

■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	無期限（設定日：2001年1月31日）
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、実質的に日本の株式に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド 日本の株式
当ファンドの運用方法	■日本の株式に幅広く投資します。 ■特定の投資スタイル等にとらわれない運用を行います。 ■グローバルな視点で投資戦略の策定を行います。 ■組入銘柄の選定は、ボトムアップ・アプローチで行います。 ■TOPIX（東証株価指数）をベンチマークとして、中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指します。
組入制限	当ファンド ■株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 日本株・アクティブ・セレクト・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。 ■外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。
分配方針	■年1回（原則として毎年1月25日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当収入と売買益（評価損益を含みます。）等の全額とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準および市場動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

# ジャパン・アクティブ・セレクト・オープン

【運用報告書(全体版)】

(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

第 19 期

決算日 2020年1月27日

## 受益者の皆さまへ

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、実質的に日本の株式に投資します。また、特定の投資スタイル等にとらわれない運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

## 三井住友DSアセットマネジメント

(旧:三井住友アセットマネジメント)  
〒105-6228 東京都港区愛宕2-5-1  
<https://www.smd-am.co.jp>

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

フリーダイヤル 0120-88-2976  
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

## ■ 最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数)		株式組入率	株式先物率 比 (買建-売建)	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率			
15期 (2016年 1 月25日)	円 8,852	円 0	% 2.3	1,392.63	% △ 0.7	% 97.5	% -	百万円 1,932
16期 (2017年 1 月25日)	9,337	0	5.5	1,521.58	9.3	97.4	-	1,822
17期 (2018年 1 月25日)	11,428	500	27.7	1,884.56	23.9	96.1	3.4	1,667
18期 (2019年 1 月25日)	9,202	0	△19.5	1,566.10	△16.9	94.8	-	1,290
19期 (2020年 1 月27日)	9,818	0	6.7	1,702.57	8.7	98.4	-	1,212

※基準価額の騰落率は分配金込み。

※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※TOPIX (東証株価指数) の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

## ■ 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) TOPIX (東証株価指数)		株 式 組 入 率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首) 2019年 1 月25日	円 9,202	% -	1,566.10	% -	% 94.8
1 月末	9,199	△0.0	1,567.49	0.1	95.4
2 月末	9,226	0.3	1,607.66	2.7	95.6
3 月末	9,134	△0.7	1,591.64	1.6	95.2
4 月末	9,357	1.7	1,617.93	3.3	95.9
5 月末	8,733	△5.1	1,512.28	△3.4	95.0
6 月末	8,916	△3.1	1,551.14	△1.0	95.9
7 月末	8,922	△3.0	1,565.14	△0.1	96.9
8 月末	8,576	△6.8	1,511.86	△3.5	95.7
9 月末	9,188	△0.2	1,587.80	1.4	96.0
10 月末	9,700	5.4	1,667.01	6.4	97.1
11 月末	9,807	6.6	1,699.36	8.5	97.6
12 月末	9,923	7.8	1,721.36	9.9	98.5
(期 末) 2020年 1 月27日	9,818	6.7	1,702.57	8.7	98.4

※騰落率は期首比です。

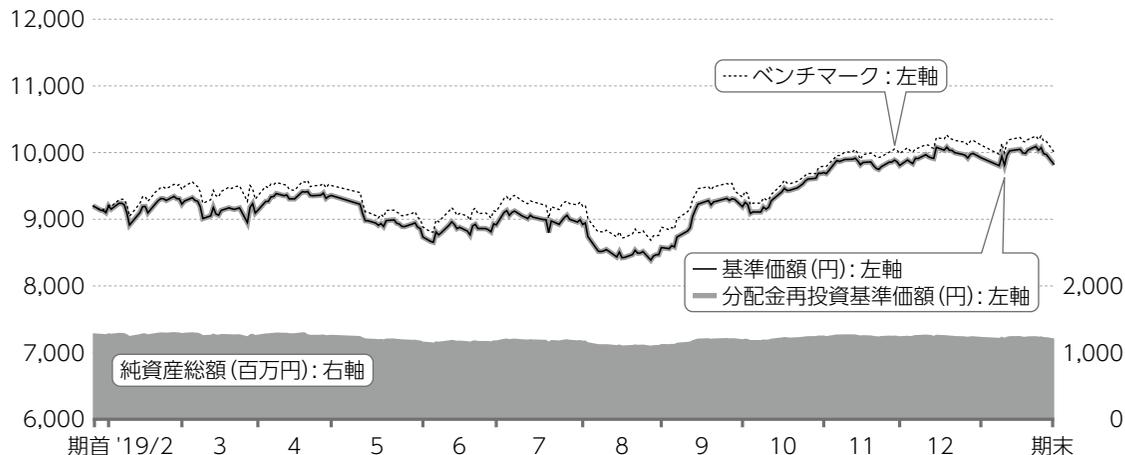
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

