

# リサーチ・アクティブ・オープン

## 運用報告書(全体版)

第56期（決算日2023年10月30日）

作成対象期間（2023年5月2日～2023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な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	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ないます。	

## 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			ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率	純資産額
	(分配落)	税込配 分金	期中騰落率	T O P I X (東証株価指数)	期中騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
52期(2021年11月1日)	16,962	350	12.2	2,044.72	7.7	98.6	—	3,293
53期(2022年5月2日)	14,580	260	△12.5	1,898.35	△7.2	97.5	—	3,028
54期(2022年10月31日)	14,369	210	△0.0	1,929.43	1.6	98.6	—	2,977
55期(2023年5月1日)	15,319	270	8.5	2,078.06	7.7	98.3	—	3,145
56期(2023年10月30日)	16,110	330	7.3	2,231.24	7.4	98.0	—	3,042

\*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)	騰落率			
(期首) 2023年5月1日	円 15,319	% —	2,078.06	% —	% 98.3	% —
5月末	16,334	6.6	2,130.63	2.5	98.6	—
6月末	17,300	12.9	2,288.60	10.1	98.7	—
7月末	17,642	15.2	2,322.56	11.8	98.9	—
8月末	17,566	14.7	2,332.00	12.2	98.8	—
9月末	17,222	12.4	2,323.39	11.8	97.9	—
(期末) 2023年10月30日	円 16,440	% 7.3	2,231.24	% 7.4	% 98.0	% —

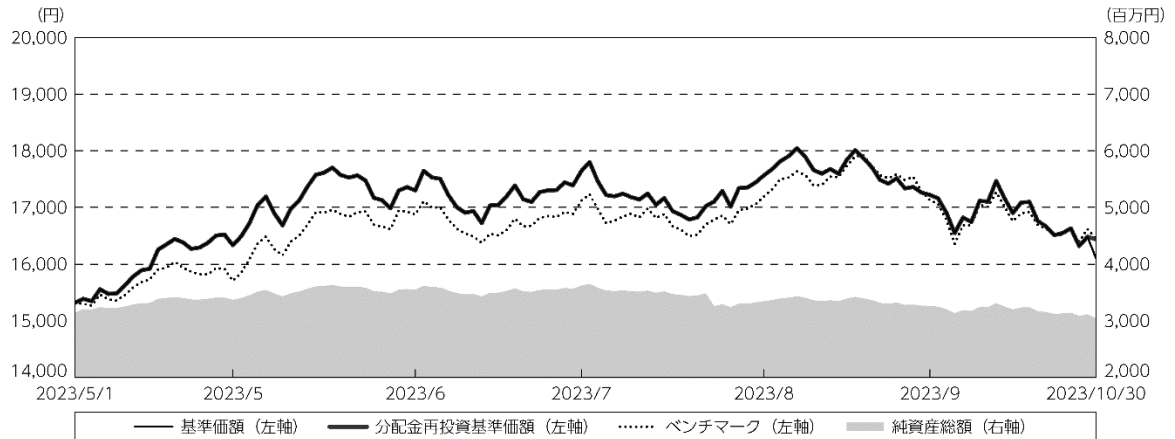
\*期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

\*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：15,319円

期 末：16,110円(既払分配金(税込み)：330円)

騰落率： 7.3%(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(2023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(2023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7.3%の上昇

基準価額は、期首15,319円から期末16,440円(分配金込み)に1,121円の値上がりとなりました。

- (上昇) 景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本への注目が集まり、外国人投資家による日本株への資金流入が続いたこと
- (上昇) FOMC(米連邦公開市場委員会)が11会合ぶりに利上げを見送ったことや、日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたこと
- (下落) 大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことやFRB(米連邦準備制度理事会)の追加利上げ観測が強まり、日米の長期金利が上昇したこと

- (上昇) 2023年4－6月期の好調な企業業績や円安・ドル高が進み企業業績への期待が高まったこと
- (下落) FOMC後のパウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締め of 長期化への懸念が高まったこと
- (下落) 中東情勢の緊迫化によるインフレ再燃や米長期金利の上昇が懸念されたこと

