

## 第23期末（2025年7月25日）

基準価額	11,641円
純資産総額	659億円
騰落率	5.9%
分配金	200円

# ニッセイJPX日経400 アクティブランド

【愛称】R.O.E.革命

追加型投信／国内／株式

## 運用報告書（全体版）

作成対象期間：2025年1月28日～2025年7月25日

第23期（決算日 2025年7月25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JPX日経400アクティブランド」は、このたび第23期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイJPX日経400アクティブランド」受益証券への投資を通じて、成長が期待される日本企業の株式へ実質的に投資を行い、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

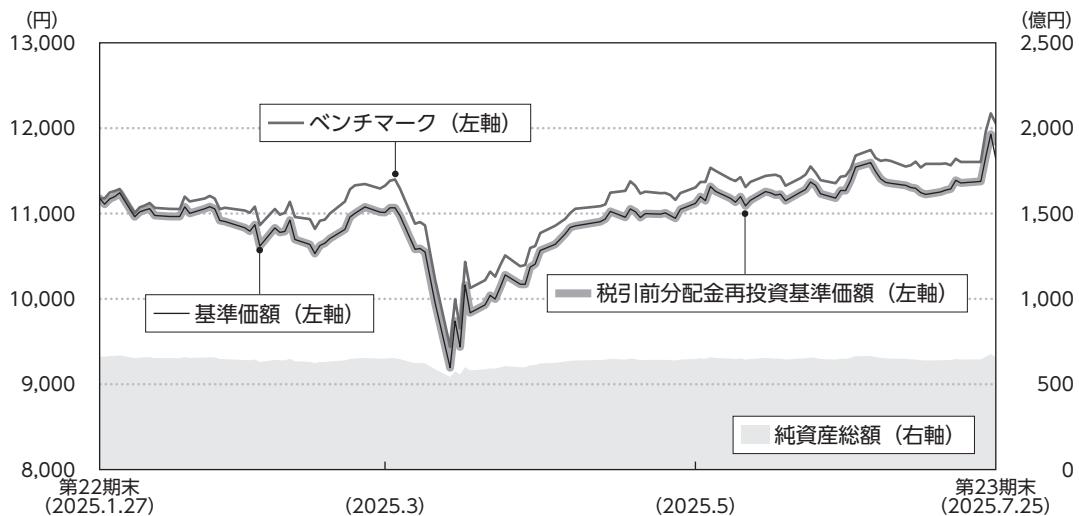
NISSAY  
ASSET MANAGEMENT

東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2025年1月28日～2025年7月25日

## 基準価額等の推移



第23期首	11,178円	既払分配金	200円
第23期末	11,641円	騰落率（分配金再投資ベース）	5.9%

(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JPX日経インデックス400（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「指標に関して」をご参照ください。

## 基準価額の主な変動要因

### 上昇要因

- 3月中旬から下旬にかけて、日銀の追加利上げ観測を受けて銀行業の株価が上昇したこと、ガバナンス改善期待から保険業の株価が上昇したこと
- 4月中旬から5月にかけて、銀行業などの株価が反発上昇したこと
- 6月に生成人工知能（AI）需要への期待感から半導体関連銘柄の株価が上昇したこと、貿易摩擦の影響を受けにくいとの期待感からゲーム関連銘柄の株価が上昇したこと
- 7月下旬に日本から米国向け輸出関税率が15%で妥結されたとの報道が好感され株価が上昇したこと

### 下落要因

- 1月下旬から3月上旬にかけて、米景気減速懸念が嫌気されたリクルートホールディングス、需要のピークアウト懸念が嫌気された半導体関連銘柄の株価が下落したこと
- 3月下旬から4月上旬にかけて、トランプ米大統領が導入をめざす相互関税に対する懸念が高まったこと
- 7月上旬から中旬にかけて、株価の過熱感が嫌気されたこと

## 1万口当たりの費用明細

項目	第23期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	85円	0.777%	信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は10,936円です。
(投信会社)	(41)	(0.378)	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)	(41)	(0.378)	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)	( 2)	(0.021)	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	4	0.037	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)	( 4)	(0.037)	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
その他費用	0	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)	( 0)	(0.001)	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	89	0.815	