# 1 運用経過

基準価額等の推移について(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期首	9,202円
期末	9,818円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	+6.7% (分配金再投資ベース)

## 分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さま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などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX(東証株価指数)です。

※TOPIX(東証株価指数)の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

基準価額の主な変動要因(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、日本の株式に投資を行いました。特定の投資スタイル等にとらわれず、中長期的に市場の変化を捉えながら、あらゆる投資環境に柔軟に対応する運用を行い、銘柄選定は、企業の成長性や株価の割安度等を考慮して行いました。

上昇要因

- 企業業績の底入れ期待が高まったこと
- 米中貿易協議の先行きに対する過度な懸念が後退したこと
- 日本電信電話、トヨタ自動車、信越化学工業などの株価が上昇したこと

下落要因

- 関西電力、不二製油グループ本社、クラレなどの株価が下落したこと

組入れファンドの状況

組入れファンド	投資資産	騰落率	期末組入比率
日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド	国内株式	+8.5%	99.5%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

投資環境について(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

当期の国内株式市場は上昇しました。

期首から4月下旬にかけては、トランプ米大統領が対中関税の引上げ延期を表明したことや、F R B (米連邦準備制度理事会) がハト派(景気を重視する立場) 姿勢を一段と強める方針を示したことが下支えしたものの、世界景気の減速懸念などが重石となり、上値の重い相場となりました。

5月上旬から8月下旬にかけては、米中貿易問題が再び激化したことによる世界景気の減速懸念が広がったほか、為替市場で1米ドル=105円台まで米ドル安・円高が進んだことで国内企業業績の下振れが警戒され、大幅に下落しました。

9月上旬から12月半ばにかけては、円高進行の一服や、9月にE C B (欧州中央銀

行) が約3年半ぶりに量的緩和再開を決定したこと、米中通商協議の再開などを受けて反発しました。12月中旬には米中通商協議の第一段階の合意が発表されました。加えて、7-9月期決算発表をふまえて国内企業の業績底入れを期待する見方が広がったことも、上昇要因となりました。

12月下旬から期末にかけては、高値警戒感から上値が重くなる中、米・イラン対立により、中東情勢が緊迫化したことや、新型コロナウイルスの感染拡大を懸念する見方が広がり、不安定な値動きとなりました。

当期の市場の動きをT O P I X (東証株価指数) でみると、期首に比べて8.7%上昇しました。

ポートフォリオについて(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

当ファンド

期を通じて、主要投資対象である「日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド」を高位に組み入れました。

日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド

●株式組入比率

組入比率は期を通じて概ね97%程度の高位を維持しました。

●投資割合を引き上げた主な業種(東証33業種分類、以下同じ)と銘柄

- ・医薬品  
割安感が強まった銘柄を個別に選別し、武田薬品工業、大塚ホールディングスなどを組入れ
- ・小売業  
堅調な業績が続くと考えたニトリホールディングス、業績が改善に向かうと考えたセブン&アイ・ホールディングスなどを組入れ
- ・石油・石炭製品  
バリュエーション(投資価値評価)面で

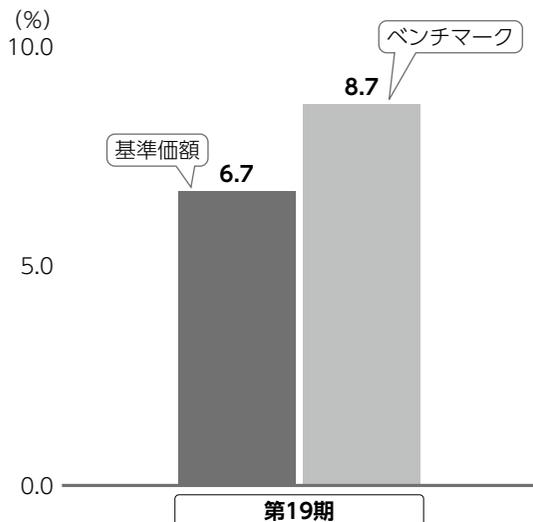
割安と考えた出光興産を組入れ

●投資割合を引き下げた主な業種と銘柄

- ・銀行業  
業績の先行きが懸念されたセブン銀行、りそなホールディングスを売却
- ・サービス業  
業績の先行きに対する不透明感が高まった電通グループ、セコムを売却
- ・情報・通信業  
業績の成長鈍化が懸念された大塚商会、東宝などを売却

ベンチマークとの差異について(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

基準価額とベンチマークの対比(騰落率)



当ファンドは、TOPIX(東証株価指数)をベンチマークとしています。

左のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

※基準価額は分配金再投資ベース

## ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は+6.7% (分配金再投資ベース) となり、ベンチマークの騰落率+8.7%を2.0%下回りました。

### プラス要因

- 空運業をアンダーウェイト、情報・通信業、電気機器をオーバーウェイトにしていたこと
- Zホールディングス、ディスコ、信越化学工業などがプラスに寄与したこと

### マイナス要因

- 石油・石炭製品、電気・ガス業のオーバーウェイト、精密機器をアンダーウェイトにしていたこと
- 不二製油グループ本社、スズキ、関西電力などがマイナスに寄与したこと

