	1,474.295	
<b>建設業 (3.3%)</b>				
長谷工コーポレーション	579.9	—	—	
大和ハウス工業	419.5	921.9	3,137.225	
日揮	623.9	—	—	
<b>食料品 (—%)</b>				
日本たばこ産業	453.1	—	—	
<b>化学 (6.9%)</b>				
三井化学	306.5	534.6	1,331.154	
花王	170.5	172.7	1,263.991	
D I C	163.3	—	—	
ファンケル	—	202.2	890.691	
日東電工	157.9	359	2,467.407	
ユニ・チャーム	112.6	183.2	549.783	
<b>医薬品 (8.9%)</b>				
塩野義製薬	122	412.5	2,916.375	
中外製薬	225.5	209.2	1,372.352	
参天製薬	369.2	719.2	1,190.995	
大塚ホールディングス	—	263.7	1,399.192	
ベプチドリーム	314	438.1	1,537.731	
<b>石油・石炭製品 (2.7%)</b>				
J X T Gホールディングス	2,797.9	3,376.5	2,570.867	
<b>ゴム製品 (0.5%)</b>				
ブリヂストン	61.1	104.4	445.892	
<b>鉄鋼 (—%)</b>				
日立金属	271.8	—	—	
<b>非鉄金属 (2.1%)</b>				
住友金属鉱山	—	564.3	1,998.186	
<b>金属製品 (1.6%)</b>				
SUMCO	—	1,100.8	1,564.236	
<b>機械 (11.6%)</b>				
ディスコ	—	77.5	1,385.700	
SMC	14	52	1,771.120	
小松製作所	464.2	989.5	2,763.673	

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
クボタ	204.1	764.6	1,333.462	
ダイキン工業	127.9	213.6	2,740.488	
日本精工	796.6	—	—	
マキタ	190.1	211.4	968.212	
<b>電気機器 (20.7%)</b>				
日立製作所	993	—	—	
三菱電機	610.7	882.8	1,214.732	
マブチモーター	—	174.3	670.183	
日本電産	65.8	110.4	1,547.808	
パナソニック	1,160.7	2,523.7	3,092.794	
ソニー	528.1	543.8	3,187.755	
TDK	—	162.1	1,489.699	
キーエンス	19.6	31	1,626.880	
シスメックス	59.7	82.8	636.732	
ファナック	24.6	40.6	751.912	
村田製作所	98.6	114.3	1,825.942	
小糸製作所	—	215.2	1,093.216	
東京エレクトロン	105.6	167.9	2,542.845	
<b>輸送用機器 (7.1%)</b>				
いすゞ自動車	927.8	1,707	2,468.322	
スズキ	148.5	173.9	963.058	
SUBARU	413.7	801.8	2,415.021	
シマノ	25.2	59.6	915.456	
<b>精密機器 (2.0%)</b>				
島津製作所	268.7	—	—	
HOYA	—	309.6	1,866.888	
<b>その他製品 (1.9%)</b>				
アシックス	—	791.6	1,290.308	
ビジョン	—	113.3	525.145	
<b>情報・通信業 (9.1%)</b>				
トレンドマイクロ	90.8	152.5	950.075	
KDDI	241.5	988.1	2,723.697	
エヌ・ティ・ティ・データ	713.2	1,541.1	2,209.937	
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	299	1,169.090	
ソフトバンクグループ	191.9	184.5	1,575.445	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>卸売業 (一%)</b>			
日本ライフライン	91	—	—
日立ハイテクノロジーズ	152	—	—
<b>小売業 (5.5%)</b>			
ツルハホールディングス	27.2	113.7	1,265,481
ヤマダ電機	1,550.3	—	—
ニトリホールディングス	21	177.7	2,543,775
ファーストリテイリング	38.8	24.3	1,388,745
<b>銀行業 (5.3%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,714.3	3,078.6	2,043,574
三井住友フィナンシャルグループ	—	685.8	2,958,541
<b>保険業 (2.2%)</b>			
第一生命ホールディングス	546.4	1,016.7	2,125,919

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	855	—	—
<b>不動産業 (1.1%)</b>			
住友不動産	429	276.9	1,087,386
<b>サービス業 (5.9%)</b>			
パーソルホールディングス	341.7	753.9	1,548,510
エムスリー	228.8	635.4	1,142,449
オリエンタルランド	78.8	133.3	1,352,995
リクルートホールディングス	257	540.5	1,551,235
合 計	株 数 ・ 金 額	23,953	32,627
	銘柄数<比率>	56	57
			94,834,590
			<97.0%>

\*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

(2018年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	94,834,590	97.0
コール・ローン等、その他	2,921,673	3.0
投資信託財産総額	97,756,263	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 (2018年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	97,756,263,962
コール・ローン等	1,904,047,795
株式(評価額)	94,834,590,680
未収入金	212,416,776
未収配当金	805,208,711
(B) 負債	3,103,959
未払解約金	3,100,000
未払利息	3,959
(C) 純資産総額(A-B)	97,753,160,003
元本	49,194,036,187
次期繰越損益金	48,559,123,816
(D) 受益権総口数	49,194,036,187口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,871円

(注) 期首元本額は29,287,041,270円、期中追加設定元本額は23,243,034,416円、期中一部解約元本額は3,336,039,499円、1口当たり純資産額は1.9871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) 36,784,141,543円  
 ・リサーチ・アクティブ・オープン(確定拠出年金向け) 9,361,126,383円  
 ・リサーチ・アクティブ・オープン 1,762,475,055円  
 ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA向け) 572,525,593円  
 ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA・EW向け) 403,776,440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) 309,991,173円

## ○損益の状況 (2017年10月31日～2018年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,673,375,203
受取配当金	1,674,640,436
その他収益金	891
支払利息	△ 1,266,124
(B) 有価証券売買損益	△ 8,915,462,101
売買益	5,906,919,913
売買損	△14,822,382,014
(C) 当期損益金(A+B)	△ 7,242,086,898
(D) 前期繰越損益金	32,892,505,631
(E) 追加信託差損益金	26,840,865,584
(F) 解約差損益金	△ 3,932,160,501
(G) 計(C+D+E+F)	48,559,123,816
次期繰越損益金(G)	48,559,123,816

\*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。