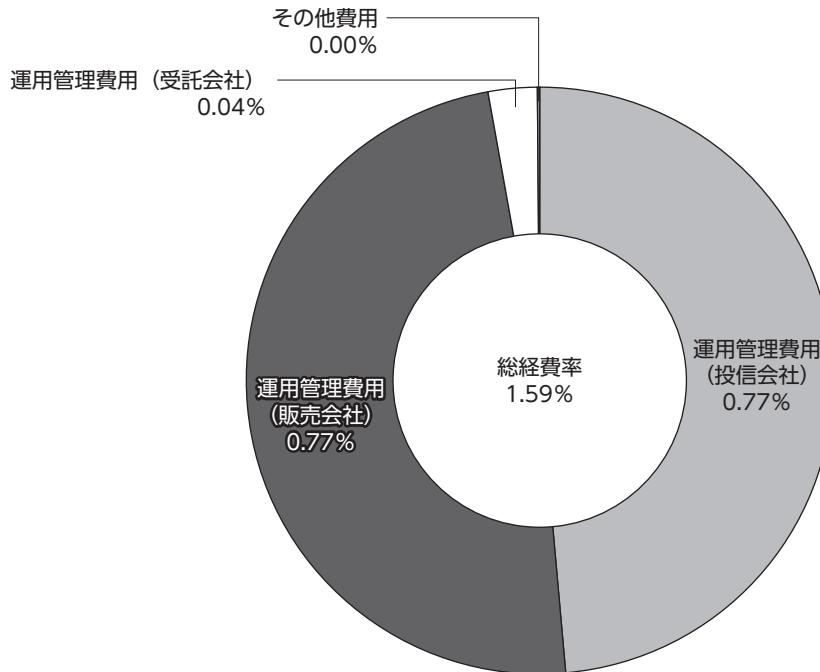
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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1.59%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) ブルームバーグのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は、期後半にかけて米関税政策に対する懸念が和らいだことから上昇しました。期初より米景気や半導体需要のピークアウト懸念から株価は緩やかに下落して始まりましたが、3月に入る日銀の追加利上げ観測を受けて銀行業が上昇したほか、ガバナンス改善期待が高まった保険業などが相場をけん引し、上昇しました。その後、トランプ米大統領が相互関税を導入するとの懸念が拡大したことで、3月下旬から4月上旬にかけて急落しましたが、悪材料の折り込みは早期に収束し、4月半ば以降は上昇相場となりました。5月以降も国内株式市場の上昇は続き、長期的な成長期待が高まった防衛や生成AI関連銘柄、関税の影響が小さいと期待されたゲーム関連銘柄が上昇をけん引しました。7月に入るとこれまでの株価上昇もありやや落ち着いた値動きとなりましたが、7月23日に日本から米国向け輸出関税率が15%で妥結されたとの報道が好感され、株価は急上昇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おおむね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

成長が期待される日本企業の株式へ投資を行い、中長期的にベンチマークを上回る投資成果の獲得をめざし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いました。

銘柄選別については、幅広く企業へのコンタクト等を行い、徹底した調査・分析に基づき、「構造的な背景からR.O.E（自己資本利益率）・営業利益の水準が高位にあり、今後さらに改善が見込まれる銘柄」を中心に買い入れを実施しました。

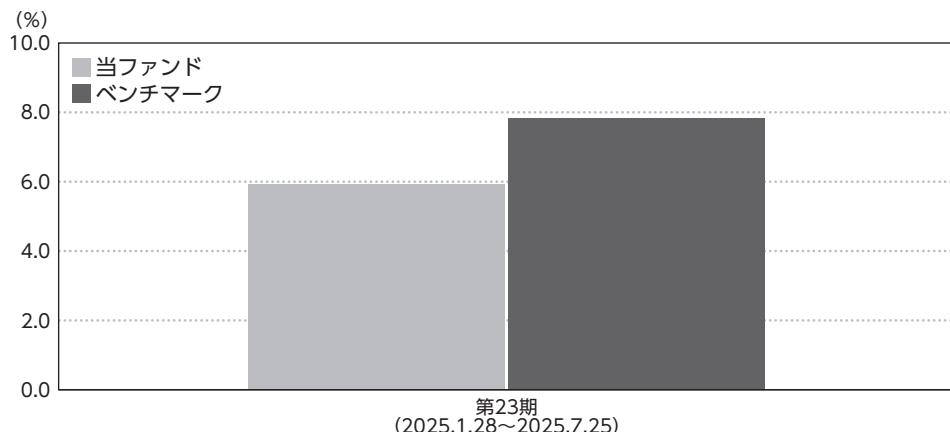
\*ベンチマークはJPX日経インデックス400（配当込み）です。ベンチマークの詳細につきましては、後掲の「指標に関して」をご参照ください。

