

■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。 ■T O P I X（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。
配分方針	■年1回（原則として毎年1月30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。

# 日本株・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31日から2020年1月30日まで)

第 19 期

決算日 2020年1月30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 比率	純資産 総額
	(分配落)	税込 分配金	期中 騰落率		期中 騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
15期 (2016年2月1日)	8,718	0	5.6	1,462.67	3.4	98.6	1,239
16期 (2017年1月30日)	8,966	0	2.8	1,543.77	5.5	98.1	1,197
17期 (2018年1月30日)	10,421	700	24.0	1,858.13	20.4	99.0	1,243
18期 (2019年1月30日)	8,415	0	△19.2	1,550.76	△16.5	95.6	1,000
19期 (2020年1月30日)	8,929	0	6.1	1,674.77	8.0	99.3	990

※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 比率
		騰落率		騰落率	
(期首) 2019年1月30日	円	%		%	%
1月末	8,415	—	1,550.76	—	95.6
2月末	8,509	1.1	1,567.49	1.1	96.2
3月末	8,533	1.4	1,607.66	3.7	96.4
4月末	8,448	0.4	1,591.64	2.6	96.1
5月末	8,655	2.9	1,617.93	4.3	96.8
6月末	8,073	△4.1	1,512.28	△2.5	95.8
7月末	8,243	△2.0	1,551.14	0.0	96.8
8月末	8,249	△2.0	1,565.14	0.9	97.2
9月末	7,928	△5.8	1,511.86	△2.5	96.0
10月末	8,495	1.0	1,587.80	2.4	96.3
11月末	8,970	6.6	1,667.01	7.5	97.4
12月末	9,068	7.8	1,699.36	9.6	97.9
(期末) 2020年1月30日	9,174	9.0	1,721.36	11.0	99.0
	8,929	6.1	1,674.77	8.0	99.3

※騰落率は期首比です。

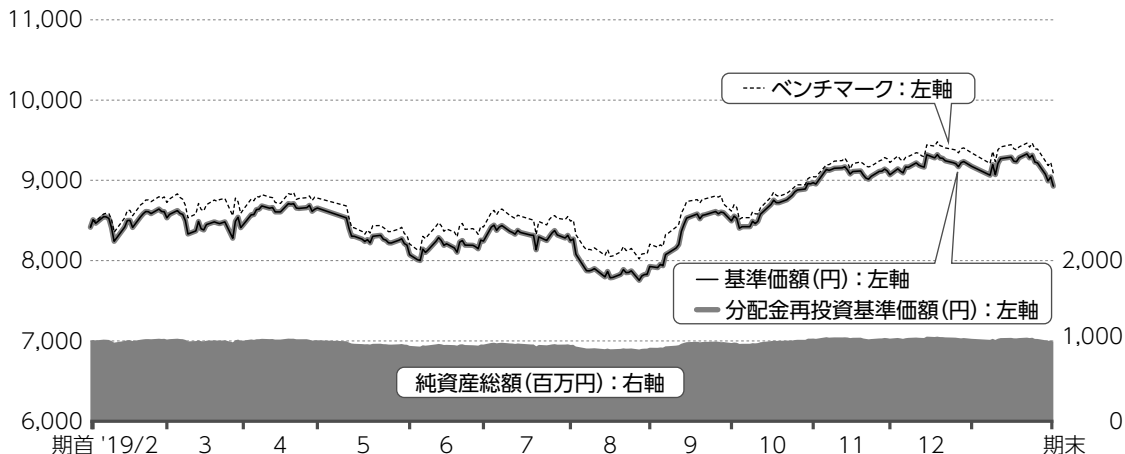
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。

※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31日から2020年1月30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	8,415円
期末	8,929円 (分配金0円(税引前)込み)
騰落率	+6.1% (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31日から2020年1月30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**

- 9月以降、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、太平洋セメント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	+7.9%	100.2%

※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31日から2020年1月30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好感され、株式市場は上昇しました。ただ、世界景気の減速懸念などが重石となり、上値も抑制されました。

5月上旬から8月下旬にかけては、米中貿易摩擦が再び激化したことで、世界景気の減速懸念が広がったことや、8月には為替市場で1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・イラン対立による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8.0%上昇しました。

ポートフォリオについて(2019年1月31日から2020年1月30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