## ○投資環境

期初は、東証（東京証券取引所）による低PBR（株価純資産倍率）企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の改善に対する期待が高まりました。また、景気後退懸念が台頭している米国などに比べ、相対的に良好な経済見通しである日本への注目が集まり、外国人投資家から日本株への資金流入も続きました。これらを受けて、日経平均株価は1990年代初頭のバブル崩壊後の高値を更新し約33年ぶりの水準まで上昇しました。また、FOMCが11会合ぶりの利上げ見送りとなったことや、日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたことなども好感され、株式市場は上昇しました。

その後は、大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことに加えて、FOMC後のパウエルFRB議長の会見などを受けて米金融引き締め of 長期化への懸念が高まったことなどから株式市場は下落しました。2023年4－6月期の好調な企業業績を背景に株価が反発する局面もありましたが、大手不動産会社の経営不安などを受けた中国経済への懸念などから軟調な動きを続けました。その後は、中東情勢の緊迫化によるインフレの再燃および景気への悪影響が懸念されたことなどから日本株式市場は下落しました。

## ○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、実質的な株式組入比率は期末に98.0%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98.5%で始まり、期を通じて高位に組入比率を維持し、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、銀行業、卸売業、電気機器、情報・通信業、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62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銀行業（期首0.0%→期末5.2%）**

株主還元策を一段と強化する可能性があることや事業構造改革に加え、ウェルスマネジメント領域やソリューションビジネスに注力しているため安定した利益成長が今後も期待できると判断した三菱UFJフィナンシャル・グループを買い付けしました。

**②電気・ガス業（期首0.0%→期末2.1%）**

女川原子力発電所2号機の再稼働や値上げ効果から中期で利益成長が続くと判断した東北電力を買い付けしました。

**③鉱業（期首0.0%→期末1.8%）**

原油価格が今後も高い水準で推移し、高水準のキャッシュフロー及び利益が期待できると判断したINPEX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9.1%→期末5.2%）**

国内ビジネスに加えデータセンター関連事業の成長で安定した利益成長が中長期で期待できると判断しているものの、短期間の株価上昇に伴い、利益を確定するため日本電信電話を売却しました。

**②卸売業（期首7.2%→期末4.1%）**

地政学リスクなどを背景に資源価格が高水準で推移し、当面高い利益水準が続くと判断しているものの、短期間の株価上昇に伴い、利益を確定するため三菱商事を売却しました。

**③機械（期首6.5%→期末3.8%）**

中国不動産市場の回復が遅れる可能性があることや欧米市場の事業環境が低調であるため中期の利益成長が鈍化すると判断したダイキン工業を売却しました。

**・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、化学、建設業、保険業、精密機器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、情報・通信業、卸売業、医薬品、食料品など

### <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	30.4	16.9	13.5
2	化学	9.1	5.9	3.2
3	建設業	4.5	2.2	2.3
4	保険業	4.5	2.5	2.0
5	精密機器	4.0	2.3	1.7

### <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	3.1	8.6	-5.5
2	情報・通信業	5.2	8.1	-2.9
3	卸売業	4.1	6.9	-2.8
4	医薬品	2.5	4.8	-2.3
5	食料品	1.4	3.5	-2.1

\* 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0.1%のマイナス

今期の基準価額の騰落率は+7.3%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+7.4%を0.1%下回りました。

### 【主な差異要因】

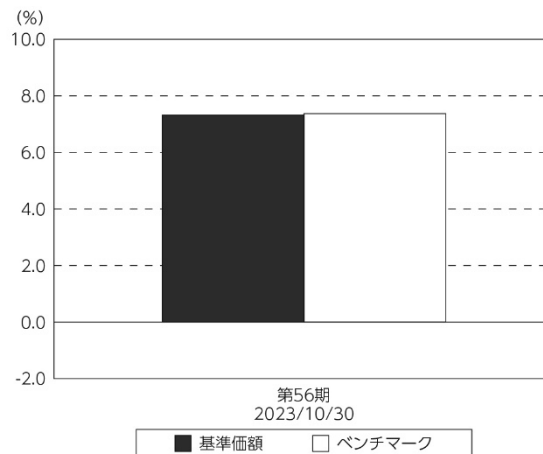
#### (プラス要因)

