

第24期末（2025年5月20日）

基準価額	39,904円
純資産総額	1,690億円
騰落率	0.1%
分配金	0円

# ニッセイ 日本株ファンド

追加型投信／国内／株式

## 運用報告書（全体版）

作成対象期間：2024年5月21日～2025年5月20日

第24期（決算日 2025年5月20日）

### 受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ日本株ファンド」は、このたび第24期の決算を行いました。

当ファンドは、主に「ニッセイ日本株マザーファンド」受益証券への投資を通じて、実質的に当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマークの収益率を下回るリスクを極力抑えつつ、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めた銘柄選択を行うことにより、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した。ここに運用状況をご報告申し上げます。

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

お客様の口座内容に関するご照会は、  
お申し込みされた販売会社にお問い合わせください。



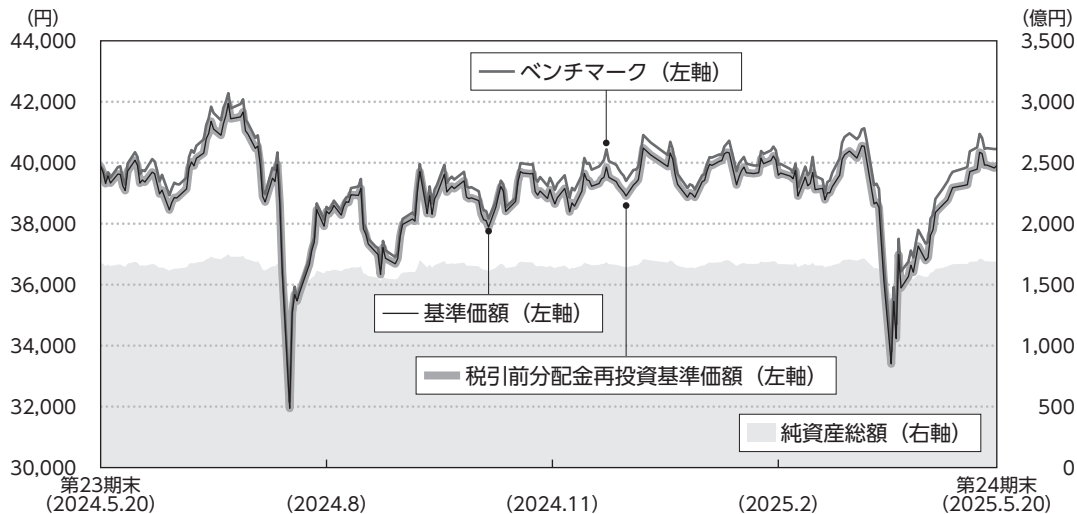
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2024年5月21日～2025年5月20日

## 基準価額等の推移



第24期首	39,878円	既払分配金	0円
第24期末	39,904円	騰落率 (分配金再投資ベース)	0.1%

(注1) 税引前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あり、前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

(注2) 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、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) ベンチマークはTOPIX (東証株価指数) (配当込み) で、前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。なおベンチマークの詳細につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

## ■ 基準価額の主な変動要因

### <上昇要因>

- ・2024年8月上旬から下旬にかけて、日銀副総裁の追加利上げに慎重な発言などが好感され、国内株式市場が上昇したこと
- ・2025年4月上旬から5月中旬にかけて、トランプ米大統領が相互関税の上乗せ部分について中国を除く多くの国・地域に90日間の一時的停止を発表したこと、対米関税交渉進展への期待感などを背景に国内株式市場が上昇したこと

### <下落要因>

- ・2024年7月末から8月上旬にかけて、日銀が追加利上げに積極的な姿勢を示したことや米ドル安円高が急速に進行したことなどを受けて、国内株式市場が下落したこと
- ・2025年3月下旬から4月上旬にかけて、トランプ米大統領が発した相互関税が市場の想定よりも厳しい内容であったことや中国の報復関税による米中対立の深まりが嫌気され、国内株式市場が下落したこと

## 1 万口当たりの費用明細

項目	第24期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	343円	0.880%	$\text{信託報酬} = \text{期中の平均基準価額} \times \text{信託報酬率} \times \frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は38,995円です。
(投信会社)	(150)	(0.385)	ファンドの運用、法定書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(172)	(0.440)	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の対価
(受託会社)	( 21)	(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の対価
売買委託手数料	0	0.001	$\text{売買委託手数料} = \text{期中の売買委託手数料} / \text{期中の平均受益権口数}$ 売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
(株式)	( 0)	(0.000)	
(先物・オプション)	( 0)	(0.001)	
その他費用	1	0.002	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)	( 1)	(0.002)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
合計	345	0.883	

(注1) 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、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、このファンドに対応するものを含みます。

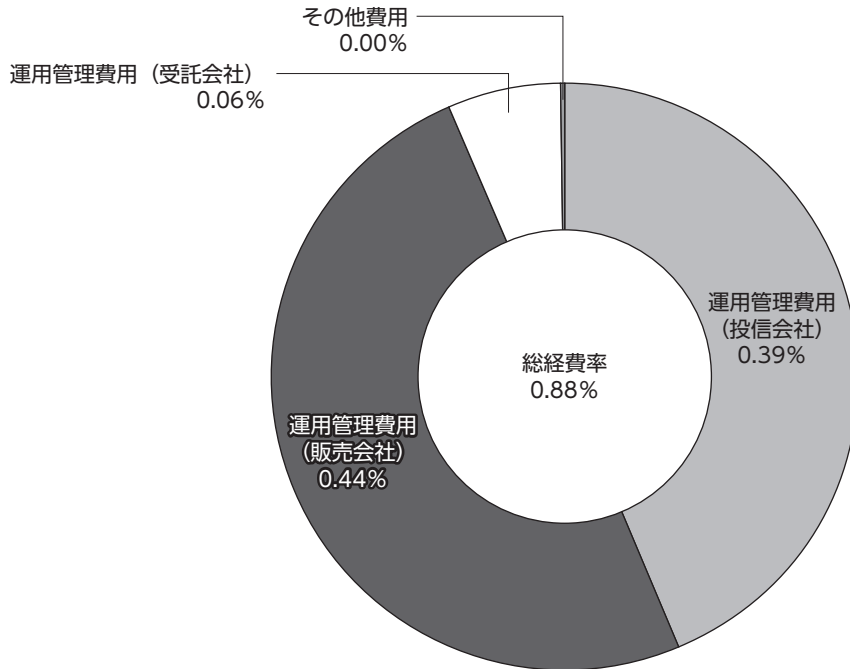
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