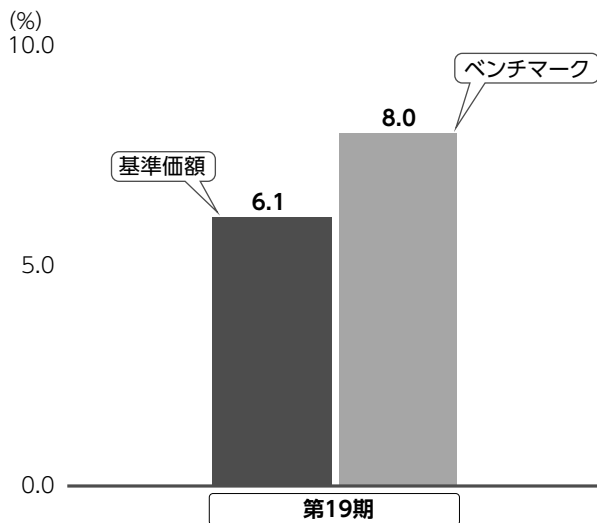
- ・医薬品  
割安感が強まった銘柄を個別に選別し、武田薬品工業、ロート製薬を組入れ
- ・小売業  
堅調な業績が続くと考えたニトリホールディングス、業績が改善に向かうと考えたセブン&アイ・ホールディングスなどを組入れ
- ・精密機器  
堅調な業績が期待された島津製作所を組入れ

●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りそなホールディングス、セブン銀行を売却
- ・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
- ・食料品  
業績の先行きが警戒された日本たばこ産業、味の素などを売却

ベンチマークとの差異について(2019年1月31日から2020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。

※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+6.1% (分配金再投資ベース) となり、ベンチマークの騰落率+8.0%を1.9%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、スクウェア・エニックス・ホールディングス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・ガス業をオーバーウェイト、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、太平洋セメント、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31日から2020年1月30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	3,617

当期の分配は、基準価額水準などを勘案し、見送りといたしました。

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にある一方、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にあり、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、米国は大統領選を控えて、政治面から経済を支える意向が強いと思われ、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み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(投資価値評価)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選好します。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、信託約款に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31日から2020年1月30日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	141円	1.650%	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)	(66)	(0.770)	投信会社：ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(66)	(0.770)	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)	(9)	(0.110)	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	12	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
(株式)	(12)	(0.138)	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	1	0.006	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)	(0.005)	監査費用：監査法人に支払うファンドの監査費用
(その他)	(0)	(0.001)	その他：信託事務の処理等に要するその他費用
合計	154	1.794	

期中の平均基準価額は8,528円です。

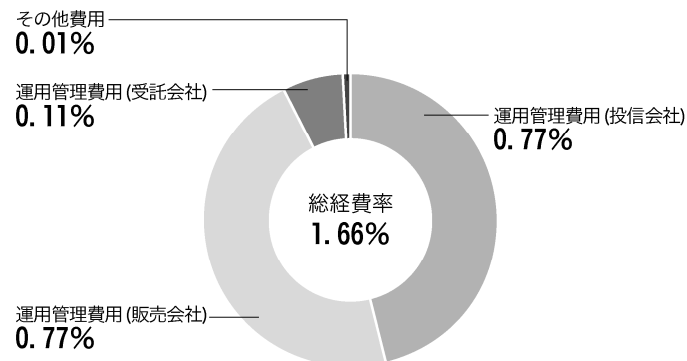
※期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

※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31日から2020年1月30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 37,509	千円 63,467	千口 85,937	千円 146,094

※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31日から2020年1月30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	4,089,785千円
(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31日から2020年1月30日まで)

(1)利害関係人との取引状況

日本株・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	$\frac{B}{A}$	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 1,954	百万円 162	% 8.3	百万円 2,135	百万円 466	% 21.8

※平均保有割合 41.4%

※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。

(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

日本株・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	1,367千円
(b) う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額	209千円
(c) (b) / (a)	15.4%

※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です。

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31日から2020年1月30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30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 610,707	千口 562,279	千円 992,367

※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1,319,432千口です。

※単位未満は切捨て。

■ 投資信託財産の構成

(2020年1月30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 992,367	% 99.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	10,480	1.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,002,847	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30日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	1,002,847,632円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	10,480,546
日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド(評価額)	992,367,086
(B) 負 債	12,546,902
未 払 解 約 金	4,300,128
未 払 信 託 報 酬	8,219,238
そ の 他 未 払 費 用	27,536
(C) 純資産総額(A-B)	990,300,730
元 本	1,109,050,688
次 期 繰 越 損 益 金	△ 118,749,958
(D) 受益権総口数	1,109,050,688口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,929円

※当期における期首元本額1,188,921,630円、期中追加設定元本額91,315,295円、期中一部解約元本額171,186,237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。