- ① ベンチマークに比べてパフォーマンスが良かった鉱業、保険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医薬品、陸運業などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③ ベンチマークより多めに投資していたディスコ、東京エレクトロン、三菱UFJフィナンシャル・グループ、三菱商事などがベンチマークに比べてパフォーマンスが良かったこと

#### (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電気機器、精密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良かった輸送用機器、銀行業などへの投資割合を少なめにしていたこと
- ③ ベンチマークより多めに投資していた太陽誘電、そーせいグループ、ソニーグループ、住友金属鉱山などがベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かったこと

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330円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56期
	2023年5月2日～ 2023年10月30日
当期分配金	330
(対基準価額比率)	2.007%
当期の収益	223
当期の収益以外	106
翌期繰越分配対象額	9,180

(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、化学、建設業、保険業、精密機器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) 各社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57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、よろしくごお願い申し上げます。

## ○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年5月2日～2023年10月30日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	96	0.558	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	( 47 )	( 0.271 )	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 )	( 40 )	( 0.232 )	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 )	( 9 )	( 0.055 )	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) 信託報酬(運用実績に応じた報酬)	2	0.011	(b) 信託報酬(運用実績に応じた報酬)は、(a) 信託報酬に加えて、運用実績(日々の基準価額の前期末基準価額に対する割合〔「基準価額倍率」といいます。〕)に応じて加減される報酬額で、委託会社の報酬分として加減されます。
(c) 売 買 委 託 手 数 料	5	0.027	(c) 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 )	( 0.027 )	
(d) そ の 他 費 用	0	0.002	(d) 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	103	0.598	
期中の平均基準価額は、17,212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。

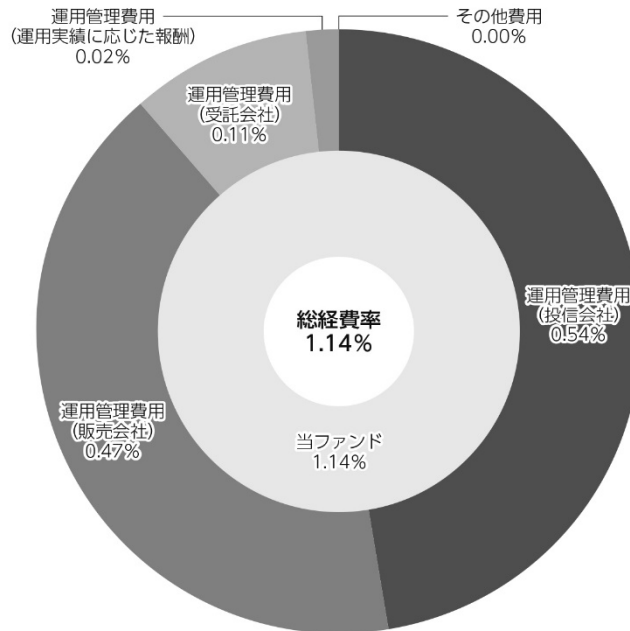
\* 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。



## (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1.14%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、売買委託手数料およ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) 当ファンドの運用管理費用には、運用実績に応じた委託会社の報酬分の加減が含まれます。

(注) 当ファンドのその他費用には、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用が含まれます。

(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

(2023年5月2日～2023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 20,319	千円 65,100	千口 126,292	千円 431,800

\*単位未満は切り捨て。

## ○株式売買比率

(2023年5月2日～2023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	69,594,379千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	106,620,837千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.65

\*(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

(2023年5月2日～2023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 37,612	百万円 331	% 0.9	百万円 31,982	百万円 985	% 3.1

平均保有割合 3.1%

※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)	921千円
うち利害関係人への支払額 (B)	31千円
(B) / (A)	3.4%

\* 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

(2023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
	千口	千口	千円
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	1,017,839	911,866	3,036,059