(参考情報)

■ 総経費率

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）は0.88%**です。



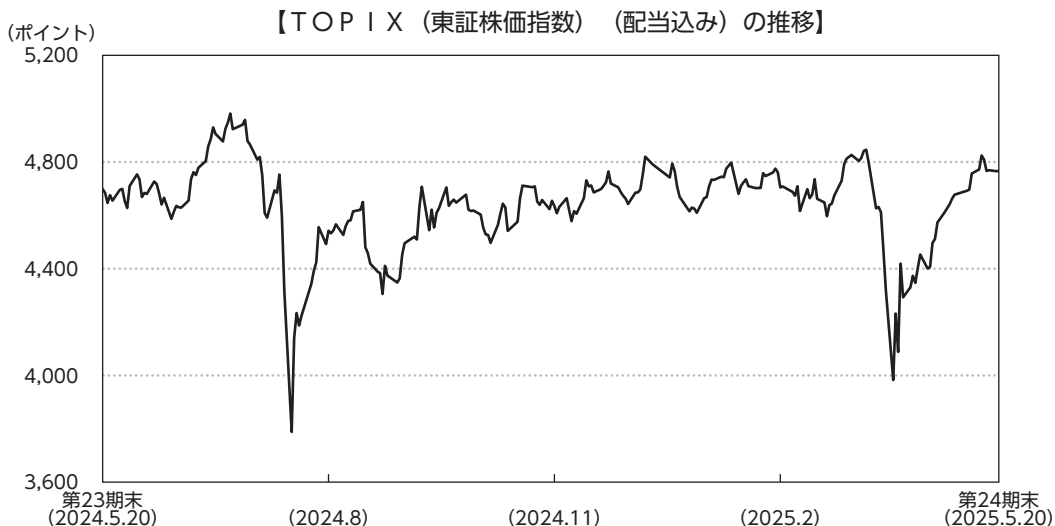
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 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3) 各比率は年率換算した値です。

(注4) 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。

## 国内株式市況



(注) FactSetのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は、日銀の追加利上げ観測等やトランプ米大統領の相互関税政策が懸念されたことを受けて急落する場面もありましたが、いずれもその後に投資家のリスク回避姿勢が和らいだことから値を戻しました。当期末にかけては、対米関税交渉の進展期待などから上昇基調で推移し、前期末と比較すると小幅上昇となりました。

期初よりおおむね上昇基調で推移していた国内株式市場は、2024年7月末の日銀金融政策決定会合において日銀総裁が追加利上げに積極的な姿勢を示したことや、軟調な米経済指標を背景に米景気後退懸念が高まったことにより円高が加速したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が高まり急落しました。その後、日銀副総裁が追加利上げに慎重な姿勢を示すと投資家心理は改善し、大きく反発しました。

9月から2025年3月にかけては、日米の金融政策および政治情勢の影響やトランプ米大統領による関税政策の行方などから上下にもみ合う展開が続きました。

4月に入ると、トランプ米大統領が発した相互関税政策が市場の想定より厳しい内容であったことや中国の報復関税による米中対立の深まりが嫌気され、国内株式市場は下落しましたが、直後に相互関税の上乗せ部分について、中国を除く多くの国・地域に90日間の一時停止を発表したことから値を戻しました。その後、各国の対米関税交渉進展への期待感などを背景に投資家のリスク回避姿勢が和らいだことから、国内株式市場は上昇基調を継続して当期末を迎えました。

## ポートフォリオ

### ■当ファンド

マザーファンド受益証券の組入比率を高位に保った運用を行いました（ただし、当ファンドから信託報酬等の費用を控除する関係などから、当ファンドの収益率はマザーファンドとは必ずしも一致しません）。

### ■マザーファンド

当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマークの収益率を下回るリスクを極力抑えつつ、割高・割安を判断するファクター（例えばP E R、P B Rなど）を見て、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めた銘柄選択を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標としました。

（注1）ファクター・ティルト・モデル

企業の財務データなどをポートフォリオのリターンを説明するファクターとして用い、特定のファクターに関してのみポートフォリオ平均値をベンチマークからティルト（かい離）させることにより、リターンの向上をねらう運用手法です。当マザーファンドでは、割高・割安を判断するファクターを割安にティルトさせています。

（注2）P E R（株価収益率）

株価を、その企業の1株当たり利益で割ったものです。株価のバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）を判断する際に利用されるもので、一般に市場全体や同業他社との比較においてこの数値が高い場合、株価は割高、低い場合は割安とされます。

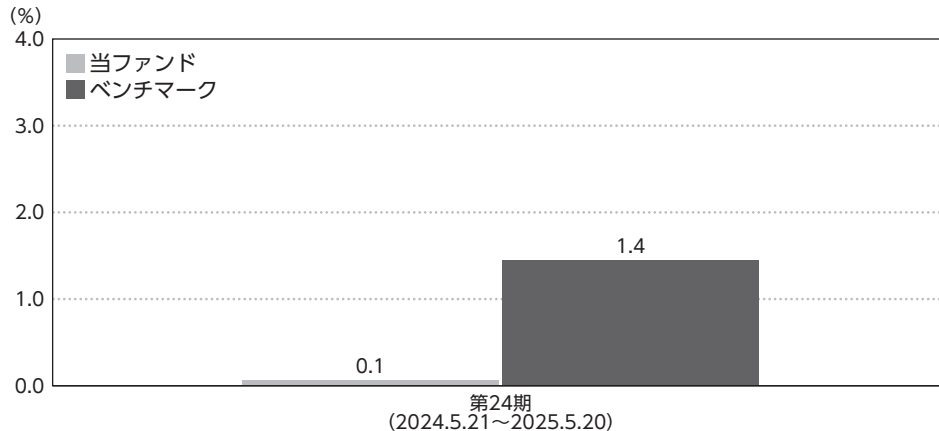
（注3）P B R（株価純資産倍率）

株価を、その企業の1株当たり純資産で割ったものです。株価のバリュエーションを判断する際に利用されるもので、一般に市場全体や同業他社との比較においてこの数値が高い場合、株価は割高、低い場合は割安とされます。

