

## <フルインベストメントコース>

### 第21期末（2025年1月20日）

|       |         |
|-------|---------|
| 基準価額  | 12,686円 |
| 純資産総額 | 32億円    |
| 騰落率   | △3.6%   |
| 分配金   | 800円    |

## <リスクコントロールコース>

### 第21期末（2025年1月20日）

|       |         |
|-------|---------|
| 基準価額  | 11,473円 |
| 純資産総額 | 947百万円  |
| 騰落率   | △6.3%   |
| 分配金   | 400円    |

#### 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

# ニッセイ

# 欧洲株式厳選ファンド

フルインベストメントコース／リスクコントロールコース

追加型投信／海外／株式

## 運用報告書（全体版）

作成対象期間：2024年7月23日～2025年1月20日

第21期（決算日 2025年1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「ニッセイ欧洲株式厳選ファンド フルインベストメントコース／リスクコントロールコース」は、このたび第21期の決算を行いました。

各ファンドは、「ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド」受益証券への投資を通じて、欧洲各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いました。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。

# 運用経過

2024年7月23日～2025年1月20日

## 基準価額等の推移



**第21期首** 13,995円 既払分配金 800円

**第21期末** 12,686円 謄落率 (分配金再投資ベース) △3.6%

(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標化しています。

(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) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

## ■基準価額の主な変動要因

### <上昇要因>

- ・8月中旬から9月上旬にかけて、欧米主要中央銀行の利下げ実施が下支えとなったことや米景気の堅調さが確認されたことから株価が上昇したこと
- ・11月下旬から12月上旬にかけて、トランプ氏が掲げる政策により金利上昇への警戒感が高まっていた中、米国の次期財務長官に投資ファンド経営者で財政赤字の縮小を訴えるスコット・ベッセント氏が指名されたことや、中国が金融政策を14年ぶりに緩和的に運営するとの方針を発表したこと、欧州中央銀行（E C B）の追加利下げ実施などを受けて株価が上昇したこと

### <下落要因>

- ・期初から8月上旬にかけて、米景気の先行き懸念の高まりや、日銀の利上げ実施と金融引き締めに積極的な姿勢を受けて世界の投資マネーを支えた円キャリートレード（円借り取引）が縮小するとの見方により、市場センチメント（市場心理）が大きく悪化し投資家のリスク回避姿勢が高まったことから株価が下落したこと
- ・10月中旬から11月中旬にかけて、低調さが目立った主要欧州企業の業績発表や欧米長期金利の上昇、中国の景気対策への期待一巡、米大統領選でトランプ氏が勝利し同氏が掲げる関税強化への懸念が高まり株価が下落したこと
- ・12月中旬から下旬にかけて、フランス・ドイツでの政治的混乱や中国の景気刺激策の内容が失望され再び中国の景気に懷疑的な見方が広がったこと、米連邦準備制度理事会（F R B）が2025年の利下げをより慎重に進める姿勢を鮮明にしたことで米長期金利が上昇し株価が下落したこと
- ・日銀が利上げした一方、E C Bは追加利下げを実施したことにより金利差縮小などから期を通じて見ると円が主要欧州通貨に対して上昇したこと

## 1万口当たりの費用明細

| 項目      | 第21期  |         | 項目の概要   |
|---------|-------|---------|---|
|         | 金額    | 比率      |   |
| 信託報酬    | 125円  | 0.932%  | 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$<br>期中の平均基準価額は13,453円です。  |
| (投信会社)  | ( 63) | (0.466) | 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)  | ( 59) | (0.439) | 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)  | ( 4)  | (0.027) | 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 | 2     | 0.012   | 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)    | ( 2)  | (0.012) | 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  |
| 有価証券取引税 | 0     | 0.000   | 有価証券取引税 = 期中の有価証券取引税 / 期中の平均受益権口数<br>有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金   |
| その他費用   | 3     | 0.026   | その他費用 = 期中のその他費用 / 期中の平均受益権口数   |
| (保管費用)  | ( 3)  | (0.021) | 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用  |
| (監査費用)  | ( 1)  | (0.004) | 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  |
| (その他)   | ( 0)  | (0.000) | <ul style="list-style-type: none"> <li>・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用</li> <li>・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息</li> </ul> |
| 合計      | 130   | 0.970   |   |