## 分配金について (2019年1月26日から2020年1月27日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第19期
当期分配金	—
(対基準価額比率)	(—%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,000

当期の分配は、基準価額水準などを勘案し、見送りとしたしました。

なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「対基準価額比率」は、「当期分配金」(税引前)の期末基準価額(分配金(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

## 2 今後の運用方針

### 当ファンド

引き続き、主要投資対象である「日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド」を高位に組み入れ、運用を行います。

### 日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド

世界景気については、長期の景気循環が成熟局面である一方、在庫循環などを背景とする短中期の景気循環は底打ち局面であり、長期循環が重石となりながらも短中期循環による景気回復を想定します。米中貿易摩擦は覇権争いの様相を呈し、短期での収束は困難なものの、米大統領選を控えて政治面から経済を支える意向が強いと思われる、貿易面での過度の対立は避けると想定されます。緩和的な金融政策も支援材料と考えます。

株式市場については、景気と政治の両面で好悪材料が混在しており、不安定ながらも上下両方向とも大きな方向性は出にくいと考えます。当面は、米中对立の一服や緩和的な金融環境などが支えとなり、底堅い展開を想定します。リスク要因としては、米中对立の激化や中国・欧州における信用不安の増大、中東・東アジア情勢の緊迫化、英国のEU(欧州連合)離脱に伴う通商協議の行方などに留意する必要があると考えま

す。

ポートフォリオの構築においては、不安定な市場環境を想定しているため、中立スタンスを基本とします。今後は、景気の循環回復を想定し、中立の範囲内でやや積極的なスタンスで臨みます。業績の底打ち・回復が見込まれる割安な優良銘柄を個別に選別いたします。

外需銘柄に関しては、厳しい事業環境の企業が多いものの、業績悪化懸念がある程度株価に織り込まれた割安な銘柄の中から、下期以降の業績モメンタム(勢い)の改善が期待できる銘柄や、想定しているテーマから恩恵を受ける銘柄、事業再構築や株主還元でポジティブな変化が見られる銘柄等に注目します。

内需銘柄に関しては、バリュエーション面で魅力が高まった銘柄群の中から、業績動向、テーマ性の観点から、中長期的に投資魅力がある銘柄を嗜好します。具体的には生産性向上や効率化、サイバーセキュリティ、キャッシュレス化等に貢献する情報サービス関連銘柄などに注目します。金融に関しては、割安な株価のバリュエーションを評価し、PBR(株価純資産倍率)、配当利回り面で割安な銘柄に注目します。

## 3 お知らせ

### 合併について

三井住友アセットマネジメント株式会社は、2019年4月1日に大和住銀投信投資顧問株式会社と合併し、商号を三井住友DSアセットマネジメント株式会社に変更しました。

### 約款変更について

- 委託会社の合併に伴う商号変更および電子公告アドレスの変更に対応するため、所要の変更を行いました。  
(適用日：2019年4月1日)

■ 1万口当たりの費用明細 (2019年1月26日から2020年1月27日まで)

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	153円 ( 71) ( 71) ( 10)	1.659% (0.774) (0.774) (0.111)	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数/年日数) 投信会社：ファンド運用の指図等の対価 販売会社：交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 受託会社：ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	13 ( 13)	0.138 (0.138)	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：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用) (そ の 他)	1 ( 1) ( 0)	0.007 (0.005) (0.001)	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：監査法人に支払うファンドの監査費用 そ の 他：信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	167	1.804	

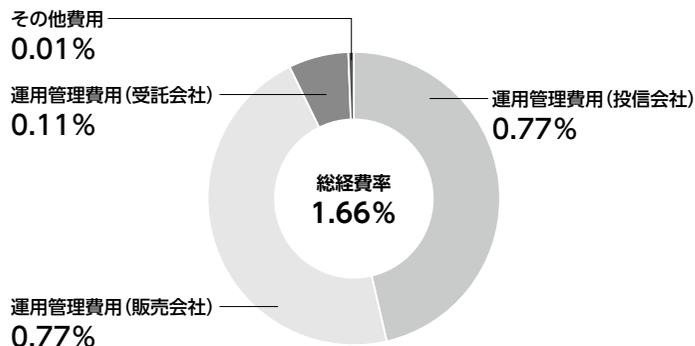
期中の平均基準価額は9,223円です。

※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。  
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料およびその他費用は、当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。

参考情報 総経費率（年率換算）



※各費用は、前掲「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、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。

※各比率は、年率換算した値（小数点以下第2位未満を四捨五入）です。

※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、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。

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、売買委託手数料およ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（年率換算）は1.66%です。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2019年1月26日から2020年1月27日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド	千口 7,652	千円 13,388	千口 112,823	千円 192,492