\*ベンチマークはT O P I X（東証株価指数）（配当込み）です。ベンチマークの詳細につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

毎月おおむね初旬にファクター・ティルト・モデルに従って組入銘柄の入れ替えを行い、ベンチマークに比べポートフォリオを割安に維持するよう努めました。また株式の実質組入比率は、ほぼ100%を維持しました。

## ベンチマークとの差異



当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+0.1%となり、ベンチマーク騰落率（+1.4%）を下回りました。

期初は長期金利の上昇や政策保有株の見直し議論で金融銘柄が買われる一方、決算の結果が軟調であったことなどから大型で割安な高収益銘柄が個別に売られて、ベンチマークを下回って推移しました。7月から9月にかけては為替が円高基調に転じる中、これまで軟調に推移し割安となっていた高収益な内需銘柄が底堅く買われ、ベンチマークに対するマイナス幅が縮小しました。しかし、2025年3月に、トランプ米政権による関税政策に対する先行きの不透明感やウクライナを巡る地政学リスクの高まりなどから投資家心理が悪化し、関税の影響を受けにくい小型の内需銘柄や防衛関連銘柄が買われた一方で、大型・外需で割安感のある高収益銘柄は売り込まれたことから、ベンチマークに対するマイナス幅が拡大し、当期末を迎えました。

（注）基準価額の騰落率は分配金込みです。

## 分配金

当期の分配金は、基準価額水準、市況動向等を勘案した結果、見送らせていただきました。  
 なお、分配に充てずに信託財産に留保した収益につきましては、元本部分と同一の運用を行います。

### 【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	当期 2024年5月21日～2025年5月20日
当期分配金（税引前）	—
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	34,049円

（注1）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り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。

（注2）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

## 今後の運用方針

### ■当ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の株式等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。

### ■マザーファンド

当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマーク収益率を下回るリスクを極力抑えながら、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めたポートフォリオを維持し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標とします。

また株式の実質組入比率は、100%近辺に維持した運用を行います。



# ファンドデータ

## 当ファンドの組入資産の内容

### ■組入ファンド

	第24期末 2025年5月20日
ニッセイ日本株マザーファンド	100.0%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

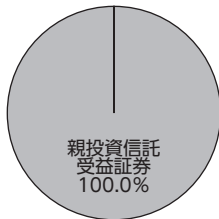
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■純資産等

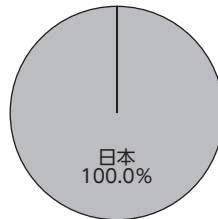
項目	第24期末 2025年5月20日
純資産総額	169,084,454,022円
受益権総口数	42,372,535,589口
1万口当たり基準価額	39,904円

(注) 当期間中における追加設定元本額は8,502,009,322円、同解約元本額は8,245,511,754円です。

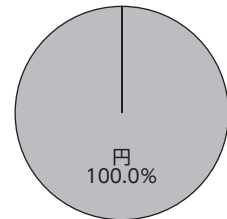
### ■資産別配分



### ■国別配分



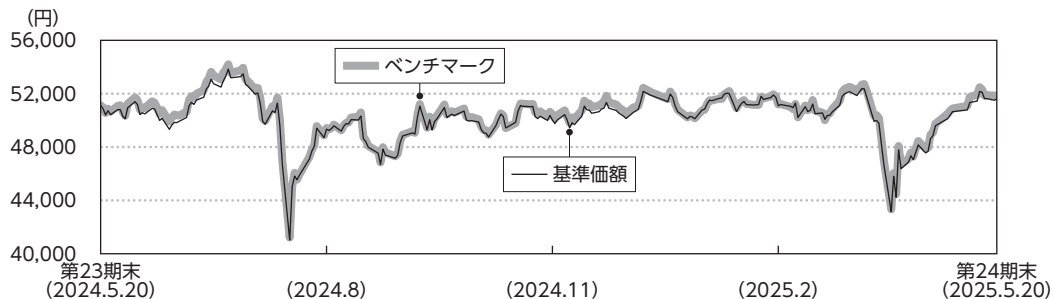
### ■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2025年5月20日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

## ニッセイ日本株マザーファンドの概要

## ■ 基準価額の推移



(注) ベンチマークは前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

## ■ 上位銘柄

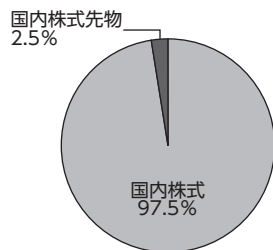
銘柄名	通貨	比率
トヨタ自動車	円	2.9%
リクルートホールディングス	円	2.6
キーエンス	円	2.5
T O P I X 先物 0706月 買	円	2.5
三菱UFJフィナンシャル・グループ	円	2.5
ソニーグループ	円	2.3
三井住友フィナンシャルグループ	円	2.2
日立製作所	円	2.2
東京エレクトロン	円	1.9
HOYA	円	1.8
組入銘柄数	177	

## ■ 1万口当たりの費用明細

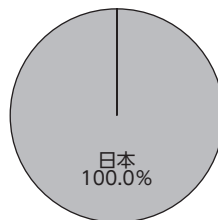
2024.5.21～2025.5.20

項目	金額
売買委託手数料	1円
(株式)	(0)
(先物・オプション)	(1)
合計	1

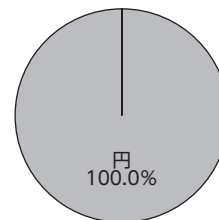
## ■ 資産別配分



## ■ 国別配分



## ■ 通貨別配分



(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(注2) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、マザーファンド決算日(2025年5月20日現在)のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

(注3) 全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書(全体版)の組入有価証券明細表をご参照ください。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期中 騰落率	(ご参考) 基準価額+ 累計分配金	ベンチマーク	期中 騰落率	株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	円	%	円		%	%	%	百万円
20期(2021年5月20日)	25,144	0	28.4	25,244	26,930	29.5	96.5	3.5	96,852
21期(2022年5月20日)	25,920	0	3.1	26,020	27,299	1.4	96.2	3.9	100,712
22期(2023年5月22日)	30,915	0	19.3	31,015	32,525	19.1	95.1	4.9	123,567
23期(2024年5月20日)	39,878	0	29.0	39,978	42,321	30.1	95.8	4.4	167,951
24期(2025年5月20日)	39,904	0	0.1	40,004	42,933	1.4	97.5	2.5	169,084