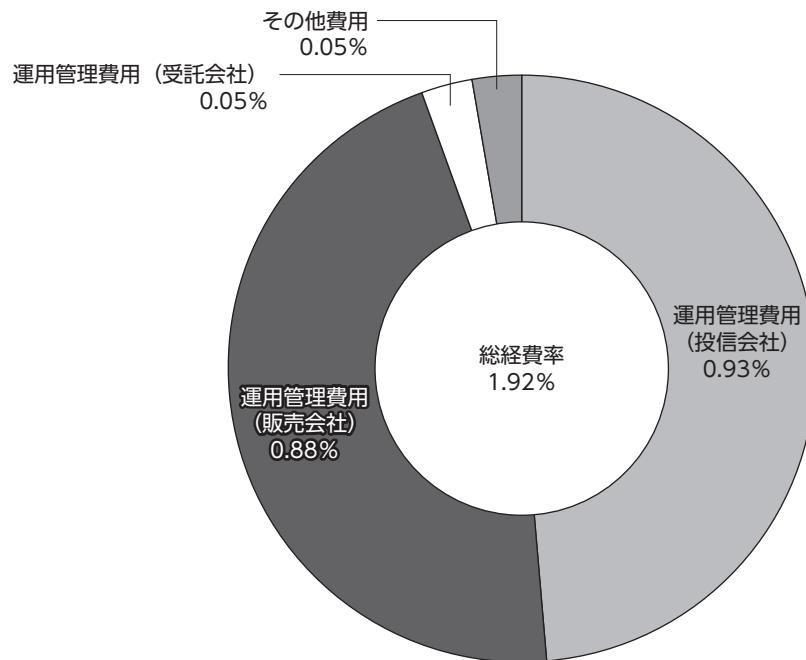
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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1.92%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。

## 基準価額等の推移



|       |                        |       |
|-------|------------------------|-------|
| 第21期首 | 12,676円 既払分配金          | 400円  |
| 第21期末 | 11,473円 謄落率（分配金再投資ベース） | △6.3% |

(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標化しています。

(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) 当ファンドはベンチマークを設けていません。

## ■基準価額の主な変動要因

### <上昇要因>

- ・8月中旬から9月上旬にかけて、欧米主要中央銀行の利下げ実施が下支えとなったことや米景気の堅調さが確認されたことから株価が上昇したこと
- ・11月下旬から12月上旬にかけて、トランプ氏が掲げる政策により金利上昇への警戒感が高まっていた中、米国の次期財務長官に投資ファンド経営者で財政赤字の縮小を訴えるスコット・ベッセント氏が指名されたことや、中国が金融政策を14年ぶりに緩和的に運営するとの方針を発表したこと、E C B の追加利下げ実施などを受けて株価が上昇したこと

### <下落要因>

- ・期初から8月上旬にかけて、米景気の先行き懸念の高まりや、日銀の利上げ実施と金融引き締めに積極的な姿勢を受けて世界の投資マネーを支えた円キャリートレードが縮小するとの見方により、市場センチメントが大きく悪化し投資家のリスク回避姿勢が高まったことから株価が下落したこと
- ・10月中旬から11月中旬にかけて、低調さが目立った主要欧州企業の業績発表や欧米長期金利の上昇、中国の景気対策への期待一巡、米大統領選でトランプ氏が勝利し同氏が掲げる関税強化への懸念が高まり株価が下落したこと
- ・12月中旬から下旬にかけて、フランス・ドイツでの政治的混乱や中国の景気刺激策の内容が失望され再び中国の景気に懐疑的な見方が広がったこと、F R B が2025年の利下げをより慎重に進める姿勢を鮮明にしたことで米長期金利が上昇し株価が下落したこと
- ・日銀が利上げした一方、E C B は追加利下げを実施したことにより金利差縮小などから期を通じて見ると円が主要欧州通貨に対して上昇したこと
- ・期中における株価指数先物の売り建てによりヘッジ損が生じたこと