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

■ 親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2019年1月26日から2020年1月27日まで)

項 目	当 期
	日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	4,073,332千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	2,312,963千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.76

※単位未満は切捨て。

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2019年1月26日から2020年1月27日まで)

(1) 利害関係人との取引状況

ジャパン・アクティブ・セレクト・オープン

当期中における利害関係人との取引等はありません。

日本株・アクティブ・セレクト・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	B A	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	D C
株 式	百万円 1,944	百万円 162	% 8.3	百万円 2,129	百万円 466	% 21.9

※平均保有割合 51.0%

※平均保有割合とは、親投資信託の残存口数の合計に対する当該ベビーファンドの親投資信託所有口数の割合。

## ジャパン・アクティブ・セレクト・オープン

### (2) 売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

ジャパン・アクティブ・セレクト・オープン

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	1,698千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	258千円
(c) (b) / (a)	15.2%

※売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れている親投資信託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。

利害関係人とは、投資信託およ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、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、SMB C日興証券株式会社です。

### ■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2019年1月26日から2020年1月27日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

### ■ 組入れ資産の明細 (2020年1月27日現在)

親投資信託残高

種 類	期 首(前期末)		期 末	
	口 数	口 数	評 価	額
日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド	千口 778,079	千口 672,908		千円 1,206,995

※日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンドの期末の受益権総口数は1,321,778千口です。

※単位未満は切捨て。

### ■ 投資信託財産の構成

(2020年1月27日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド	千円 1,206,995	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	15,907	98.7
投 資 信 託 財 産 総 額	1,222,902	1.3
		100.0

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年1月27日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1, 222, 902, 216円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	15, 906, 375
日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド(評価額)	1, 206, 995, 841
(B) 負 債	10, 165, 597
未 払 信 託 報 酬	10, 131, 598
未 払 利 息	26
そ の 他 未 払 費 用	33, 973
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1, 212, 736, 619
元 本	1, 235, 157, 520
次 期 繰 越 損 益 金	△ 22, 420, 901
(D) 受 益 権 総 口 数	1, 235, 157, 520口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	9, 818円

※当期における期首元本額1,402,584,314円、期中追加設定元本額15,571,871円、期中一部解約元本額182,998,665円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## ■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 ( 税 引 前 )	当	期

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

## ■ 損益の状況

(自2019年1月26日 至2020年1月27日)

項 目	当	期
(A) 配 当 等 収 益	△	12, 032円
支 払 利 息	△	12, 032
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益		95, 399, 223
売 買 益		103, 707, 131
売 買 損	△	8, 307, 908
(C) 信 託 報 酬 等	△	20, 180, 088
(D) 当 期 繰 越 損 益 金 (A + B + C)		75, 207, 103
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△	197, 062, 651
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金		99, 434, 647
( 配 当 等 相 当 額 )	(	25, 084, 735)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(	74, 349, 912)
(G) 計 (D + E + F)	△	22, 420, 901
(H) 収 益 分 配 金		0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△	22, 420, 901
追 加 信 託 差 損 益 金		99, 434, 647
( 配 当 等 相 当 額 )	(	25, 110, 563)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(	74, 324, 084)
分 配 準 備 積 立 金		98, 472, 923
繰 越 損 益 金	△	220, 328, 471

※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。

※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。

※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。

※期末における、費用控除後の配当等収益(21,911,772円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(0円)、信託約款に規定される収益調整金(25,110,563円)および分配準備積立金(76,561,151円)より分配可能額は123,583,486円(1万口当たり1,000円)ですが、分配は行っておりません。

# 日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド

第18期 (2018年1月31日から2019年1月30日まで)

信託期間	無期限 (設定日: 2001年1月31日)
運用方針	・日本の経済、社会、企業、技術等の潮流の変化をグローバルな視点で見極めることにより、マクロ、ミクロの両面で日本株式市場を評価・分析し、バリュー株投資 (割安株投資)、グロース株投資 (成長株投資) 等の投資スタイルや大型株、小型株等の銘柄属性に制約を設ける運用ではなく、中長期的に市場の変化を捉えながら、あらゆる投資環境に柔軟に対応する運用を行います。TOPIX (東証株価指数) をベンチマークとして、中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指します。

## ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		(ベンチマーク) TOPIX (東証株価指数)		株式組入比率	純資産額
	円	期中騰落率 %	円	期中騰落率 %		
14期 (2015年1月30日)	14,120	18.7	1,415.07	15.6	99.0	4,178
15期 (2016年2月1日)	15,152	7.3	1,462.67	3.4	98.6	3,632
16期 (2017年1月30日)	15,830	4.5	1,543.77	5.5	98.0	3,355
17期 (2018年1月30日)	19,968	26.1	1,858.13	20.4	92.7	3,360
18期 (2019年1月30日)	16,352	△18.1	1,550.76	△16.5	95.8	2,469