(注1) 基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みです。

(注2) 「基準価額+累計分配金」は、当該決算期の基準価額(分配落)に当該決算期以前の税引前分配金の累計額を加えたものです。

(注3) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

(注5) 先物比率は買建比率-売建比率です。以下同じです。

(注6) 当ファンドはマザーファンドを組み入れるため、「株式組入比率」、「株式先物比率」は実質比率を記載しています。以下同じです。

## 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	騰落率	株式 組入比率	株式 先物比率
	円	%		%	%	%
(期首)2024年5月20日	39,878	—	42,321	—	95.8	4.4
5月末	39,726	△0.4	42,425	0.2	95.8	4.1
6月末	40,148	0.7	43,042	1.7	96.2	3.8
7月末	39,944	0.2	42,809	1.2	96.2	3.9
8月末	38,950	△2.3	41,569	△1.8	95.7	4.4
9月末	38,334	△3.9	40,932	△3.3	93.4	6.8
10月末	39,071	△2.0	41,702	△1.5	93.9	6.1
11月末	38,574	△3.3	41,488	△2.0	94.4	5.5
12月末	40,259	1.0	43,156	2.0	94.9	5.2
2025年1月末	40,325	1.1	43,216	2.1	95.2	4.8
2月末	38,909	△2.4	41,580	△1.7	95.0	5.0
3月末	38,650	△3.1	41,672	△1.5	93.7	6.3
4月末	38,777	△2.8	41,811	△1.2	93.1	6.9
(期末)2025年5月20日	39,904	0.1	42,933	1.4	97.5	2.5

(注) 期末基準価額は分配金(税引前)込み、騰落率は期首比です。

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

2024年5月21日～2025年5月20日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ日本株マザーファンド	6,605,112	32,986,455	6,697,137	33,477,912

(注) 単位未満は切り捨てています。

## 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
	ニッセイ日本株マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	189,251,046千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	157,517,510千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	1.20

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨てています。

## 利害関係人との取引状況等

2024年5月21日～2025年5月20日

当期における利害関係人との取引はありません。

## 親投資信託残高

2025年5月20日現在

種類	期首 (前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ日本株マザーファンド	32,856,601	32,764,577	169,088,154

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当期末におけるニッセイ日本株マザーファンド全体の口数は32,764,577千口です。

## 投資信託財産の構成

2025年5月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ日本株マザーファンド	169,088,154	99.4
コール・ローン等、その他	941,222	0.6
投資信託財産総額	170,029,376	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

## 資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年5月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	170,029,376,386円
コール・ローン等	703,836,833
ニッセイ日本株 マザーファンド(評価額)	169,088,154,299
未収入金	237,385,254
(B) 負債	944,922,364
未払解約金	221,019,637
未払信託報酬	721,961,551
その他未払費用	1,941,176
(C) 純資産総額(A-B)	169,084,454,022
元本	42,372,535,589
次期繰越損益金	126,711,918,433
(D) 受益権総口数	42,372,535,589口
1万口当たり基準価額(C/D)	39,904円
(注) 期首元本額	42,116,038,021円
期中追加設定元本額	8,502,009,322円
期中一部解約元本額	8,245,511,754円

## 損益の状況

当期 (2024年5月21日～2025年5月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	1,029,738円
受取利息	1,029,738
(B) 有価証券売買損益	2,406,514,904
売買益	3,278,665,048
売買損	△ 872,150,144
(C) 信託報酬等	△ 1,452,855,872
(D) 当期損益金(A+B+C)	954,688,770
(E) 前期繰越損益金	51,973,563,279
(分配準備積立金)(繰越欠損金)	(51,973,573,175) (△ 9,896)
(F) 追加信託差損益金*	73,783,666,384
(配当等相当額)(売買損益相当額)	(91,347,118,782) (△ 17,563,452,398)
(G) 合計(D+E+F)	126,711,918,433
次期繰越損益金(G)	126,711,918,433
追加信託差損益金	73,783,666,384
(配当等相当額)(売買損益相当額)	(91,347,118,782) (△ 17,563,452,398)
分配準備積立金	52,928,252,049

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (C)信託報酬等は、信託報酬に対する消費税等相当額を含みます。

(注3) (E)前期繰越損益金とは、分配準備積立金と繰越欠損金の合計で、前期末の金額に、期中一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

(注4) (F)追加信託差損益金\*とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、配当等相当額と売買損益相当額に区分します。前期末の金額に、期中追加設定および一部解約により変動した金額を調整して算出しています。

## 分配金の計算過程

項目	当期
(a) 経費控除後の配当等収益	448,596円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	954,230,278円
(c) 信託約款に定める収益調整金	91,347,118,782円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	51,973,573,175円
(e) 分配対象額(a+b+c+d)	144,275,370,831円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	34,049.27円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金(1万口当たり)	0円

# お知らせ

## ■運用報告書の電子交付について

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更され、書面交付またはデジタル交付いずれかを選択できるようになりました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献につながるものと捉えています。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供も進めていきます。

(2025年4月1日)

## ■約款変更

運用報告書に関する記載の変更を行うため関連条項に所要の変更を行いました。

(2025年4月1日)

# 当ファンドの概要

商	品	分	類	追加型投信／国内／株式
信	託	期	間	無期限
運	用	方	針	ニッセイ日本株マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマークの収益率を下回るリスクを極力抑えつつ、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めた銘柄選択を行うことにより、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。
主要運用対象	ニッセイ日本株ファンド			ニッセイ日本株マザーファンド受益証券
	ニッセイ日本株マザーファンド			国内の株式
運用方法	ニッセイ日本株ファンド			以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。
	ニッセイ日本株マザーファンド			以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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は行いません。
分	配	方	針	毎決算時に、原則として経費控除後の売買益および配当・利子等収益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配を行う方針です。

# ニッセイ日本株マザーファンド

## 運用報告書

第 24 期

(計算期間：2024年5月21日～2025年5月20日)