#### ＜個別銘柄＞

主な売買銘柄は以下の通りです。

	銘柄	判断理由等
買付	住友不動産、東日本旅客鉄道等	国内事業からの安定したキャッシュ創出力が再評価されると期待して、新規組入。
	大塚商会、日本電気	生成AIを有効活用するためのシステムインフラ刷新需要等を取り込むことで、収益性のさらなる向上がめざせると判断し、新規組入。
	東宝	メディアコンテンツからの収益成長力を評価し、新規組入。
売付	レーザーテック、マクニカホールディングス	生成AI以外の半導体需要が弱く、収益性の悪化が懸念される半導体関連銘柄のウェイトを削減するため、全売却。
	安川電機、村田製作所等	長引く中国の景気低迷により、収益性の回復に当初想定以上の時間を要すると判断し、全売却。
	富士通、日本郵船等	グローバル景況感の見方を引き下げたことから、収益性の悪化が懸念される外需特性の高い銘柄のウェイトを削減するため、全売却。

## 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+5.9%となり、ベンチマーク騰落率(+7.8%)を下回りました。これはマザーファンドの個別銘柄において、米景気減速懸念が嫌気されたリクルートホールディングス(サービス業)、製造業の回復遅れによるFA(工場自動化)需要低迷が嫌気されたキーエンス(電気機器)、インフレによる日本の消費需要低迷が嫌気されたZOZO(小売業)等を多めに保有していたことによるものです。

(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、残存信託期間等を考慮の上、下表の通りとさ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 2025年1月28日~2025年7月25日
当期分配金(税引前)	200円
対基準価額比率	1.69%
当期の収益	200円
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	2,704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、成長が期待される日本企業の株式へ実質的に投資を行い、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

関税引き上げによる米インフレ動向や対米売り上げの低迷が予想される中国やアジア諸国の景気動向、中東やウクライナの地政学リスクなど、グローバルに景気の不透明感が強いことから、今後の株式市場は上値が重い展開を予想しています。一方、中長期の視点から生成AI、エネルギーインフラ、防衛・サイバーセキュリティー等の分野への投資は継続すると見込まれ、関連銘柄は業績成長の恩恵を享受できると考えます。また、値上げや資産リサイクル（事業売却などによる資産の入れ替え）によって独自の収益性改善が期待できる内需銘柄は株価が再評価される可能性があると考えています。

上記見通しのもと、ポートフォリオの構築にあたっては「構造的な背景からROE・営業利益の水準が高位にあり、今後さらに改善が見込まれる銘柄」をコア銘柄とする方針を継続します。

今後も個別企業とのミーティングや徹底した調査・分析に基づく中長期業績予測をもとに、割安と判断される銘柄に投資を行い、中長期的にベンチマークの動きを上回る運用成果の獲得をめざします。

# 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23期末 2025年7月25日
ニッセイJPX日経400アクティブマザーファンド	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。

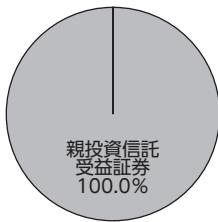
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■純資産等

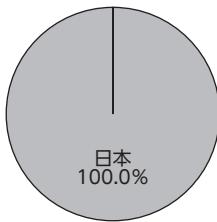
項目	第23期末 2025年7月25日
純資産総額	65,912,431,830円
受益権総口数	56,620,721,116口
1万口当たり基準価額	11,641円

(注) 当期間中における追加設定元本額は2,520,713,236円、同解約元本額は5,348,836,316円です。

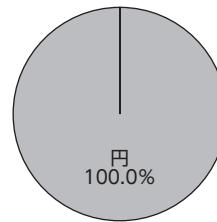
### ■資産別配分



### ■国別配分



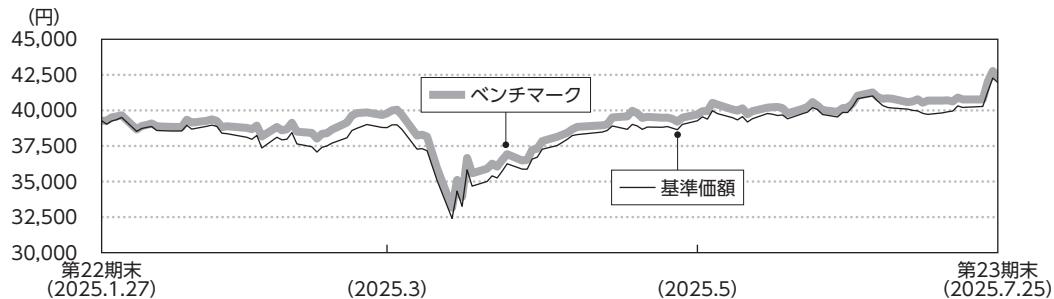
### ■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2025年7月25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JPX日経400アクティブラボ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標化しています。