\* 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

(2023年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド	3,036,059	97.2
コール・ローン等、その他	87,846	2.8
投資信託財産総額	3,123,905	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 (2023年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	3,123,905,018
コール・ローン等	87,845,557
リサーチ・アクティブ・オープン マザーファンド(評価額)	3,036,059,461
(B) 負債	81,729,347
未払収益分配金	62,318,122
未払解約金	90
未払信託報酬	19,355,355
未払利息	49
その他未払費用	55,731
(C) 純資産総額(A-B)	3,042,175,671
元本	1,888,427,962
次期繰越損益金	1,153,747,709
(D) 受益権総口数	1,888,427,962口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,110円

(注) 期首元本額は2,053,265,971円、期中追加設定元本額は54,331,768円、期中一部解約元本額は219,169,777円、1口当たり純資産額は1.6110円です。

## ○損益の状況 (2023年5月2日～2023年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 3,859
支払利息	△ 3,859
(B) 有価証券売買損益	226,910,881
売買益	263,290,791
売買損	△ 36,379,910
(C) 信託報酬等	△ 19,411,086
(D) 当期損益金(A+B+C)	207,495,936
(E) 前期繰越損益金	831,299,800
(F) 追加信託差損益金	177,270,095
(配当等相当額)	( 757,165,436)
(売買損益相当額)	(△ 579,895,341)
(G) 計(D+E+F)	1,216,065,831
(H) 収益分配金	△ 62,318,122
次期繰越損益金(G+H)	1,153,747,709
追加信託差損益金	177,270,095
(配当等相当額)	( 757,228,069)
(売買損益相当額)	(△ 579,957,974)
分配準備積立金	976,477,614

\* 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(2023年5月2日～2023年10月30日)は以下の通りです。

項 目	当 期
	2023年5月2日～ 2023年10月30日
a. 配当等収益(経費控除後)	22,633,369円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	19,488,755円
c. 信託約款に定める収益調整金	757,228,069円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	996,673,612円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	1,796,023,805円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	9,510円
g. 分配金	62,318,122円
h. 分配金(1万口当たり)	330円

## ○分配金のお知らせ

---

1万口当たり分配金（税込み）	330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23期（決算日2023年10月30日）

作成対象期間（2022年11月1日～2023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な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			
19期(2019年10月30日)	円	%			%	%	百万円
	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
21期(2021年11月1日)	31,921	37.6	2,044.72	29.5	98.8	—	79,852
22期(2022年10月31日)	28,256	△11.5	1,929.43	△ 5.6	98.7	—	76,145
23期(2023年10月30日)	33,295	17.8	2,231.24	15.6	98.2	—	108,277

\*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

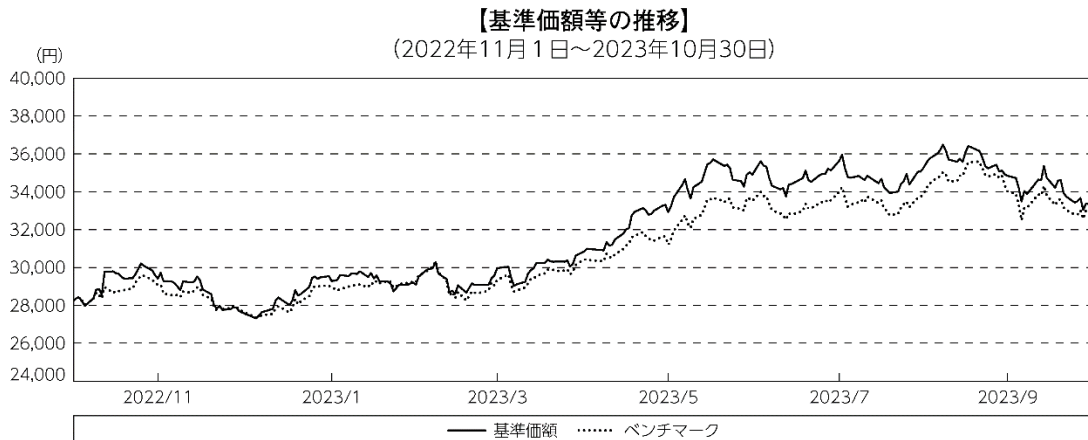
年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	株式先物比率
	騰落	中率	T O P I X (東証株価指数)	騰落		
(期首) 2022年10月31日	円	%			%	%
	28,256	—	1,929.43	—	98.7	—
11月末	29,410	4.1	1,985.57	2.9	98.8	—
12月末	27,622	△ 2.2	1,891.71	△ 2.0	98.9	—
2023年1月末	29,280	3.6	1,975.27	2.4	99.4	—
2月末	29,149	3.2	1,993.28	3.3	99.3	—
3月末	29,960	6.0	2,003.50	3.8	97.8	—
4月末	30,622	8.4	2,057.48	6.6	98.5	—
5月末	32,923	16.5	2,130.63	10.4	98.8	—
6月末	34,908	23.5	2,288.60	18.6	98.9	—
7月末	35,636	26.1	2,322.56	20.4	99.1	—
8月末	35,506	25.7	2,332.00	20.9	98.9	—
9月末	34,842	23.3	2,323.39	20.4	98.1	—
(期末) 2023年10月30日	33,295	17.8	2,231.24	15.6	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17.8%の上昇