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

※TOPIX (東証株価指数) の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

## ■ 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) TOPIX (東証株価指数)		株式組入比率
	円	騰落率 %	円	騰落率 %	
(期首) 2018年1月30日	19,968	—	1,858.13	—	92.7
1月末	19,711	△1.3	1,836.71	△1.2	97.9
2月末	18,938	△5.2	1,768.24	△4.8	96.8
3月末	18,519	△7.3	1,716.30	△7.6	96.8
4月末	19,144	△4.1	1,777.23	△4.4	97.5
5月末	18,611	△6.8	1,747.45	△6.0	96.9
6月末	18,567	△7.0	1,730.89	△6.8	95.9
7月末	18,725	△6.2	1,753.29	△5.6	97.3
8月末	18,389	△7.9	1,735.35	△6.6	97.1
9月末	19,268	△3.5	1,817.25	△2.2	97.3
10月末	17,669	△11.5	1,646.12	△11.4	96.8
11月末	17,464	△12.5	1,667.45	△10.3	97.9
12月末	15,657	△21.6	1,494.09	△19.6	96.6
(期末) 2019年1月30日	16,352	△18.1	1,550.76	△16.5	95.8

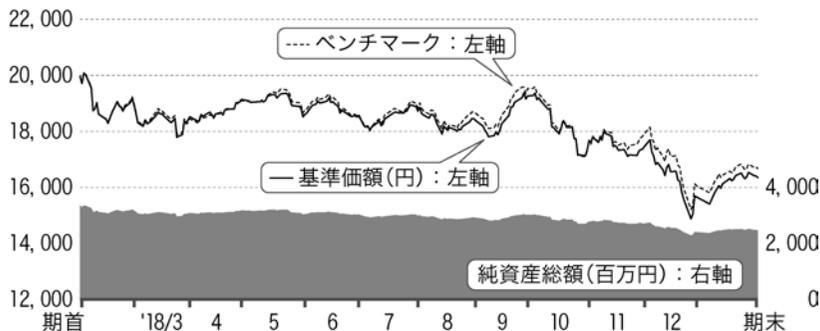
※騰落率は期首比です。

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

# 1 運用経過

## ▶ 基準価額等の推移について (2018年1月31日から2019年1月30日まで)

### 基準価額等の推移



期首	19,968円
期末	16,352円
騰落率	-18.1%

※ベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドのベンチマークは、TOPIX（東証株価指数）です。

※TOPIX（東証株価指数）の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

## ▶ 基準価額の主な変動要因 (2018年1月31日から2019年1月30日まで)

当ファンドは、日本の株式に投資を行いました。特定の投資スタイル等にとらわれず、中長期的に市場の変化を捉えながら、あらゆる投資環境に柔軟に対応する運用を行い、銘柄選定は、企業の成長性や株価の割安度等を考慮して行いました。

### 上昇要因

・ヤマハ、東芝、ヤマトホールディングスなどの株価が上昇したこと

### 下落要因

・米国長期金利の上昇、米中通商問題の事態悪化、中国景気の減速等を背景に国内株式市場が下落したこと  
 ・三菱UFJフィナンシャル・グループ、日本電産、T&Dホールディングスなどの株価が下落したこと

---

▶ 投資環境について (2018年1月31日から2019年1月30日まで)

---

当期の国内株式市場は下落しました。

期首から3月下旬にかけて、米国雇用統計において賃金上昇率が拡大したことで、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げを加速させるとの警戒感から米国株式市場が大幅に下落しました。米国の保護主義的な通商政策に対する懸念が高まったこともあり、国内株式市場は総じて軟調に推移しました。

4月から9月前半にかけては、米中通商問題の先行きや中国景気の減速への懸念が高まったこと、トルコリラの急落などが投資家心理を悪化させる要因となりました。一方、米国景気が堅調に推移したことや中国政府が7月末に財政政策によって景気を下支えする方針を示したことなどは支援材料となりました。株式市場は、このような強弱材料に振られながら、方向感の乏しい展開となりました。

9月中旬から下旬にかけては、日米通商問題に対する過度な懸念が後退したことなどが支援材料となり、反発しましたが、株式市場の騰勢は続きませんでした。米国長期金利の上昇や企業業績の先行きに対する警戒感などから、10月から11月にかけて、株式市場は反落しました。

12月上旬から年末にかけては、12月のパウエルFRB議長の発言が市場の期待ほどハト派（景気を重視する立場）ではなかったことに加え、トランプ米大統領の政権運営の先行き警戒感から米国株が下落したことが嫌気され、株式市場は年初来安値を更新しました。しかし、年明け以降、米国の利上げ継続に対する警戒感の後退や米中通商協議の進展期待の高まりなどから、期末にかけて国内株式市場は持ち直す展開となりました。