運用方針	①主としてＴＯＰＩＸ（東証株価指数）構成銘柄を投資対象とします。	主要運用 対象	国内の株式
	②運用にあたっては、割安株投資の効果に着目した銘柄選択と、徹底したリスク管理により、ベンチマークであるＴＯＰＩＸ（東証株価指数）（配当込み）の収益率を下回るリスクを極力抑えながら、着実な超過収益の積み上げを行い、中長期的にＴＯＰＩＸ（東証株価指数）（配当込み）を上回ることを目標とした運用を行います。		
	③株式の実質組入比率は、原則として100%を保ちます。市場環境の変化や変化の見通しに基づいた実質組入比率の変更は行いません。	運用方法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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は行いません。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

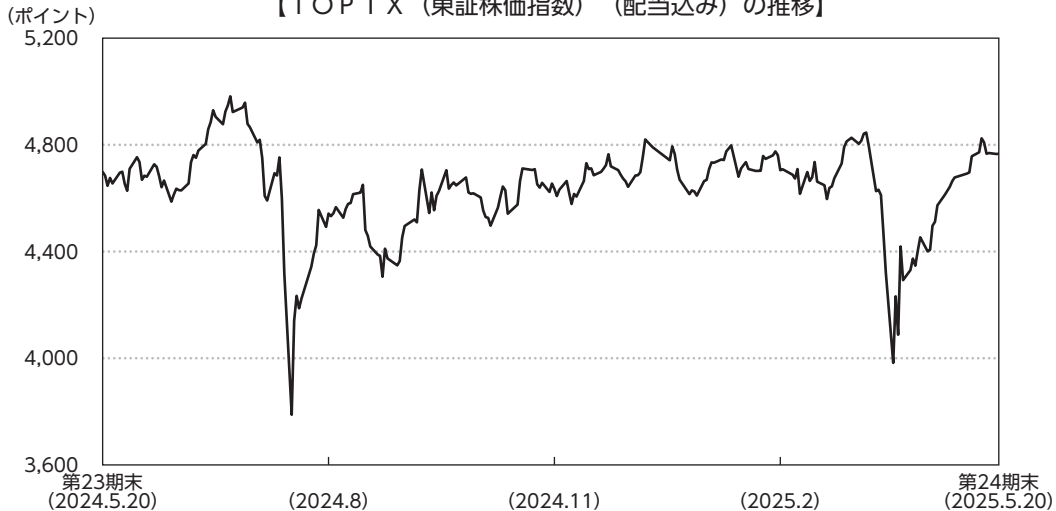


# 運用経過

2024年5月21日～2025年5月20日

## 国内株式市況

【TOPIX（東証株価指数）（配当込み）の推移】



（注）FactSetのデータを使用しています。

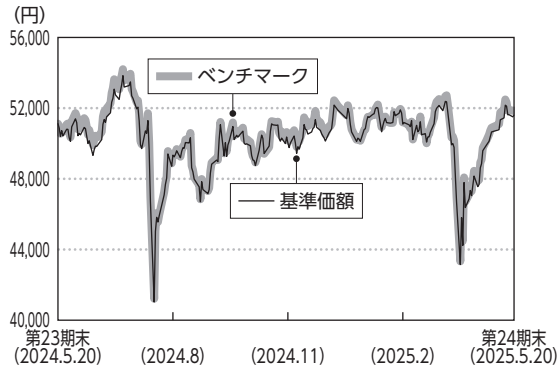
当期の国内株式市場は、日銀の追加利上げ観測等やトランプ米大統領の相互関税政策が懸念されたことを受けて急落する場面もありましたが、いずれもその後に投資家のリスク回避姿勢が和らいだことから値を戻しました。当期末にかけては、対米関税交渉の進展期待などから上昇基調で推移し、前期末と比較すると小幅上昇となりました。

期初よりおおむね上昇基調で推移していた国内株式市場は、2024年7月末の日銀金融政策決定会合において日銀総裁が追加利上げに積極的な姿勢を示したことや、軟調な米経済指標を背景に米景気後退懸念が高まったことにより円高が加速したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が高まり急落しました。その後、日銀副総裁が追加利上げに慎重な姿勢を示すと投資家心理は改善し、大きく反発しました。

9月から2025年3月にかけては、日米の金融政策および政治情勢の影響やトランプ米大統領による関税政策の行方などから上下にもみ合う展開が続きました。

4月に入ると、トランプ米大統領が発した相互関税政策が市場の想定より厳しい内容であったことや中国の報復関税による米中対立の深まりが嫌気され、国内株式市場は下落しましたが、直後に相互関税の上乗せ部分について、中国を除く多くの国・地域に90日間の一時停止を発表したことから値を戻しました。その後、各国の対米関税交渉進展への期待感などを背景に投資家のリスク回避姿勢が和らいだことから、国内株式市場は上昇基調を継続して当期末を迎えました。

## 基準価額等の推移



(注) ベンチマークは前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

### ■基準価額の主な変動要因

#### ＜上昇要因＞

- ・2024年8月上旬から下旬にかけて、日銀副總裁の追加利上げに慎重な発言などが好感され、国内株式市場が上昇したこと
- ・2025年4月上旬から5月中旬にかけて、トランプ米大統領が相互関税の上乗せ部分について中国を除く多くの国・地域に90日間の一時停止を発表したことから、対米関税交渉進展への期待感などを背景に国内株式市場が上昇したこと

#### ＜下落要因＞

- ・2024年7月末から8月上旬にかけて、日銀が追加利上げに積極的な姿勢を示したことや米ドル安円高が急速に進行したことを受けて、国内株式市場が下落したこと
- ・2025年3月下旬から4月上旬にかけて、トランプ米大統領が発した相互関税が市場の想定よりも厳しい内容であったことや中国の報復関税による米中対立の深まりが嫌気され、国内株式市場が下落したこと

## ポートフォリオ

当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマークの収益率を下回るリスクを極力抑えつつ、割高・割安を判断するファクター（例えばP E R、P B Rなど）を見て、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めた銘柄選択を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標としました。

#### (注1) ファクター・ティルト・モデル

企業の財務データなどをポートフォリオのリターンを説明するファクターとして用い、特定のファクターに関してのみポートフォリオ平均値をベンチマークからティルト（かい離）させることにより、リターンの向上をねらう運用手法です。当マザーファンドでは、割高・割安を判断するファクターを割安にティルトさせています。

#### (注2) P E R（株価収益率）

株価を、その企業の1株当たり利益で割ったものです。株価のバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）を判断する際に利用されるもので、一般に市場全体や同業他社との比較においてこの数値が高い場合、株価は割高、低い場合は割安とされます。