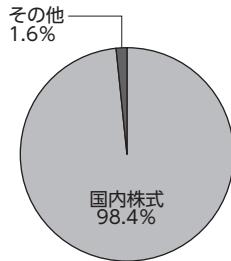
## ■上位銘柄

銘柄名	通貨	比率
三菱重工業	円	4.9%
三井住友フィナンシャルグループ	円	4.5
KDDI	円	3.9
東京海上ホールディングス	円	3.7
三菱商事	円	3.7
日本電気	円	3.6
三菱UFJフィナンシャル・グループ	円	3.6
日立製作所	円	3.5
任天堂	円	3.3
伊藤忠商事	円	3.1
組入銘柄数		44

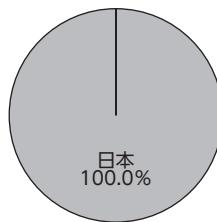
## ■1万口当たりの費用明細

2025.1.28～2025.7.25	
項目	金額
売買委託手数料 (株式)	14円 (14)
合計	14

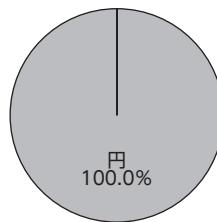
## ■資産別配分



## ■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7月25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。

# ニッセイJPX日経400アクティブファンド

## 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)		ベンチマーク	期中 騰落率	株式 組入比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金	円				
19期(2023年7月25日)	11,154	2,200	16.1	22,154	23,324	17.4	98.4	25,933	百万円
20期(2024年1月25日)	11,360	1,200	12.6	23,560	26,101	11.9	99.1	51,361	
21期(2024年7月25日)	11,028	1,200	7.6	24,428	28,586	9.5	83.8	60,268	
22期(2025年1月27日)	11,178	0	1.4	24,578	29,152	2.0	94.7	66,448	
23期(2025年7月25日)	11,641	200	5.9	25,241	31,438	7.8	98.4	65,912	

(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) 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」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
		円	%		%	%	
(期首)2025年1月27日	11,178	—	—	29,152	—	—	94.7
1月末	11,243	0.6	0.6	29,437	1.0	1.0	96.4
2月末	10,618	△5.0	△5.0	28,333	△2.8	△2.8	91.3
3月末	10,581	△5.3	△5.3	28,376	△2.7	△2.7	94.1
4月末	10,762	△3.7	△3.7	28,524	△2.2	△2.2	95.4
5月末	11,260	0.7	0.7	29,995	2.9	2.9	95.8
6月末	11,596	3.7	3.7	30,629	5.1	5.1	96.6
(期末)2025年7月25日	11,841	5.9	5.9	31,438	7.8	7.8	98.4

(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。

# ニッセイJPX日経400アクティブファンド

## 親投資信託受益証券の設定、解約状況

2025年1月28日～2025年7月25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JPX日経400アクティブマザーファンド	715,453	2,727,178	1,928,678	7,517,262

(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JPX日経400アクティブマザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	77,954,966千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	134,415,463千円	
(c) 売買高比率 (a)/(b)	0.57	

(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

2025年1月28日～2025年7月25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7月25日現在

種類	期首 (前期末)		当期末	
	口数	千口	口数	千円
ニッセイJPX日経400アクティブマザーファンド	16,921,959	16,921,959	15,708,734	65,912,277

(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JPX日経400アクティブマザーファンド全体の口数は35,627,981千口です。

## 投資信託財産の構成

2025年7月25日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
ニッセイJPX日経400アクティブマザーファンド	65,912,277	97.3
コール・ローン等、その他	1,798,380	2.7
投資信託財産総額	67,710,658	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

項目		当期末 (2025年7月25日現在)
(A) 資	産	67,710,658,494円
コール・ローン等		478,132,530
ニッセイJPX日経400アクティブマザーファンド(評価額)		65,912,277,758
未 収 入 金		1,320,248,206
(B) 負	債	1,798,226,664
未 払 収 益 分 配 金		1,132,414,422
未 払 解 約 金		167,932,161
未 払 信 託 報 酬		497,054,959
そ の 他 未 払 費 用		825,122
(C) 純 資 産 総 額(A-B)		65,912,431,830
元 本		56,620,721,116
次 期 繰 越 損 益 金		9,291,710,714
(D) 受 益 権 総 口 数		56,620,721,116口
1万口当たり基準価額(C/D)		11,641円

(注) 期首元本額 59,448,844,196円  
 期中追加設定元本額 2,520,713,236円  
 期中一部解約元本額 5,348,836,316円