## ニッセイ欧州株式厳選ファンド リスクコントロールコース

### 1万口当たりの費用明細

| 項目         | 第21期  |         | 項目の概要   |
|------------|-------|---------|---|
|            | 金額    | 比率      |   |
| 信託報酬       | 111円  | 0.932%  | 信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$<br>期中の平均基準価額は11,907円です。  |
| (投信会社)     | ( 56) | (0.466) | 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)     | ( 52) | (0.439) | 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)     | ( 3)  | (0.027) | 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    | 3     | 0.022   |   |
| (株式)       | ( 1)  | (0.010) | 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<br>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   |
| (先物・オプション) | ( 1)  | (0.012) |   |
| 有価証券取引税    | 0     | 0.000   | 有価証券取引税 = 期中の有価証券取引税 / 期中の平均受益権口数<br>有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金   |
| (株式)       | ( 0)  | (0.000) |   |
| その他費用      | 3     | 0.024   | その他費用 = 期中のその他費用 / 期中の平均受益権口数   |
| (保管費用)     | ( 2)  | (0.018) | 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用  |
| (監査費用)     | ( 1)  | (0.005) | 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  |
| (その他)      | ( 0)  | (0.001) | <ul style="list-style-type: none"> <li>・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用</li> <li>・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息</li> </ul> |
| 合計         | 117   | 0.978   |   |

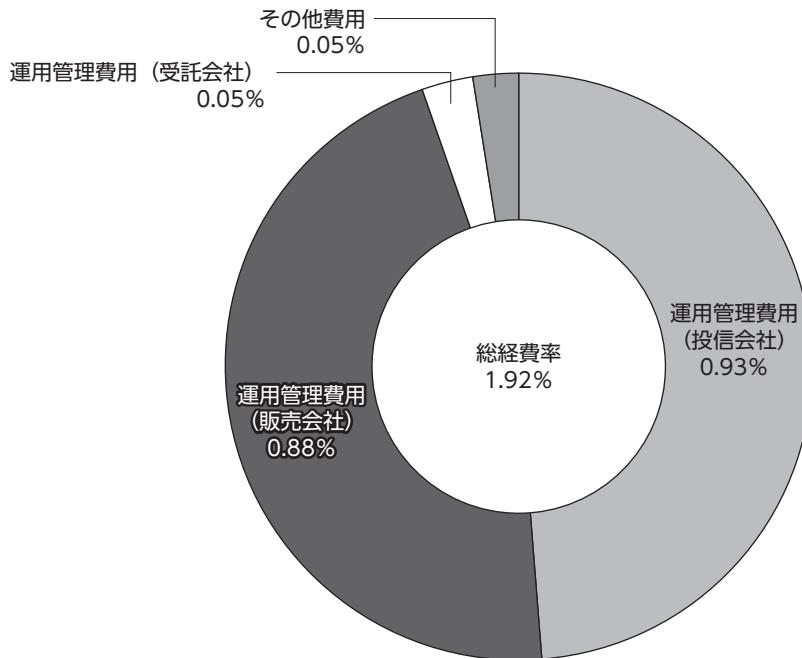
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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1.92%です。



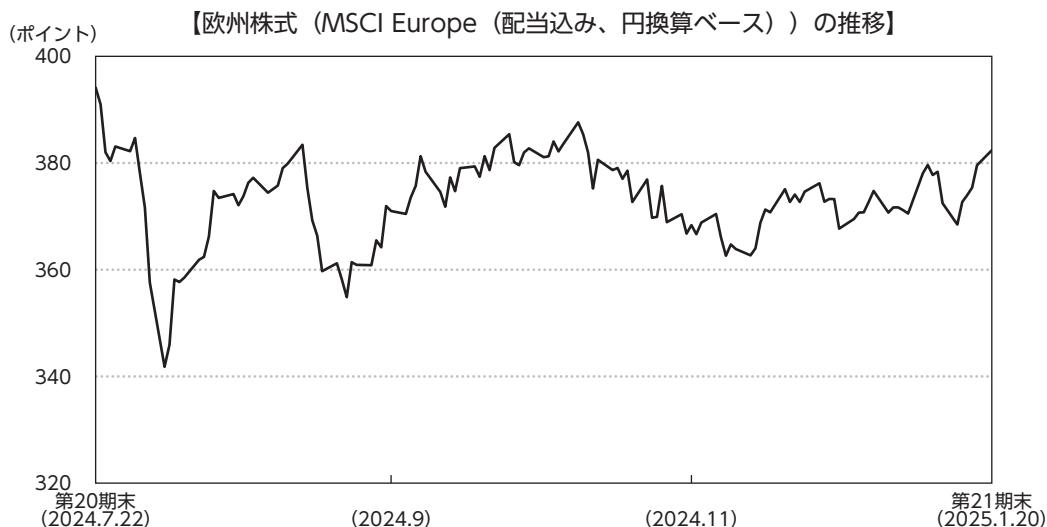
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