#### (注3) P B R（株価純資産倍率）

株価を、その企業の1株当たり純資産で割ったものです。株価のバリュエーションを判断する際に利用されるもので、一般に市場全体や同業他社との比較においてこの数値が高い場合、株価は割高、低い場合は割安とされます。

毎月おおむね初旬にファクター・ティルト・モデルに従って組入銘柄の入れ替えを行い、ベンチマークに比べポートフォリオを割安に維持するよう努めました。また株式の実質組入比率は、ほぼ100%を維持しました。

## ベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+1.0%となり、ベンチマーク騰落率（+1.4%）を下回りました。

期初は長期金利の上昇や政策保有株の見直し議論で金融銘柄が買われる一方、決算の結果が軟調であったことなどから大型で割安な高収益銘柄が個別に売られて、ベンチマークを下回って推移しました。7月から9月にかけては為替が円高基調に転じる中、これまで軟調に推移し割安となっていた高収益な内需銘柄が底堅く買われ、ベンチマークに対するマイナス幅が縮小しました。しかし、2025年3月に、トランプ米政権による関税政策に対する先行きの不透明感やウクライナを巡る地政学リスクの高まりなどから投資家心理が悪化し、関税の影響を受けにくい小型の内需銘柄や防衛関連銘柄が買われた一方で、大型・外需で割安感のある高収益銘柄は売り込まれたことから、ベンチマークに対するマイナス幅が拡大し、当期末を迎えました。

## 今後の運用方針

当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマーク収益率を下回るリスクを極力抑えながら、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めたポートフォリオを維持し、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標とします。

また株式の実質組入比率は、100%近辺に維持した運用を行います。

## お知らせ

### ■約款変更

運用報告書に関する記載の変更を行うため関連条項に所要の変更を行いました。

(2025年4月1日)

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	ベンチマーク	期中騰落率	株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	円	%		%	%	%	百万円
20期(2021年5月20日)	31,391	29.8	26,930	29.5	96.5	3.5	96,854
21期(2022年5月20日)	32,647	4.0	27,299	1.4	96.2	3.9	100,713
22期(2023年5月22日)	39,285	20.3	32,525	19.1	95.1	4.9	123,577
23期(2024年5月20日)	51,120	30.1	42,321	30.1	95.8	4.4	167,962
24期(2025年5月20日)	51,607	1.0	42,933	1.4	97.5	2.5	169,089

(注1) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しています。

(注2) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

(注3) 先物比率は買建比率－売建比率です。以下同じです。

## 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	騰落率	株式組入比率	株式先物比率
	円	%		%	%	%
(期首)2024年5月20日	51,120	—	42,321	—	95.8	4.4
5月末	50,939	△0.4	42,425	0.2	95.8	4.1
6月末	51,514	0.8	43,042	1.7	96.2	3.8
7月末	51,294	0.3	42,809	1.2	96.1	3.9
8月末	50,054	△2.1	41,569	△1.8	95.7	4.4
9月末	49,299	△3.6	40,932	△3.3	93.4	6.8
10月末	50,285	△1.6	41,702	△1.5	93.9	6.1
11月末	49,680	△2.8	41,488	△2.0	94.4	5.5
12月末	51,889	1.5	43,156	2.0	94.9	5.2
2025年1月末	52,014	1.7	43,216	2.1	95.2	4.8
2月末	50,222	△1.8	41,580	△1.7	95.0	5.0
3月末	49,925	△2.3	41,672	△1.5	93.7	6.3
4月末	50,125	△1.9	41,811	△1.2	93.1	6.9
(期末)2025年5月20日	51,607	1.0	42,933	1.4	97.5	2.5

(注) 騰落率は期首比です。

1 万口当たりの費用明細

2024年 5 月21日～2025年 5 月20日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料	1円	0.001%	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・取引の際に仲介人に支払う手数料
（株式）	(0)	(0.000)	
（先物・オプション）	(1)	(0.001)	
合計	1	0.001	

- (注 1) 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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。
- (注 2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。
- (注 3) 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（50,206円）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います。

## 売買および取引の状況

2024年5月21日～2025年5月20日

## (1) 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
		37,834 ( 6,152)	97,978,039	38,217	91,273,007

(注1) 金額は受渡代金です。以下同じです。

(注2) ( ) 内は株式分割、合併などによる増減分で、上段の数字には含まれていません。

(注3) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

## (2) 先物取引の種類別取引状況

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内	株式先物取引	百万円	百万円	百万円	百万円
		42,507	45,769	—	—

(注) 単位未満は切り捨てています。

## 主要な売買銘柄

2024年5月21日～2025年5月20日

## 株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
デンソー	1,108	2,423,942	2,186	SOMPOホールディングス	861	3,347,344	3,885
ファナック	515	2,097,688	4,073	みずほフィナンシャルグループ	792	3,065,525	3,867
パナダイナムコホールディングス	598	1,971,702	3,296	パナダイナムコホールディングス	484	2,213,092	4,568
大東建託	118	1,938,155	16,314	ブリヂストン	342	2,022,540	5,906
神戸物産	522	1,860,354	3,560	トヨタ自動車	676	1,958,678	2,895
村田製作所	704	1,827,591	2,593	三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,074	1,950,611	1,815
日立製作所	450	1,805,298	4,008	サンリオ	445	1,863,484	4,183
ふくおかフィナンシャルグループ	426	1,696,336	3,981	ソニーグループ	398	1,799,392	4,518
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	499	1,660,224	3,326	三菱電機	674	1,798,671	2,668
SBIホールディングス	417	1,574,652	3,768	アサヒグループホールディングス	821	1,789,344	2,177

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) 株数および金額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および金額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