当期の国内株式市場の動きをTOPIX（東証株価指数）で見ると、期首に比べて16.5%下落しました。

---

▶ ポートフォリオについて (2018年1月31日から2019年1月30日まで)

---

**株式組入比率**

組入比率は期首92.7%で始まり、期を通じて概ね97%程度の高位を維持し、期末は95.8%となりました。

**投資割合を引き上げた主な業種（東証33業種分類、以下同じ）と銘柄**

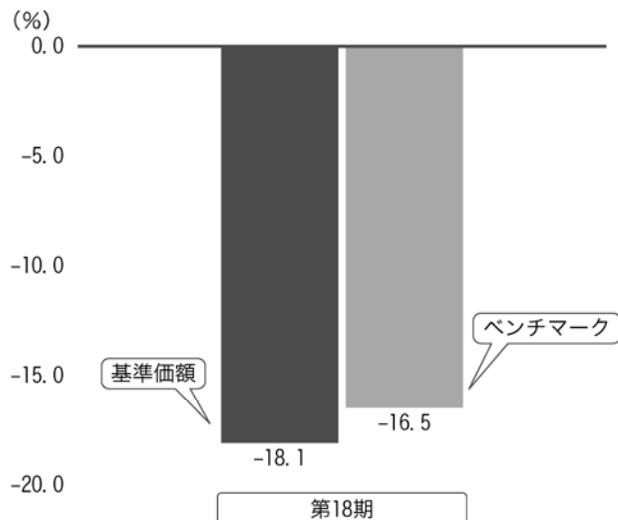
- ・化学： 割安感が強まった銘柄を個別に選別し、信越化学工業、旭化成などを組入れ
- ・食料品： 収益改善に向けた取組みを評価し、味の素、キリンホールディングスを組入れ
- ・電気機器： 堅調な業績が期待できる銘柄を個別に選別し、ソニー、日本電気などを組入れ

**投資割合を引き下げた主な業種と銘柄**

- ・輸送用機器： 業績の先行き懸念が高まった川崎重工業、豊田自動織機などを売却
- ・不動産業： 業績がピークアウトすると判断し、三井不動産、住友不動産を売却
- ・その他金融業： 業績鈍化を懸念し、オリックスを売却

**▶ ベンチマークとの差異について(2018年1月31日から2019年1月30日まで)**

**基準価額とベンチマークの対比（騰落率）**



当ファンドはTOPIX（東証株価指数）をベンチマークとしています。  
左のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

**【ベンチマークとの差異の状況および要因】**

当期における基準価額の騰落率は-18.1%となり、ベンチマークの騰落率-16.5%を1.6%下回りました。

プラス要因	<ul style="list-style-type: none"> <li>・証券、商品先物取引業、非鉄金属、医薬品などをアンダーウェイトにしていたこと</li> <li>・個別銘柄では、東芝、ヤマハ、東宝などがプラスに寄与したこと</li> </ul>
マイナス要因	<ul style="list-style-type: none"> <li>・電気機器、ガラス・土石製品などをオーバーウェイトにしていたこと、電気・ガス業などをアンダーウェイトにしていたこと</li> <li>・個別銘柄では、オリンパス、三菱電機、T&amp;Dホールディングスなどがマイナスに寄与したこと</li> </ul>

## ② 今後の運用方針

株式市場は、広めのレンジで推移すると想定します。世界景気については、ピークアウトし、減速することが予想されます。ただし、米国景気は今秋まで財政拡張効果が期待されるほか、中国においては景気対策発動の効果などによって、景気後退に陥る可能性は低いと考えます。また、国内景気については、消費増税を控えた景気配慮型の財政・金融政策の実施によって下支えされると考えます。日本株は、世界景気が減速局面に向かう中、割安なバリュエーション（株価評価）などが市場の支援材料となる一方、中国景気および企業業績に下振れ懸念が残るほか、国際政治情勢の先行きに対する懸念も未だ払拭されていないことなどから、広めのレンジでの推移を想定します。

ポートフォリオ構築においては、中立の現状スタンスを維持します。ポートフォリオ全体のリスクを抑制した運用を行い、バリュエーション面に着目した銘柄選別を重視する方針です。

外需に関しては、厳しい事業環境の企業が多いものの、一方で先行きの業績悪化懸念もある程度株価に織り込まれ、割安に放置されている銘柄も増加していると考えます。これら割安銘柄のうち、事業が堅固で、想定しているテーマから恩恵を受ける銘柄、事業再構築や株主還元でポジティブな変化が見られる銘柄等に注目します。内需に関しては、バリュエーション面で魅力が高まった銘柄群の中から、業績動向、テーマ性の観点などから、中長期的に投資魅力がある銘柄を選好します。具体的には生産性向上や効率化に貢献する情報サービス関連銘柄や、割安感のある建設関連銘柄などに注目します。金融に関しては、割安な株価のバリュエーションを評価し、PBR（株価純資産倍率）、配当利回り面で割安な銘柄に注目します。