## ■ 損益の状況

(自2019年1月31日 至2020年1月30日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 6,423円
支 払 利 息	△ 6,423
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	71,347,040
売 買 益	78,602,945
売 買 損	△ 7,255,905
(C) 信 託 報 酬 等	△ 16,192,581
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	55,148,036
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	50,053,200
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△223,951,194
( 配 当 等 相 当 額 )	( 132,026,253)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△355,977,447)
(G) 計 (D+E+F)	△118,749,958
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	△118,749,958
追 加 信 託 差 損 益 金	△223,951,194
( 配 当 等 相 当 額 )	( 132,166,267)
( 売 買 損 益 相 当 額 )	(△356,117,461)
分 配 準 備 積 立 金	269,025,843
繰 越 損 益 金	△163,824,607

※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(17,969,994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(132,166,267円)および分配準備積立金(251,055,849円)より分配可能額は401,192,110円(1万口当たり3,617円)ですが、分配は行っておりません。

## ■ 分配金のお知らせ

	当 期
1万口当たり分配金(税引前)	—円

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。

# 日本株・アクティブ・セレクト・マザーファンド

第19期 (2019年1月31日から2020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 総額
	円	騰落率	円	騰落率		
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
19期 (2020年1月30日)	17,649	7.9	1,674.77	8.0	99.1	2,328

※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) 2019年1月30日	16,352	—	1,550.76	—	95.8
1月末	16,537	1.1	1,567.49	1.1	97.3
2月末	16,606	1.6	1,607.66	3.7	97.4
3月末	16,458	0.6	1,591.64	2.6	96.9
4月末	16,887	3.3	1,617.93	4.3	97.5
5月末	15,767	△3.6	1,512.28	△2.5	96.5
6月末	16,123	△1.4	1,551.14	0.0	97.3
7月末	16,159	△1.2	1,565.14	0.9	98.2
8月末	15,545	△4.9	1,511.86	△2.5	96.9
9月末	16,689	2.1	1,587.80	2.4	97.0
10月末	17,653	8.0	1,667.01	7.5	98.0
11月末	17,872	9.3	1,699.36	9.6	98.3
12月末	18,106	10.7	1,721.36	11.0	99.0
(期末) 2020年1月30日	17,649	7.9	1,674.77	8.0	99.1

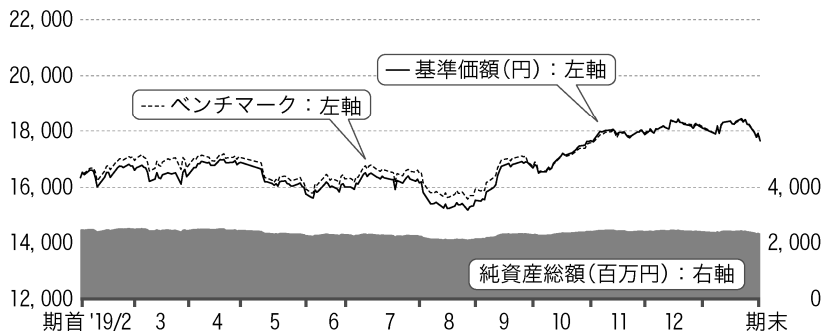
※騰落率は期首比です。

※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 (2019年1月31日から2020年1月30日まで)

### 基準価額等の推移



期首	16,352円
期末	17,649円
騰落率	+7.9%

※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 (2019年1月31日から2020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

- ・ 9月以降、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、太平洋セメントなどの株価が下落したこと

---

▶ 投資環境について (2019年1月31日から2020年1月30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、FRB（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好感され、株式市場は上昇しました。ただ、世界景気の減速懸念などが重石となり、上値も抑制されました。

5月上旬から8月下旬にかけては、米中貿易摩擦が再び激化したことで、世界景気の減速懸念が広がったことや、8月には為替市場で1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ECB（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・イラン対立による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TOPIX（東証株価指数）で見ると、期首に比べて8.0%上昇しました。

---

▶ ポートフォリオについて (2019年1月31日から2020年1月30日まで)

---

**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、ロート製薬を組入れ
- ・ 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
- ・ 精密機器  
堅調な業績が期待された島津製作所を組入れ