## 損益の状況

項目		当期 (2025年1月28日～2025年7月25日)
(A) 配 当 等 収 益 受 取 利 息		509,177円 509,177
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益 売 買 益 売 買 損		4,339,342,810 4,496,080,661 △ 156,737,851
(C) 信 託 報 酉 等		△ 497,880,081
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)		3,841,971,906
(E) 前 期 繰 越 損 益 金 (分配準備積立金)		867,324,722 ( 867,324,722)
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金 * (配 当 等 相 当 額) (売 買 損 益 相 当 額)		5,714,828,508 ( 11,732,362,641) (△ 6,017,534,133)
(G) 合 計(D+E+F)		10,424,125,136
(H) 収 益 分 配 金 次 期 繰 越 損 益 金(G+H)		△ 1,132,414,422 9,291,710,714
追 加 信 託 差 損 益 金 (配 当 等 相 当 額) (売 買 損 益 相 当 額)		5,714,828,508 ( 11,734,065,055) (△ 6,019,236,547)
分 配 準 備 積 立 金		3,576,882,206

(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	629,393,948円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	3,212,577,958円
(c) 信託約款に定める収益調整金	11,734,065,055円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	867,324,722円
(e) 分配対象額(a + b + c + d)	16,443,361,683円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	2,904.12円
(g) 分配金	1,132,414,422円
(h) 分配金(1万口当たり)	200円

&lt;課税上の取り扱いについて&gt;

- ・分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、「普通分配金」と「元本払戻金（特別分配金）」に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、全額が普通分配金となり、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- ・受益者は普通分配金に対し課税されます。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合、個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の新しい個別元本となります。

# 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とらえています。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	2014年2月20日～2044年1月25日
運 用 方 針	ニッセイJPX日経400アクティイブマザーファンド受益証券への投資を通じて、成長が期待される日本企業の株式へ実質的に投資を行い、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JPX日経400アクティイブファンド
	ニッセイJPX日経400アクティイブマザーファンド
運 用 方 法	ニッセイJPX日経400アクティイブファンド
	ニッセイJPX日経400アクティイブマザーファンド
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。

【受益者の皆様へ】 法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの当期運用状況をご報告申し上げます。

# ニッセイJPX日経400アクティブ マザーファンド

## 運用報告書

第 23 期

(計算期間：2025年1月28日～2025年7月25日)

### 運用方針

- ①国内の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます）している株式の中から、主に、成長が期待される日本企業の株式へ投資を行い、信託財産の中長期的な成長をめざします。
- ②銘柄選定にあたっては、R O E（自己資本利益率）の水準および変化、営業利益の水準および変化に着目し、経営効率に優れ利益成長力を有する銘柄に投資を行います。
- ③個別企業分析・株価評価に際しては、アナリストチームが統一的な手法により徹底した企業調査・分析を行い、経営戦略の評価、業績予想および株価評価を行います。

### 主要運用 対象

国内の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます）している株式

### 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

2025年1月28日～2025年7月25日

## 国内株式市況

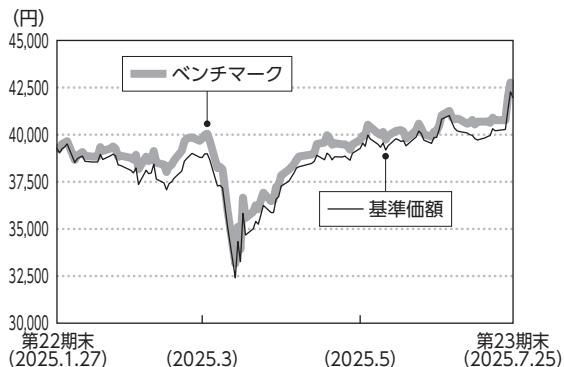


(注) ブルームバーグのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は、期後半にかけて米関税政策に対する懸念が和らいだことから上昇しました。

期初より米景気や半導体需要のピークアウト懸念から株価は緩やかに下落して始まりましたが、3月に入る日銀の追加利上げ観測を受けて銀行業が上昇したほか、ガバナンス改善期待が高まった保険業などが相場をけん引し、上昇しました。その後、トランプ米大統領が相互関税を導入するとの懸念が拡大したことで、3月下旬から4月上旬にかけて急落しましたが、悪材料の折り込みは早期に収束し、4月半ば以降は上昇相場となりました。5月以降も国内株式市場の上昇は続き、長期的な成長期待が高まった防衛や生成AI関連銘柄、関税の影響が小さいと期待されたゲーム関連銘柄が上昇をけん引しました。7月に入るとこれまでの株価上昇もありやや落ち着いた値動きとなりましたが、7月23日に日本から米国向け輸出関税率が15%で妥結されたとの報道が好感され、株価は急上昇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標化しています。