## ■ 1万口当たりの費用明細(2018年1月31日から2019年1月30日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 売買委託手数料 (株式)	95円 (95)	0.517% (0.517)	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：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.001 (0.001)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 その他：信託事務の処理等に要するその他費用
合計	95	0.518	

期中の平均基準価額は18,388円です。

※期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

## ■ 当期中の売買及び取引の状況(2018年1月31日から2019年1月30日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上 場	千株 4,027 (△377)	千円 8,393,347 (-)	千株 4,130	千円 8,502,840

※金額は受渡し代金。

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

※( )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。

## ■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2018年1月31日から2019年1月30日まで)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	16,896,188千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	2,882,991千円
(c) 売買高比率 ( a ) / ( b )	5.86

※単位未満は切捨て。

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末(ただし、決算日の属する月については決算日)のわが国の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2018年1月31日から2019年1月30日まで)

(1) 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 8,393	百万円 769	% 9.2	百万円 8,502	百万円 690	% 8.1

(2) 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
(a) 売 買 委 託 手 数 料 総 額	15,339千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	1,322千円
(c) (b) / (a)	8.6%

利害関係人とは、投資信託およ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、当期における当ファンドに係る利害関係人とは、SMBC日興証券株式会社です。

■ 組入れ資産の明細 (2019年1月30日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末)		期 末
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>鉱業 (1.0%)</b>			
国際石油開発帝石	49.2	23.3	23,696
<b>建設業 (4.2%)</b>			
ショーボンドホールディングス	4.1	—	—
コムシスホールディングス	17.8	17.7	49,560
大成建設	—	7.1	36,352
五洋建設	20.2	22	13,750
関電工	23.5	—	—
日揮	21.3	—	—
<b>食料品 (4.9%)</b>			
キリンホールディングス	—	9.3	23,854
味の素	—	18.3	34,193
アリアケジャパン	2	—	—
日本たばこ産業	8.6	21.3	58,180
<b>繊維製品 (1.1%)</b>			
東レ	28.6	32.4	25,793
<b>化学 (9.3%)</b>			
クラレ	—	14.9	24,942
旭化成	—	32.2	38,173
信越化学工業	—	5.4	50,079
日本触媒	—	1.7	12,104
積水化学工業	9.3	22.3	37,151

銘 柄	期首(前期末)		期 末
	株 数	株 数	評 価 額
花王	8.3	—	—
富士フィルムホールディングス	—	12.5	57,375
日東電工	3.1	—	—
<b>医薬品 (3.0%)</b>			
アステラス製薬	—	30.1	46,594
小野薬品工業	13.9	—	—
大塚ホールディングス	12.1	5.4	23,754
<b>石油・石炭製品 (1.0%)</b>			
JXTGホールディングス	—	41.5	23,899
<b>ゴム製品 (1.4%)</b>			
ブリヂストン	—	8.2	34,161
<b>ガラス・土石製品 (2.1%)</b>			
AGC	9.6	6.7	24,421
太平洋セメント	—	6.7	24,857
日本特殊陶業	16.2	—	—
<b>鉄鋼 (2.0%)</b>			
ジェイエフイーホールディングス	—	12.8	24,000
日立金属	19.9	19	22,420
<b>非鉄金属 (—%)</b>			
三菱マテリアル	3.9	—	—
<b>機械 (4.1%)</b>			
SMC	—	1	35,490
小松製作所	14.6	9.6	25,771

日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド

銘柄	期首(前期末)	期末	
	株数	株数	評価額
ダイキン工業	3.5	3	34,500
日本精工	30.9	—	—
<b>電気機器(14.1%)</b>			
日立製作所	—	15.9	53,757
東芝	151	—	—
三菱電機	32.9	17.9	24,227
富士電機	68	4.4	14,674
日本電産	3.9	3.2	40,032
日本電気	—	10.1	34,441
ソニー	—	12.5	66,012
横河電機	7.1	—	—
スタンレー電気	10.7	—	—
京セラ	—	4.1	24,928
村田製作所	3	2.3	34,396
小糸製作所	—	6.3	39,879
<b>輸送用機器(10.6%)</b>			
豊田自動織機	7.2	—	—
デンソー	14.4	8.2	40,786
三井E&Sホールディングス	8	—	—
川崎重工業	12.9	—	—
トヨタ自動車	21.5	11.8	78,340
三菱自動車工業	55.7	—	—
本田技研工業	12	22.9	74,218
スズキ	—	8.2	45,895
ヤマハ発動機	—	5.1	11,638
<b>精密機器(0.5%)</b>			
島津製作所	11.4	—	—
ニコン	14.1	—	—
トプコン	—	7.2	11,102
<b>その他製品(1.5%)</b>			
アシックス	10.3	—	—
ヤマハ	6.8	—	—
任天堂	—	1.1	36,465
<b>電気・ガス業(1.4%)</b>			
関西電力	—	20	33,250
<b>陸運業(3.9%)</b>			
東日本旅客鉄道	—	3.7	36,955
東海旅客鉄道	—	2.4	56,088
ヤマトホールディングス	13.5	—	—
S Gホールディングス	16	—	—
<b>情報・通信業(10.9%)</b>			
野村総合研究所	—	5.1	23,052
ヤフー	—	114.1	33,317
トレンドマイクロ	5.7	2.1	12,054
大塚商会	5.4	11	37,510
日本電信電話	18.4	19.8	93,060