基準価額は、期首28,256円から期末33,295円に5,039円の値上がりとなりました。

- (上昇) 2022年10月の米CPI（消費者物価指数）上昇率が市場予想を下回ったことでFRB（米連邦準備制度理事会）の金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったことや、訪日外国人の大幅増加が報じられたこと
- (下落) 米国の11月製造業景況感指数が好不況の節目である50を割り込むなど世界景気後退への懸念が高まったことや、日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和策の一部修正が決定されたこと
- (上昇) 米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したことや、日銀が現行の金融緩和策を維持したこと
- (下落) 2022年10－12月期決算が下振れ傾向となったことや、1月の米雇用統計が市場予想を大幅に上回りFRBの早期利上げ停止への期待が後退したこと
- (上昇) 日銀の新総裁に植田和男氏が起用され、所信聴取において現状の大規模金融緩和を維持することが示唆され、円安が進行したこと
- (上昇) 東証（東京証券取引所）による低PBR（株価純資産倍率）企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったこと



- (下落) 複数の米国地銀の経営破綻や欧州大手金融会社の信用不安が生じたこと
- (上昇) 小売企業の好決算や米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道などが好感されたこと
- (上昇) 景気後退懸念が台頭している米国などに比べ相対的に良好な経済見通しである日本への注目が集まり、外国人投資家による日本株への資金流入が続いたこと
- (上昇) FOMC（米連邦公開市場委員会）が11会合ぶりに利上げを見送ったことや、日銀が金融政策決定会合で金融緩和策の維持を決めたこと
- (下落) 大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、FRBの追加利上げ観測が強まり、日米の長期金利が上昇したこと
- (上昇) 2023年4－6月期の好調な企業業績や円安・ドル高が進み、企業業績への期待が高まったこと
- (下落) FOMC後のパウエルFRB議長の会見などを受けて、米金融引き締めへの長期化への懸念が高まったこと
- (下落) 中東情勢の緊迫化によるインフレ再燃や米長期金利の上昇が懸念されたこと

## ○投資環境

期の前半は、米CPI上昇率が市場予想を下回ったことでFRBの金利引き上げペースが鈍化するとの見方が広がったことや、訪日外国人の大幅増加が報じられたことなどから株式市場は上昇しました。その後は、米国の11月製造業景況感指数が好不況の節目である50を割り込むなど世界景気後退への懸念が高まったことや、日銀の金融政策決定会合において10年国債利回りの許容変動幅拡大など金融緩和策の一部修正が決定されたことなどから株式市場は下落しました。

2023年に入ると米国においてインフレ率上昇が鈍化し長期金利が下落したことや、日銀が現行の金融緩和策を維持したことなどから株式市場は上昇しました。一方で、2022年10－12月期決算が下振れ傾向となったことや、1月の米雇用統計が市場予想を大幅に上回りFRBの早期利上げ停止への期待が後退したことなどは株式市場の重荷となりました。その後は、東証による低PBR企業への改善策開示などを求める方針を受けて日本企業の資本効率の底上げへの期待が高まったことなどから株式市場は上昇しました。