## ■基準価額の主な変動要因

## &lt;上昇要因&gt;

- 3月中旬から下旬にかけて、日銀の追加利上げ観測を受けて銀行業の株価が上昇したこと、ガバナンス改善期待から保険業の株価が上昇したこと
- 4月中旬から5月にかけて、銀行業などの株価が反発上昇したこと
- 6月に生成人工知能（A I）需要への期待感から半導体関連銘柄の株価が上昇したこと、貿易摩擦の影響を受けにくいとの期待感からゲーム関連銘柄の株価が上昇したこと
- 7月下旬に日本から米国向け輸出関税率が15%で妥結されたとの報道が好感され株価が上昇したこと

## &lt;下落要因&gt;

- 1月下旬から3月上旬にかけて、米景気減速懸念が嫌気されたリクルートホールディングス、需要のピークアウト懸念が嫌気された半導体関連銘柄の株価が下落したこと
- 3月下旬から4月上旬にかけて、トランプ米大統領が導入をめざす相互関税に対する懸念が高まったこと
- 7月上旬から中旬にかけて、株価の過熱感が嫌気されたこと

## ポートフォリオ

成長が期待される日本企業の株式へ投資を行い、中長期的にベンチマークを上回る投資成果の獲得をめざし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いました。

銘柄選別については、幅広く企業へのコンタクト等を行い、徹底した調査・分析に基づき、「構造的な背景からR.O.E（自己資本利益率）・営業利益の水準が高位にあり、今後さらに改善が見込まれる銘柄」を中心に買い入れを実施しました。

### ＜個別銘柄＞

主な売買銘柄は以下の通りです。

	銘柄	判断理由等
買付	住友不動産、東日本旅客鉄道等	国内事業からの安定したキャッシュ創出力が再評価されると期待して、新規組入。
	大塚商会、日本電気	生成AIを有効活用するためのシステムインフラ刷新需要等を取り込むことで、収益性のさらなる向上がめざせると判断し、新規組入。
	東宝	メディアコンテンツからの収益成長力を評価し、新規組入。
売付	レザーテック、マクニカホールディングス	生成AI以外の半導体需要が弱く、収益性の悪化が懸念される半導体関連銘柄のウェイトを削減するため、全売却。
	安川電機、村田製作所等	長引く中国の景気低迷により、収益性の回復に当初想定以上の時間を要すると判断し、全売却。
	富士通、日本郵船等	グローバル景況感の見方を引き下げたことから、収益性の悪化が懸念される外需特性の高い銘柄のウェイトを削減するため、全売却。

## ベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+6.8%となり、ベンチマーク騰落率（+7.8%）を下回りました。

これは個別銘柄において、米景気減速懸念が嫌気されたリクルートホールディングス（サービス業）、製造業の回復遅れによるF A（工場自動化）需要低迷が嫌気されたキーエンス（電気機器）、インフレによる日本の消費需要低迷が嫌気されたZ O Z O（小売業）等を多めに保有していたことによるものです。

## 今後の運用方針

関税引き上げによる米インフレ動向や対米売り上げの低迷が予想される中国やアジア諸国の景気動向、中東やウクライナの地政学リスクなど、グローバルに景気の不透明感が強いことから、今後の株式市場は上値が重い展開を予想しています。一方、中長期の視点から生成A I、エネルギーインフラ、防衛・サイバーセキュリティー等の分野への投資は継続すると見込まれ、関連銘柄は業績成長の恩恵を享受できると考えます。また、値上げや資産リサイクル（事業売却などによる資産の入れ替え）によって独自の収益性改善が期待できる内需銘柄は株価が再評価される可能性があると考えています。

上記見通しのもと、ポートフォリオの構築にあたっては「構造的な背景からR O E・営業利益の水準が高位にあり、今後さらに改善が見込まれる銘柄」をコア銘柄とする方針を継続します。

今後も個別企業とのミーティングや徹底した調査・分析に基づく中長期業績予測をもとに、割安と判断される銘柄に投資を行い、中長期的にベンチマークの動きを上回る運用成果の獲得をめざします。

## 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	純資産 総額
19期(2023年7月25日)	31,528	17.1	23,324	17.4	98.4	95,135
20期(2024年1月25日)	35,785	13.5	26,101	11.9	99.0	134,354
21期(2024年7月25日)	38,437	7.4	28,586	9.5	93.1	141,966
22期(2025年1月27日)	39,273	2.2	29,152	2.0	94.7	138,835
23期(2025年7月25日)	41,959	6.8	31,438	7.8	98.4	149,490

(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。

## 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
(期首)2025年1月27日	39,273	—	29,152	—	94.7
1月末	39,509	0.6	29,437	1.0	96.4
2月末	37,360	△4.9	28,333	△2.8	91.3
3月末	37,278	△5.1	28,376	△2.7	94.1
4月末	37,965	△3.3	28,524	△2.2	95.4
5月末	39,776	1.3	29,995	2.9	95.8
6月末	41,016	4.4	30,629	5.1	96.6
(期末)2025年7月25日	41,959	6.8	31,438	7.8	98.4