## 欧州株式市況



(注) FactSetのデータを使用しています。

当期の欧州株式市場は一進一退の動きとなりましたが、期を通じて見ると下落しました。

期初以降、米景気の先行き懸念の高まりや、日銀の利上げ実施と会見での植田日銀総裁の金融引き締めに積極的な姿勢を受けて、世界の投資マネーを支えた円キャリートレードが縮小するとの見方により、市場センチメントが大きく悪化し投資家のリスク回避姿勢が高まったことから株価は下落する展開となりました。しかし、その後は欧米主要中央銀行の利下げ実施が下支えとなったことや米景気の底堅さからソフトランディング（軟着陸）への期待感が高まったこと、中国の大規模な景気刺激策等が好感され株価は反発しました。11月には米大統領選でトランプ氏が勝利し同氏が掲げる関税強化への懸念が高まり株価は上値の重い展開となりましたが、12月以降は欧米主要中央銀行における追加利下げの実施や人工知能（A I）をけん引する米半導体メーカーの好業績発表、さらにトランプ氏の政策による警戒感がいったん和らいだことなどから持ち直す動きとなりました。

## ポートフォリオ

### ■フルインベストメントコース

マザーファンド受益証券への投資を通じて、欧州各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いました。またマザーファンド受益証券の組入比率は原則として高位を保ちました。

### ■リスクコントロールコース

マザーファンド受益証券への投資を通じて、欧州各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いました。

当期は期初に日銀の利上げ実施などで世界の投資マネーを支えた円キャリートレードが縮小するとの見方により、市場センチメントが大きく悪化した場面を受けて実質的な株式組入比率を引き下げましたが、金融市場の動向をみながら約0%から80%の間で機動的に調整を行い、9月中旬以降は実質的な株式組入比率を80%程度としました。



(注1) 実質株式組入比率は対純資産総額比です。

(注2) 欧州株式はMSCI Europe（配当込み、円換算ベース）で、FactSetのデータをもとに、ニッセイアセットマネジメントが作成しています。

### ■マザーファンド

欧州各国の株式を主要投資対象とし、銘柄選定にあたっては自己資本利益率（ROE）の水準および変化等に着目し、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した。

当期末の組入銘柄は、いずれも経営効率に優れ、世界的に事業を展開する企業を上位に保有しており、事業の集中やブランド力により収益性が高く経営効率に優れている企業を中心としています。

業種配分については、一般消費財・サービスや資本財・サービス、ヘルスケアの組入比率が高く、エネルギー・不動産の組み入れはありません。

(注) 業種はGICS分類（セクター）によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。以下同じです。

## ベンチマークとの差異

### ■フルインベストメントコース

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、欧州各国の株式の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行います。このため、コンセプトに適った指数が存在しないことからベンチマークなどを設けていません。

### ■リスクコントロールコース

当ファンドはマザーファンド受益証券への投資を通じて、欧州各国の株式の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行い、株価指数先物取引の活用等により、実質的な株式の組入比率を0～100%の範囲内でコントロールします。このため、コンセプトに適った指数が存在しないことからベンチマークなどを設けていません。

## 分配金

### ■フルインベストメントコース

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<br>2024年7月23日～2025年1月20日 |
|------------|-----------------------------|
| 当期分配金（税引前） | 800円                        |
| 対基準価額比率    | 5.93%                       |
| 当期の収益      | —                           |
| 当期の収益以外    | 800円                        |
| 翌期繰越分配対象額  | 3,189円                      |