春から夏にかけては、小売企業の好決算や米著名投資家の日本株への追加投資検討の報道が好感されたことなどから株式市場は上昇しました。引き続き日本企業の資本効率の改善に対する期待が持続していたことに加えて景気後退懸念が台頭している米国などに比べ、相対的に良好な経済見通しである日本への注目が集まり、外国人投資家から日本株への資金流入が続いたことも株価を押し上げる要因となりました。日経平均株価は1990年代初頭のバブル崩壊後の高値を更新し約33年ぶりの水準まで上昇しました。

期末にかけては、大手格付け機関による米国債の格下げなどにより投資家のリスク回避姿勢が強まったことに加えて米金融引き締めへの長期化への懸念が高まったことなどから株式市場は下落しました。2023年4－6月期の好調な企業業績を背景に反発する局面もありましたが、

大手不動産会社の経営不安などを受けた中国経済への懸念などから株価は軟調な動きが続きました。その後も、中東情勢の緊迫化によるインフレの再燃および景気への悪影響が懸念されたことなどから日本株式市場は下落しました。

## ○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98.7%で始まり、期を通じて高位に組入比率を維持し、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、輸送用機器、卸売業、保険業、小売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62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20.9%→期末30.4%）

高い製品競争力を持っており、半導体市場の拡大とともに中長期で高い利益成長が期待できると判断した東京エレクトロンを買い付けしました。

### ②保険業（期首1.3%→期末4.5%）

M&A（企業の合併・買収）等を活用して海外保険事業を順調に拡大させており、今後も東南アジアなど需要の拡大が期待される市場における成長が安定した利益成長に結び付くと判断した第一生命ホールディングスを買い付けしました。

### ③電気・ガス業（期首0.0%→期末2.1%）

女川原子力発電所2号機の再稼働や値上げ効果から中期で利益成長が続くと判断した東北電力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輸送用機器（期首9.3%→期末3.1%）

インドの自動車市場の成長に対する見方に変化はないものの、電動化対応に関連する固定費の増加やSUV（スポーツ用多目的車）市場における競争の激化から想定していたより低い利益成長にとどまると判断したスズキを売却しました。

### ②情報・通信業（期首9.8%→期末5.2%）

国内ビジネスに加えデータセンター関連事業の成長で安定した利益成長が中長期で期待できると判断しているものの、短期間の株価上昇に伴い、利益を確定するため日本電信電話を売却しました。

## ③サービス業（期首7.6%→期末3.4%）

競争力や中長期の利益成長余地に対する見方は変わっていないものの、米国における長期金利の高止まりの影響で収益柱である求人検索ウェブサイト（インターネット上にあるWebページの集まり）のビジネスの成長が鈍化すると判断したリクルートホールディングスを売却しました。

## ・期末の状況

## &lt;ベンチマークと比べ多めに投資している主な業種&gt;

電気機器、化学、建設業、保険業、精密機器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

## &lt;ベンチマークと比べ少なめに投資している主な業種&gt;

中期的な成長力が低いと判断している輸送用機器、情報・通信業、卸売業、医薬品、食料品など

## &lt;オーバーウェイト上位5業種&gt;

	業種	時価構成比(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	電気機器	30.4	16.9	13.5
2	化学	9.1	5.9	3.2
3	建設業	4.5	2.2	2.3
4	保険業	4.5	2.5	2.0
5	精密機器	4.0	2.3	1.7

## &lt;アンダーウェイト上位5業種&gt;

	業種	時価構成比(%)	TOPIX(%)	差(%)
1	輸送用機器	3.1	8.6	-5.5
2	情報・通信業	5.2	8.1	-2.9
3	卸売業	4.1	6.9	-2.8
4	医薬品	2.5	4.8	-2.3
5	食料品	1.4	3.5	-2.1

\* 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2.2%のプラス

今期の基準価額の騰落率は+17.8%となり、ベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）の+15.6%を、2.2%上回りました。