(注) 謄落率は期首比です。

## 1万口当たりの費用明細

2025年1月28日～2025年7月25日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	14円 (14)	0.037% (0.037)	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
合計	14	0.037	

(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（38,583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

2025年1月28日～2025年7月25日

## 株式

国内	上場	買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
		千株 12,230 ( 3,629)	千円 42,679,328	千株 9,159	千円 35,275,637

(注1) 金額は受渡代金です。

(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。

## 主要な売買銘柄

2025年1月28日～2025年7月25日

## 株式

銘柄	買付			売付			
	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	
日本電気	千株 457	千円 4,138,515	円 9,041	リクルートホールディングス	千株 393	千円 3,327,566	円 8,449
三菱電機	1,189	3,596,376	3,022	日立製作所	931	3,326,712	3,571
KDDI	845	2,967,408	3,510	信越化学工業	715	3,181,551	4,449
住友不動産	529	2,868,792	5,417	日本郵船	624	2,898,400	4,644
東宝	356	2,712,055	7,601	富士通	872	2,636,087	3,021
東日本旅客鉄道	731	2,376,607	3,249	富士電機	332	2,277,649	6,858
大塚商会	621	1,992,540	3,206	村田製作所	709	1,786,620	2,518
りそなホールディングス	1,514	1,941,655	1,281	ロート製薬	743	1,646,073	2,214
武田薬品工業	402	1,696,790	4,215	中外製薬	197	1,485,738	7,541
ZOZO	880	1,361,817	1,547	大塚ホールディングス	210	1,445,987	6,859

(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7月25日現在

国内株式  
上場株式

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	千株	株数	千円
<b>建設業 (0.5%)</b>				
鹿島建設	—	187	699,939	
<b>食料品 (2.7%)</b>				
ニチレイ	689	1,486	2,688,335	
日清食品ホールディングス	412	445	1,288,942	
<b>化学 (-)</b>				
信越化学工業	664	—	—	
<b>医薬品 (7.6%)</b>				
武田薬品工業	462	845	3,658,911	
塩野義製薬	801	863	2,206,400	
中外製薬	467	318	2,337,374	
ロート製薬	726	—	—	
第一三共	412	445	1,616,076	
大塚ホールディングス	284	193	1,363,479	
<b>非鉄金属 (1.7%)</b>				
フジクラ	357	276	2,452,503	
<b>機械 (6.7%)</b>				
三浦工業	370	399	1,187,902	
ディスコ	49	32	1,425,494	
三菱重工業	1,664	2,028	7,251,887	
<b>電気機器 (18.4%)</b>				
日立製作所	1,903	1,131	5,222,125	
三菱電機	—	1,162	3,846,712	
富士電機	326	—	—	
安川電機	200	—	—	
日本電気	—	1,299	5,420,679	
富士通	811	—	—	
ソニーグループ	826	1,063	3,941,701	
アドバンテスト	291	206	2,376,016	
キーエンス	65	71	4,099,626	
レーザーテック	51	—	—	
村田製作所	659	—	—	
東京エレクトロン	94	74	2,088,612	
<b>輸送用機器 (3.0%)</b>				
トヨタ自動車	1,455	1,569	4,375,311	
<b>精密機器 (2.0%)</b>				
HOYA	213	152	2,956,321	
<b>その他製品 (3.3%)</b>				
任天堂	351	379	4,884,096	
<b>電気・ガス業 (1.8%)</b>				
九州電力	1,836	1,980	2,692,761	
<b>陸運業 (1.6%)</b>				
東日本旅客鉄道	—	731	2,332,434	

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	千株	株数	千円
<b>海運業 (-)</b>				
日本郵船	565	—	—	—
<b>情報・通信業 (14.8%)</b>				
野村総合研究所	365	394	2,178,113	
オービック	650	839	4,539,958	
大塚商会	—	611	1,761,984	
KDDI	599	2,322	5,801,193	
東宝	—	350	3,469,660	
カプコン	855	922	3,980,587	
<b>卸売業 (9.6%)</b>				
マクニカホールディングス	291	—	—	
伊藤忠商事	538	580	4,583,580	
豊田通商	1,064	1,147	3,992,256	
三菱商事	1,470	1,833	5,563,155	
<b>小売業 (5.2%)</b>				
ZOZO	509	2,445	3,733,820	
日本瓦斯	439	530	1,431,810	
ファーストリテイリング	49	53	2,532,228	
<b>銀行業 (12.3%)</b>				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2,568	2,505	5,405,226	
りそなホールディングス	2,341	2,853	4,117,600	
三井住友フィナンシャルグループ	1,889	1,677	6,681,964	
ふくおかフィナンシャルグループ	331	432	1,830,807	
<b>保険業 (3.8%)</b>				
東京海上ホールディングス	735	912	5,580,539	
<b>不動産業 (2.4%)</b>				
三井不動産	—	467	623,912	
住友不動産	—	523	2,883,299	
<b>サービス業 (2.7%)</b>				
リクルートホールディングス	775	446	3,940,787	
合計	株数・金額	32,494	39,195	147,046,127
	銘柄数×比率>	45	44	<98.4%>