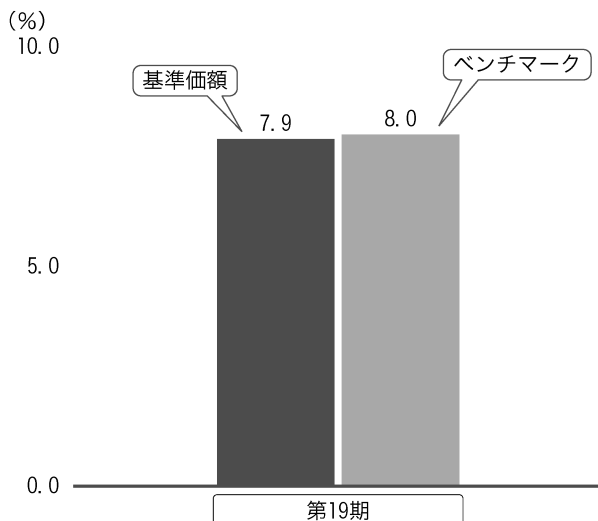


**投資割合を引き下げた主な業種と銘柄**

- ・ 銀行業  
業績の先行きが懸念されたりそなホールディングス、セブン銀行を売却
- ・ 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
- ・ 食料品  
業績の先行きが警戒された日本たばこ産業、味の素などを売却

**▶ ベンチマークとの差異について (2019年1月31日から2020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+7.9%となり、ベンチマークの騰落率+8.0%を0.1%下回りました。

プラス要因	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・Zホールディングス、ディスコ、スクウェア・エニックス・ホールディングス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>・石油・石炭製品、電気・ガスをオーバーウェイト、精密機器をアンダーウェイトにしていたこと</li> <li>・不二製油グループ本社、太平洋セメント、関西電力などがマイナスに寄与したこと</li> </ul>

## 2 今後の運用方針

世界景気については、長期の景気循環が成熟局面にある一方、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にあり、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、米国は大統領選を控えて、政治面から経済を支える意向が強いと思われ、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み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（投資価値評価）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。

■ 1万口当たりの費用明細(2019年1月31日から2020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)	23円 (23)	0.140% (0.140)	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)	0.000 (0.000)	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	23	0.140	

期中の平均基準価額は16,700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(2019年1月31日から2020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	千円	千株	千円
		806 (20)	1,954,191 (-)	922	2,135,593

※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

(2019年1月31日から2020年1月30日まで)

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	4,089,785千円
(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31日から2020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	うち利害関係人 との取引状況B	B	売付額等	うち利害関係人 との取引状況D	D
	A		A			C
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	1,954	162	8.3	2,135	466	21.8

(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	3,328千円
(b) うち利害関係人への支払額	505千円
(c) (b)/(a)	15.2%

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31日から2020年1月30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30日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末)		期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千株	千円
鉱業(1.4%)				
国際石油開発帝石	23.3	31.3		32,614
建設業(3.1%)				
コムシスホールディングス	17.7	11.8		37,111
大成建設	7.1	—		—
清水建設	—	30.4		34,716
五洋建設	22	—		—
食料品(2.7%)				
キリンホールディングス	9.3	—		—
不二製油グループ本社	—	11.1		30,869
味の素	18.3	—		—
東洋水産	—	7		31,080
日本たばこ産業	21.3	—		—
繊維製品(1.5%)				
東レ	32.4	48.3		35,036
化学(7.4%)				
クラレ	14.9	—		—

銘 柄	期首(前期末)		期 末	
	株 数	株 数	株 数	評 価 額
	株数	株数	株数	千円
旭化成	32.2	35		39,480
信越化学工業	5.4	4.5		55,350
日本触媒	1.7	—		—
積水化学工業	22.3	21		41,559
花王	—	3.9		34,086
富士フィルムホールディングス	12.5	—		—
医薬品(6.1%)				
武田薬品工業	—	9.3		39,525
アステラス製薬	30.1	28.4		54,102
ロート製薬	—	5.7		17,242
大塚ホールディングス	5.4	5.9		28,703
石油・石炭製品(2.7%)				
出光興産	—	11.4		31,600
JXTGホールディングス	41.5	62.9		29,676
ゴム製品(1.8%)				
ブリヂストン	8.2	10.9		42,488
ガラス・土石製品(2.4%)				
AGC	6.7	6.2		23,064