## 組入有価証券明細表

2025年5月20日現在

(1) 国内株式  
上場株式

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (0.4%)</b>			
マルハニチロ	219	—	—
サカタのタネ	144	150	504,927
ホクト	—	108	192,742
<b>鉱業 (0.8%)</b>			
I N P E X	476	701	1,318,519
<b>建設業 (2.1%)</b>			
コムシスホールディングス	195	6	22,344
大成建設	—	13	108,744
大林組	—	297	638,385
西松建設	—	28	141,741
戸田建設	—	291	266,442
住友林業	—	61	255,717
大和ハウス工業	96	—	—
積水ハウス	550	572	1,893,918
日電工	—	10	55,132
日揮ホールディングス	49	—	—
<b>食料品 (2.9%)</b>			
日清製粉グループ本社	—	132	229,412
ヤクルト本社	125	48	141,398
伊藤ハム米久ホールディングス	6	—	—
アサヒグループホールディングス	311	—	—
キリンホールディングス	—	493	1,014,759
キッコーマン	206	760	1,051,633
味の素	—	22	75,205
キューピー	—	240	776,179
ハウス食品グループ本社	84	165	458,294
日清食品ホールディングス	202	331	1,018,440
<b>繊維製品 (0.2%)</b>			
東洋紡	—	331	288,997
<b>パルプ・紙 (1.2%)</b>			
王子ホールディングス	1,818	—	—
日本製紙	1,077	1,448	1,486,263
レンゴー	297	660	484,799
<b>化学 (3.9%)</b>			
クラレ	229	—	—
旭化成	—	383	380,547
信越化学工業	346	366	1,675,639
日本触媒	172	—	—
カネカ	218	303	1,126,524
三菱瓦斯化学	—	51	106,989
東京応化工業	—	69	246,430
三菱ケミカルグループ	530	588	436,139

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ダイセル	331	641	757,780
積水化学工業	157	—	—
日本ペイントホールディングス	369	58	61,712
富士フイルムホールディングス	441	18	58,340
日東電工	—	271	710,833
ユニ・チャーム	164	699	798,829
<b>医薬品 (4.4%)</b>			
協和キリン	180	—	—
武田薬品工業	—	165	675,415
塩野義製薬	156	822	1,875,621
中外製薬	225	157	1,191,045
小野薬品工業	306	69	105,059
第一三共	380	707	2,597,178
大塚ホールディングス	323	130	859,328
<b>石油・石炭製品 (—)</b>			
ENEOSホールディングス	509	—	—
<b>ゴム製品 (1.0%)</b>			
横浜ゴム	54	361	1,238,916
ブリヂストン	342	—	—
住友ゴム工業	269	210	372,340
<b>ガラス・土石製品 (1.5%)</b>			
A G C	—	210	895,692
日本電気硝子	82	95	323,625
太平洋セメント	50	112	404,952
T O T O	53	—	—
日本碍子	260	385	673,889
日本特殊陶業	66	—	—
M A R U W A	—	4	141,960
<b>鉄鋼 (0.5%)</b>			
神戸製鋼所	252	519	844,478
J F Eホールディングス	209	—	—
<b>非鉄金属 (1.3%)</b>			
日本軽金属ホールディングス	285	489	776,491
三井金属鉱業	—	104	463,740
三菱マテリアル	322	174	382,808
住友金属鉱山	—	102	323,292
古河機械金属	2	—	—
古河電気工業	16	—	—
住友電気工業	132	—	—
フジクラ	—	24	149,989
<b>金属製品 (0.1%)</b>			
東洋製罐グループホールディングス	86	90	240,739
三和ホールディングス	333	—	—

# ニッセイ日本株マザーファンド

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>機械 (5.1%)</b>			
アマダ	106	281	404,928
ディスコ	26	30	1,045,800
S M C	8	20	1,144,503
小松製作所	306	16	70,518
住友重機械工業	75	97	289,098
日立建機	151	—	—
クボタ	422	624	1,036,045
ダイキン工業	54	56	893,762
栗田工業	—	41	217,109
椿本チエイン	69	—	—
ダイフク	140	211	773,128
アマノ	—	33	142,568
セガサミーホールディングス	316	4	12,366
日本精工	171	600	391,045
ジェイテクト	581	344	395,198
不二越	84	—	—
三菱重工業	76	516	1,507,304
I H I	—	11	151,963
<b>電気機器 (15.6%)</b>			
コニカミノルタ	1,560	921	424,811
ブラザー工業	278	69	166,841
日立製作所	89	946	3,644,410
三菱電機	409	57	170,226
富士電機	28	62	390,621
ニデック	166	376	1,040,480
富士通	—	316	1,025,120
ルネサスエレクトロニクス	327	—	—
パナソニック ホールディングス	1,270	244	390,700
ソニーグループ	308	1,023	3,867,270
T D K	—	120	187,427
アドバンテスト	126	304	2,214,510
キーエンス	62	68	4,310,413
シスメックス	479	324	789,346
レーザーテック	41	50	717,912
ファナック	—	515	2,004,380
京セラ	271	—	—
村田製作所	290	523	1,080,821
キャノン	321	—	—
リコー	235	37	57,056
東京エレクトロン	110	140	3,275,303
<b>輸送用機器 (7.2%)</b>			
デンソー	—	943	1,812,183
トヨタ自動車	2,112	1,864	4,982,876
本田技研工業	1,885	1,535	2,182,912
スズキ	413	1,255	2,279,806
S U B A R U	603	257	683,427
<b>精密機器 (2.2%)</b>			
テルモ	203	—	—

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
島津製作所	414	145	500,677
オリンパス	143	—	—
H O Y A	116	174	3,113,080
<b>その他製品 (3.8%)</b>			
パンダインナムコホールディングス	41	155	720,439
大日本印刷	—	506	1,062,723
アシックス	—	495	1,610,885
ヤマハ	84	—	—
リンテック	—	135	376,567
任天堂	134	199	2,297,929
タカラスタンダード	—	21	49,140
オカムラ	—	85	180,359
<b>電気・ガス業 (1.3%)</b>			
中部電力	789	1,062	1,837,408
関西電力	142	103	171,175
東北電力	241	124	123,330
九州電力	13	53	66,640
<b>陸運業 (2.1%)</b>			
東武鉄道	87	110	282,844
東急	22	23	41,191
小田急電鉄	246	—	—
京成電鉄	—	17	27,098
東日本旅客鉄道	275	—	—
東海旅客鉄道	618	700	2,113,311
阪急阪神ホールディングス	60	63	248,881
福山通運	—	124	411,803
NIPPON EXPRESSホールディングス	—	140	371,411
<b>海運業 (1.2%)</b>			
日本郵船	115	234	1,202,472
商船三井	112	—	—
川崎汽船	—	372	788,665
<b>倉庫・運輸関連業 (0.6%)</b>			
三菱倉庫	—	416	447,200
住友倉庫	—	31	92,273
上組	74	103	401,940
<b>情報・通信業 (6.0%)</b>			
T I S	319	129	589,420
コーエーテクモホールディングス	414	449	1,093,014
ネクソン	193	375	956,210
GMOペイメントゲートウェイ	—	5	43,742
野村総合研究所	60	147	866,566
オービック	88	390	2,058,989
L I N E ヤフー	1,051	—	—
トレンドマイクロ	17	11	124,890
日本オラクル	39	—	—
大塚商会	—	193	556,612
日本電信電話	2,502	3,031	464,092
K D D I	348	462	1,170,730
東宝	65	—	—