銘柄	期首(前期末)	期末	
	株数	株数	評価額
KDDI	—	12.9	34,739
NTTドコモ	23	—	—
東宝	—	6.3	24,979
エヌ・ティ・ティ・データ	35.6	—	—
ソフトバンクグループ	7.3	—	—
<b>卸売業(3.5%)</b>			
日立ハイテクノロジーズ	—	6.1	23,607
三菱商事	15.2	18.6	58,441
<b>小売業(1.5%)</b>			
セブン&アイ・ホールディングス	13.2	—	—
ツルハホールディングス	—	1.3	12,753
ヤマダ電機	—	44.4	23,709
<b>銀行業(8.0%)</b>			
ゆうちょ銀行	20.7	—	—
コソルディア・フィナンシャルグループ	23.7	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	202	184.6	107,104
りそなホールディングス	—	65	35,581
三井住友トラスト・ホールディングス	—	8.4	35,070
セブン銀行	—	36.6	11,785
みずほフィナンシャルグループ	329.9	—	—
<b>証券・商品先物取引業(0.5%)</b>			
SBIホールディングス	—	5.3	12,025
<b>保険業(4.9%)</b>			
第一生命ホールディングス	30	26.9	46,429
東京海上ホールディングス	12.2	9	47,394
T&Dホールディングス	—	17.3	23,138
<b>その他金融業(—%)</b>			
オリックス	27.5	—	—
<b>不動産業(1.1%)</b>			
三井不動産	25.9	—	—
三菱地所	—	13.4	25,171
住友不動産	15	—	—
<b>サービス業(3.5%)</b>			
電通	—	9.3	47,709
リゾートトラスト	13.1	—	—
ユー・エス・エス	9.6	—	—
リクルートホールディングス	11.3	—	—
セコム	7.6	3.8	34,329
<b>合計</b>	<b>株数・金額</b>	<b>1,653</b>	<b>2,365,128</b>
	<b>銘柄数&lt;比率&gt;</b>	<b>62</b>	<b>66 &lt;95.8%&gt;</b>

※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。

※<>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捨て。ただし、評価額が単位未満の場合は小数で記載。

※—印は組入れなし。

## ■ 投資信託財産の構成

(2019年1月30日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	2,365,128	93.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	164,053	6.5
投 資 信 託 財 産 総 額	2,529,181	100.0

※単位未満は切捨て。ただし、単位未満の場合は小数で記載。

## ■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2019年1月30日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	2,529,181,033円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	99,327,183
株 式 ( 評 価 額 )	2,365,128,310
未 収 入 金	61,179,740
未 収 配 当 金	3,545,800
(B) 負 債	59,628,539
未 払 金	59,623,052
そ の 他 未 払 費 用	5,487
(C) 純 資 産 総 額 ( A - B )	2,469,552,494
元 本	1,510,271,596
次 期 繰 越 損 益 金	959,280,898
(D) 受 益 権 総 口 数	1,510,271,596口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	16,352円

※当期における期首元本額1,683,023,940円、期中追加設定元本額131,771,283円、期中一部解約元本額304,523,627円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※期末における元本の内訳は以下の通りです。

ジャパン・アクティブ・セレクト・オープン	764,823,194円
日本株・アクティブ・セレクト・オープン	610,707,254円
SMAM・ジャパン・オープンVA(適格機関投資家専用)	134,741,148円

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

## ■ お知らせ

## &lt;約款変更について&gt;

・受益者に対してする公告を電子公告の方法によるものとするため、所要の変更を行いました。

(適用日：2018年2月1日)

・一般社団法人投資信託協会規則の「信用リスク集中回避のための投資制限」に適合するよう、所要の変更を行いました。

(適用日：2018年4月20日)

## ■ 損益の状況

(自2018年1月31日 至2019年1月30日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	64,123,737円
受 取 配 当 金	64,004,035
そ の 他 収 益 金	155,228
支 払 利 息	△ 35,526
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 640,852,435
売 買 益	183,004,955
売 買 損	△ 823,857,390
(C) 信 託 報 酬 等	△ 40,173
(D) 当 期 損 益 金 ( A + B + C )	△ 576,768,871
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,677,570,039
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	115,975,388
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 257,495,658
(H) 計 ( D + E + F + G )	959,280,898
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	959,280,898

※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。

※信託報酬等には、保管費用等を含めて表示しています。

※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。

※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。