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
太平洋セメント	6.7	11.3	33,041
鉄鋼(1.6%)			
日本製鉄	—	24.4	37,222
ジェイエフイーホールディングス	12.8	—	—
日立金属	19	—	—
非鉄金属(1.0%)			
住友金属鉱山	—	7.3	23,192
金属製品(0.7%)			
SUMCO	—	9.7	16,693
機械(4.3%)			
ディスコ	—	0.8	20,992
SMC	1	—	—
小松製作所	9.6	13.2	32,577
ダイキン工業	3	3	46,260
電気機器(15.7%)			
日立製作所	15.9	—	—
三菱電機	17.9	24.2	37,074
富士電機	4.4	5.9	18,791
日本電産	3.2	4.3	60,716
日本電気	10.1	5.2	25,012
アンリツ	—	12.1	24,127
ソニー	12.5	6.2	47,535
TDK	—	1.5	17,580
キーエンス	—	1.3	48,490
ローム	—	1.7	13,685
京セラ	4.1	3.3	24,858
村田製作所	2.3	6.9	43,601
小糸製作所	6.3	—	—
輸送用機器(10.4%)			
デンソー	8.2	9.3	42,631
トヨタ自動車	11.8	14.2	108,402
本田技研工業	22.9	17.8	50,730
スズキ	8.2	7.6	37,513
ヤマハ発動機	5.1	—	—
精密機器(2.3%)			
島津製作所	—	7.2	22,680
トプコン	7.2	20.1	30,692
その他製品(—%)			
任天堂	1.1	—	—
電気・ガス業(1.8%)			
関西電力	20	—	—
東京瓦斯	—	7.5	18,281
大阪瓦斯	—	12.7	23,939
陸運業(3.9%)			
東日本旅客鉄道	3.7	3	29,577
東海旅客鉄道	2.4	1	21,645

銘柄	期首(前期末)	期末	
	株数	株数	評価額
西武ホールディングス	—	22.8	38,486
情報・通信業(9.4%)			
野村総合研究所	5.1	—	—
Zホールディングス	114.1	110.4	48,244
トレンドマイクロ	2.1	—	—
大塚商会	11	—	—
日本ユニシス	—	10.6	34,609
日本電信電話	19.8	34	95,081
KDDI	12.9	12.1	39,603
東宝	6.3	—	—
卸売業(2.9%)			
三井物産	—	18.5	35,853
日立ハイテクノロジーズ	6.1	—	—
三菱商事	18.6	11	30,910
小売業(3.9%)			
セブン&アイ・ホールディングス	—	8.6	36,111
ツルハホールディングス	1.3	—	—
パン・パシフィック・インターナショナルホ	—	6.8	11,859
ヤマダ電機	44.4	41.7	22,851
ニトリホールディングス	—	1.1	18,601
銀行業(5.1%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	184.6	127.6	72,157
りそなホールディングス	65	—	—
三井住友トラスト・ホールディングス	8.4	11.3	45,652
セブン銀行	36.6	—	—
証券・商品先物取引業(1.7%)			
SBIホールディングス	5.3	15.8	38,978
保険業(3.7%)			
第一生命ホールディングス	26.9	20.7	34,186
東京海上ホールディングス	9	8.4	50,332
T&Dホールディングス	17.3	—	—
不動産業(1.2%)			
三菱地所	13.4	12.7	27,305
サービス業(1.3%)			
ディー・エヌ・エー	—	10.6	19,080
電通グループ	9.3	—	—
エイチ・アイ・エス	—	4.5	11,421
セコム	3.8	—	—
合計	株数・金額	1,173	2,307,173
	銘柄数<比率>	66	<99.1%>

※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

(2020年1月30日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	2,307,173	96.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	91,099	3.8
投 資 信 託 財 産 総 額	2,398,272	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30日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	2,398,272,323円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	20,606,029
株 式 ( 評 価 額 )	2,307,173,040
未 収 入 金	67,598,554
未 収 配 当 金	2,894,700
(B) 負 債	69,657,224
未 払 金	69,656,635
未 払 解 約 金	9
そ の 他 未 払 費 用	580
(C) 純 資 産 総 額 ( A - B )	2,328,615,099
元 本	1,319,432,900
次 期 繰 越 損 益 金	1,009,182,199
(D) 受 益 権 総 口 数	1,319,432,900口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 ( C / D )	17,649円

※当期における期首元本額1,510,271,596円、期中追加設定元本額46,222,620円、期中一部解約元本額237,061,316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	669,579,719円
日本株・アクティブ・セレクト・オープン	562,279,498円
SMAM・ジャパン・オープンVA(適格機関投資家専用)	87,573,683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

### <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)

## ■ 損益の状況

(自2019年1月31日 至2020年1月30日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	58,588,250円
受 取 配 当 金	58,614,274
そ の 他 収 益 金	1,742
支 払 利 息	△ 27,766
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	123,446,826
売 買 益 損	301,113,589
売 買 損	△ 177,666,763
(C) 信 託 報 酬 等	△ 11,654
(D) 当 期 損 益 金 ( A + B + C )	182,023,422
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	959,280,898
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	32,407,661
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 164,529,782
(H) 計 ( D + E + F + G )	1,009,182,199
次 期 繰 越 損 益 金 ( H )	1,009,182,199

※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。