### 【主な差異要因】

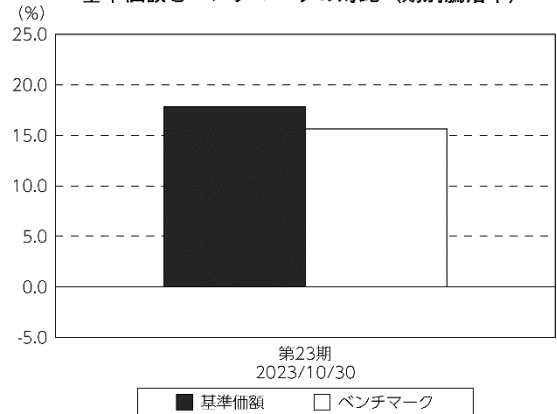
#### （プラス要因）

- ①ベンチマークに比べてパフォーマンスが悪かった医薬品、陸運業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パフォーマンスの良かった鉱業、建設業、機械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ディスコ、ルネサスエレクトロニクス、大和ハウス工業、伊藤忠商事、三井住友フィナンシャルグループ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電気機器、非鉄金属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ムスリー、太陽誘電、リクルートホールディングス、住友金属鉱山、テルモ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) ベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

## ◎今後の運用方針

- (1) 大・中型株を中心に、電気機器、化学、建設業、保険業、精密機器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) 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24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

(2022年11月1日～2023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 23 (23)	% 0.072 (0.072)	(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	23	0.072	
期中の平均基準価額は、31,509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

(2022年11月1日～2023年10月30日)

## 株式

国 内	上場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株	千円	千株	千円
		25,483 ( 3,333)	80,839,861 ( - )	16,715	62,627,036

\*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

(2022年11月1日～2023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	143,466,897千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	94,867,968千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.51

\*(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

(2022年11月1日～2023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 80,839	百万円 4,875	6.0	百万円 62,627	百万円 4,914	7.8

## 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)	67,543千円
うち利害関係人への支払額 (B)	5,600千円
(B) / (A)	8.3%

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

(2023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 (1.8%)				
INPEX	—	890.7	1,921,239	
建設業 (4.5%)				
大和ハウス工業	910.1	1,187.1	4,825,561	
食料品 (1.4%)				
味の素	441	271.9	1,468,260	
化学 (9.1%)				
日産化学	127.6	155.8	938,227	
信越化学工業	129.5	751.1	3,373,190	
日油	51.2	—	—	
富士フイルムホールディングス	279.3	232.6	1,888,944	
資生堂	—	217.5	1,048,350	
デクセリアルズ	—	460.1	1,591,025	
ユニ・チャーム	243.8	158.9	801,968	
医薬品 (2.5%)				
日本新薬	49.8	—	—	
中外製薬	616.8	470.7	2,048,486	
そーせいグループ	—	444.3	593,584	
ゴム製品 (1.2%)				
横浜ゴム	—	481.1	1,308,832	
鉄鋼 (1.6%)				
JFEホールディングス	—	807.7	1,673,150	
非鉄金属 (1.8%)				
三井金属鉱業	—	42.9	165,808	
住友金属鉱山	57.2	432.2	1,792,333	
機械 (3.8%)				
ディスコ	24.3	75	2,053,875	
SMC	22.7	3.1	214,241	
ハーモニック・ドライブ・システムズ	—	333.8	1,089,857	
ダイキン工業	105.9	21.7	462,210	
ダイフク	39.4	99.9	245,604	
マキタ	153.8	—	—	
電気機器 (30.4%)				
イビデン	127.9	512.4	3,289,608	
日立製作所	—	436.4	4,099,978	

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
ニデック	231.4	—	—	
ルネサスエレクトロニクス	1,010.5	1,067.7	2,221,883	
ソニーグループ	420.9	352.3	4,305,106	
キーエンス	49	69.7	3,994,507	
シスメックス	140.3	158.8	1,101,278	
日本電子	—	412.4	1,738,678	
ローム	—	216.7	540,124	
太陽誘電	268.6	819.3	2,737,281	
村田製作所	279	1,155.9	2,912,868	
東京エレクトロン	17.1	273.2	5,409,360	
輸送用機器 (3.1%)				
デンソー	144.1	1,191.9	2,698,461	
日産自動車	1,543.6	—	—	
本田技研工業	231.8	—	—	
スズキ	567.8	—	—	
シマノ	66.3	26.5	564,052	
精密機器 (4.0%)				
テルモ	288.4	859.9	3,441,319	
HOYA	124.6	27.6	395,370	
朝日インテック	185.4	152.2	374,868	
その他製品 (1.8%)				
バンダイナムコホールディングス	102.8	35.5	108,346	
アシックス	—	398.9	1,867,250	
ビジョン	478.6	—	—	
電気・ガス業 (2.1%)				
東北電力	—	2,349.6	2,239,638	
陸運業 (1.0%)				
ヤマトホールディングス	441.3	—	—	
SGホールディングス	—	500.8	1,077,972	
情報・通信業 (5.2%)				
SHIFT	20	15.5	405,790	
GMOペイメントゲートウェイ	27.9	—	—	
JMDC	99.2	129.6	556,632	
オービック	44.7	39.7	875,583	
トレンドマイクロ	34.1	39.5	218,593	



銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
大塚商会	22.8	229.3	1,345,532
B I P R O G Y	68.7	—	—
日本電信電話	822.7	628.2	109,118
K D D I	263.9	364.6	1,611,896
カブコン	—	78.9	370,119
<b>卸売業 (4.1%)</b>			
伊藤忠商事	770.9	807.5	4,330,622
長瀬産業	80.3	—	—
三井物産	627	—	—
<b>小売業 (4.9%)</b>			
M o n o t a R O	151.1	43.7	51,260
セブン&アイ・ホールディングス	—	452.1	2,416,926
パン・パシフィック・インターナショナルホ	129.3	42.7	120,990
ニトリホールディングス	61	128.7	2,079,148
ファーストリテイリング	10.2	16.7	549,430
<b>銀行業 (5.2%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	4,465.5	5,492,565
三井住友フィナンシャルグループ	749.4	—	—
千葉銀行	1,037.9	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>保険業 (4.5%)</b>			
S O M P Oホールディングス	—	195	1,238,250
第一生命ホールディングス	—	1,173.8	3,593,001
T & Dホールディングス	681.7	—	—
<b>不動産業 (2.6%)</b>			
三菱地所	765.6	1,474.5	2,789,016
カチタス	79	—	—
<b>サービス業 (3.4%)</b>			
日本M&Aセンターホールディングス	441.5	224.7	149,874
エス・エム・エス	76.1	—	—
エムスリー	399.8	330.6	754,098
リクルートホールディングス	646.8	591.5	2,546,407
インソース	—	156.1	132,060
合 計	株 数・金 額	18,083	30,184
	銘柄数<比率>	60	62
			106,359,623
			<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

(2023年10月30日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 106,359,623	% 98.2
コール・ローン等、その他	1,929,206	1.8
投資信託財産総額	108,288,829	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 (2023年10月30日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	108,288,829,776
コール・ローン等	1,050,307,202
株式(評価額)	106,359,623,460
未収入金	70,587,964
未収配当金	808,311,150
(B) 負債	11,573,777
未払金	11,373,184
未払解約金	200,000
未払利息	593
(C) 純資産総額(A-B)	108,277,255,999
元本	32,520,773,337
次期繰越損益金	75,756,482,662
(D) 受益権総口数	32,520,773,337口
1万口当たり基準価額(C/D)	33,295円

(注) 期首元本額は26,948,598,277円、期中追加設定元本額は7,133,161,671円、期中一部解約元本額は1,560,986,611円、1口当たり純資産額は3,3295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) 20,379,511,743円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(確定拠出年金向け) 10,644,858,311円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン 911,866,485円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA・EW向け) 436,358,261円
- ・リサーチ・アクティブ・オープン(野村SMA向け) 127,140,702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) 21,037,835円

## ○損益の状況 (2022年11月1日～2023年10月30日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	1,832,645,789
受取配当金	1,833,035,768
受取利息	312
その他収益金	1,326
支払利息	△ 391,617
(B) 有価証券売買損益	12,967,666,415
売買益	18,812,966,987
売買損	△ 5,845,300,572
(C) 当期損益金(A+B)	14,800,312,204
(D) 前期繰越損益金	49,196,545,518
(E) 追加信託差損益金	15,304,338,329
(F) 解約差損益金	△ 3,544,713,389
(G) 計(C+D+E+F)	75,756,482,662
次期繰越損益金(G)	75,756,482,662

\*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。