# ニッセイ日本株マザーファンド

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
スクウェア・エニックス・ホールディングス	32	—	—
カプコン	187	34	142,962
コナミグループ	—	24	463,322
ソフトバンクグループ	120	179	1,360,980
<b>卸売業 (7.7%)</b>			
双日	423	498	1,763,756
神戸物産	17	403	1,804,539
伊藤忠商事	78	83	631,263
丸紅	40	206	573,307
豊田通商	39	122	366,303
三井物産	230	676	1,967,160
住友商事	379	717	2,651,140
三菱商事	590	231	669,784
キャノンマーケティングジャパン	40	—	—
岩谷産業	79	770	1,125,128
サンリオ	604	165	1,103,233
スズケン	104	—	—
<b>小売業 (4.6%)</b>			
エービーシー・マート	397	595	1,774,587
Monotaro	341	182	547,643
ZOZO	454	673	1,039,855
三越伊勢丹ホールディングス	—	39	84,513
セブン&アイ・ホールディングス	164	—	—
ゼンショーホールディングス	80	18	150,312
高島屋	171	375	443,111
エイチ・ツー・オー リテイリング	—	62	126,385
イズミ	68	—	—
ニトリホールディングス	—	15	242,157
ファーストリテイリング	36	49	2,362,092
サンドラッグ	—	177	799,922
<b>銀行業 (9.0%)</b>			
しずおかフィナンシャルグループ	35	575	921,663
めぶきフィナンシャルグループ	774	—	—
ゆうちょ銀行	788	1,392	2,085,418
コンコルディア・フィナンシャルグループ	914	—	—
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,460	2,113	4,172,710
三井住友トラストグループ	282	285	1,068,359
三井住友フィナンシャルグループ	284	1,051	3,714,940
千葉銀行	—	413	529,280
ひくおかフィナンシャルグループ	—	426	1,652,415
みずほフィナンシャルグループ	766	178	675,979
<b>証券・商品先物取引業 (1.6%)</b>			
SBIホールディングス	—	302	1,202,040
野村ホールディングス	—	1,714	1,477,469
<b>保険業 (2.5%)</b>			
SOMPOホールディングス	566	—	—
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	—	499	1,647,529

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
第一生命ホールディングス	—	93	97,754
東京海上ホールディングス	437	414	2,401,200
<b>その他金融業 (0.9%)</b>			
東京センチュリー	—	81	123,076
イオンフィナンシャルサービス	170	—	—
アコム	1,222	—	—
オリックス	680	160	472,775
三菱HCキャピタル	—	803	819,372
<b>不動産業 (1.8%)</b>			
大東建託	—	114	1,850,790
ヒューリック	295	294	430,562
オープンハウスグループ	273	44	273,487
飯田グループホールディングス	357	178	365,666
三井不動産	57	—	—
イオンモール	241	—	—
<b>サービス業 (6.5%)</b>			
日本M&Aセンターホールディングス	778	811	544,424
エムスリー	543	—	—
ディー・エヌ・エー	—	263	784,529
オリエンタルランド	347	374	1,202,733
ユー・エス・エス	1,008	1,224	1,891,543
リクルートホールディングス	330	505	4,378,496
日本郵政	1,539	910	1,204,840
ペイカレント	183	95	764,260
合計	株数・金額	56,769	62,539
	銘柄数<比率>	166	176 <97.5%>

(注1) 銘柄欄の( )内は、当期末における国内株式の評価総額に対する各業種の比率です。

(注2) 合計欄の< >内は、当期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) 株数および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、株数および評価額が単位未満の場合は、小数で記載しています。

## (2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当期末	
		買建額	売建額
国内	TOPIX	百万円 4,215	百万円 —

(注) 単位未満は切り捨てています。

## 投資信託財産の構成

2025年5月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	164,905,025	93.6
コール・ローン等、その他	11,360,531	6.4
投資信託財産総額	176,265,557	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

## 資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年5月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	176,027,934,859円
コール・ローン等	8,349,158,374
株式(評価額)	164,905,025,740
未収入金	275,155,900
未収配当金	1,998,822,576
差入委託証拠金	499,772,269
(B) 負債	6,938,254,776
未払金	6,700,869,522
未払解約金	237,385,254
(C) 純資産総額(A-B)	169,089,680,083
元本	32,764,577,344
次期繰越損益金	136,325,102,739
(D) 受益権総口数	32,764,577,344口
1万口当たり基準価額(C/D)	51,607円

(注1) 期首元本額 32,856,601,844円  
期中追加設定元本額 6,605,112,924円  
期中一部解約元本額 6,697,137,424円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。  
ニッセイ日本株ファンド 32,764,577,344円

## 損益の状況

当期 (2024年5月21日～2025年5月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	4,084,175,691円
受取配当金	4,064,283,321
受取利息	19,176,086
その他収益金	716,284
(B) 有価証券売買損益 △	2,632,359,012
売買益	17,811,287,479
売買損 △	20,443,646,491
(C) 先物取引等損益	166,855,100
取引益	958,858,500
取引損 △	792,003,400
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,618,671,779
(E) 前期繰越損益金	135,105,863,276
(F) 追加信託差損益金	26,381,343,054
(G) 解約差損益金 △	26,780,775,370
(H) 合計(D+E+F+G)	136,325,102,739
次期繰越損益金(H)	136,325,102,739

(注1) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。

(注2) (F)追加信託差損益金とは、追加設定をした価額と元本との差額をいい、元本を上回る場合は利益として、下回る場合は損失として処理されます。

(注3) (G)解約差損益金とは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

## 指数に関して

### ■ファンドのベンチマーク等について

- ・ T O P I X（東証株価指数）（配当込み）

T O P I X（東証株価指数）の指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。当ファンドは、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、当ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。