(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。

(注4) 業種は東証33業種分類によるものです。

## 投資信託財産の構成

2025年7月25日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	147,046,127	97.5
コール・ローン等、その他	3,840,844	2.5
投資信託財産総額	150,886,971	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7月25日現在)

項目	当期末
(A) 資産	150,886,971,802円
コール・ローン等	3,761,927,052
株式(評価額)	147,046,127,750
未収配当金	78,917,000
(B) 負債	1,396,475,072
未払解約金	1,396,475,072
(C) 純資産総額(A-B)	149,490,496,730
元本	35,627,981,101
次期繰越損益金	113,862,515,629
(D) 受益権総口数	35,627,981,101口
1万口当たり基準価額(C/D)	41,959円
(注1) 期首元本額	35,351,821,901円
期中追加設定元本額	3,004,586,535円
期中一部解約元本額	2,728,427,335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。	
ニッセイグローバルバランスオープン (債券重視型)	26,989,486円
ニッセイグローバルバランスオープン (標準型)	45,065,676円
ニッセイグローバルバランスオープン (株式重視型)	27,365,604円
ニッセイグローバルバランスオープン (標準型) VA (適格機関投資家専用)	4,091,936円
ニッセイグローバルバランス (債券重視型) SA (適格機関投資家限定)	74,413,644円
ニッセイグローバルバランス (標準型) SA (適格機関投資家限定)	305,577,907円
ニッセイグローバルバランス (株式重視型) SA (適格機関投資家限定)	193,849,820円
DCニッセイグローバルバランス (債券重視型)	172,390,731円
DCニッセイグローバルバランス (標準型)	747,603,218円
DCニッセイグローバルバランス (株式重視型)	783,027,940円
ニッセイグローバルバランス (成長型) SA (適格機関投資家限定)	13,001,681円
ニッセイ J P X 日経400アクティブファンド	15,708,734,183円
ニッセイ J P X 日経400アクティブファンド (資産成長型)	1,409,606,047円
DCニッセイ J P X 日経400アクティブ	1,282,489,347円
ニッセイ J P X 日経400アクティブファンド (FOFs用) (適格機関投資家専用)	13,679,909,639円
ダイナミック・コントロール・ジャパン (適格機関投資家専用)	28,824,347円
ニッセイ R O E フォーカス日本株式ファンド (適格機関投資家限定)	1,068,975,398円
DCニッセイバランスアクティブ	56,064,497円

## 損益の状況

当期 (2025年1月28日～2025年7月25日)

項目	当期
(A) 配当等収益	1,620,001,847円
受取配当金	1,606,383,350
受取利息	13,617,005
その他収益金	1,492
(B) 有価証券売買損益	8,127,540,687
売買益	16,751,813,015
売買損	△ 8,624,272,328
(C) 当期損益金(A+B)	9,747,542,534
(D) 前期繰越損益金	103,484,064,933
(E) 追加信託差損益金	8,460,283,895
(F) 解約差損益金	△ 7,829,375,733
(G) 合計(C+D+E+F)	113,862,515,629
次期繰越損益金(G)	113,862,515,629

(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) (E)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) (F)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。

### ■ ファンドのベンチマーク等について

- ・ J P X 日経インデックス400（配当込み）

「J P X 日経インデックス400」は、株式会社 J P X 総研（以下「J P X 総研」といいます）および株式会社日本経済新聞社（以下「日経」といいます）によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、J P X 総研および日経は、「J P X 日経インデックス400」自体および「J P X 日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。「J P X 日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、すべて J P X 総研、株式会社日本取引所グループおよび日経に帰属しています。当ファンドは、ニッセイアセットマネジメント株式会社の責任のもとで運用されるものであり、J P X 総研および日経は、その運用および当ファンドの取引に関して、一切の責任を負いません。J P X 総研および日経は、「J P X 日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延または中断に関して、責任を負いません。J P X 総研および日経は、「J P X 日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「J P X 日経インデックス400」の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。