### ■リスクコントロールコース

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<br>2024年7月23日～2025年1月20日 |
|------------|-----------------------------|
| 当期分配金（税引前） | 400円                        |
| 対基準価額比率    | 3.37%                       |
| 当期の収益      | —                           |
| 当期の収益以外    | 400円                        |
| 翌期繰越分配対象額  | 2,299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、ファンドの收益率とは異なります。

# 今後の運用方針

## ■フルインベストメントコース

マザーファンド受益証券への投資を通じて、欧州各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。またマザーファンド受益証券の組入比率は原則として高位を保ちます。

## ■リスクコントロールコース

マザーファンド受益証券への投資を通じて、欧州各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いますが、株価指数先物取引の活用等により、実質的な株式の組入比率を0～100%の範囲でコントロールします。

## ■マザーファンド

投資視点において注目すべきことは、世界的に見ても優れた経営効率と経営への確かな執行能力を持つ企業への厳選した投資であると考えています。主要な欧州企業の経営行動は不安定な政治とは切り離れており活発な状態が続いている。金融緩和の環境をうまく利用して人員整理や事業再編等のリストラを進め収益の改善を図るなど、スピンオフ（事業の分離独立）やM&A（合併・買収）といった企業再編の動きも活発化していくとみられます。当マザーファンドで組入比率が高い一般消費財・サービスや資本財・サービスなどの業種では、R.O.Eの改善が見込まれており、多くの投資機会と十分に高い投資魅力度があると判断しています。

当マザーファンドでは引き続き、企業の経営効率に着目し、企業規模などを問わず、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄を厳選して投資し、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。

# ファンドデータ

## ニッセイ欧洲株式厳選ファンド フルインベストメントコースの組入資産の内容

### ■組入ファンド

|                   | 第21期末<br>2025年1月20日 |
|-------------------|---------------------|
| ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド | 99.9%               |

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

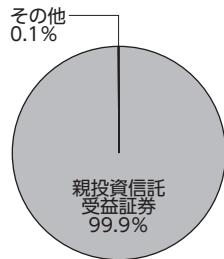
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■純資産等

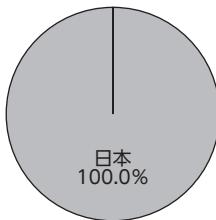
| 項目         | 第21期末<br>2025年1月20日 |
|------------|---------------------|
| 純資産総額      | 3,237,611,160円      |
| 受益権総口数     | 2,552,164,372口      |
| 1万口当たり基準価額 | 12,686円             |

(注) 当期間中における追加設定元本額は59,849,397円、同解約元本額は205,353,556円です。

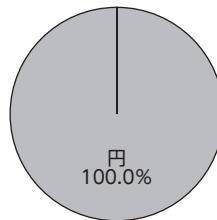
### ■資産別配分



### ■国別配分



### ■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2025年1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。

## ニッセイ歐州株式厳選ファンド リスクコントロールコースの組入資産の内容

### ■組入ファンド

|                   | 第21期末<br>2025年1月20日 |
|-------------------|---------------------|
| ニッセイ歐州株式厳選マザーファンド | 84.2%               |

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

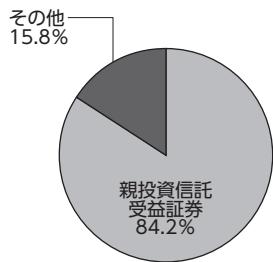
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■純資産等

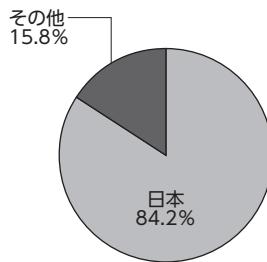
| 項目         | 第21期末<br>2025年1月20日 |
|------------|---------------------|
| 純資産総額      | 947,404,703円        |
| 受益権総口数     | 825,771,282口        |
| 1万口当たり基準価額 | 11,473円             |

(注) 当期間中における追加設定元本額は9,466,586円、同解約元本額は62,275,787円です。

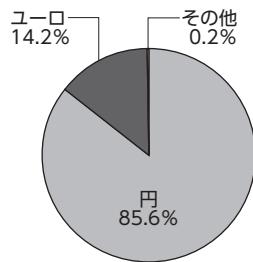
### ■資産別配分



### ■国別配分



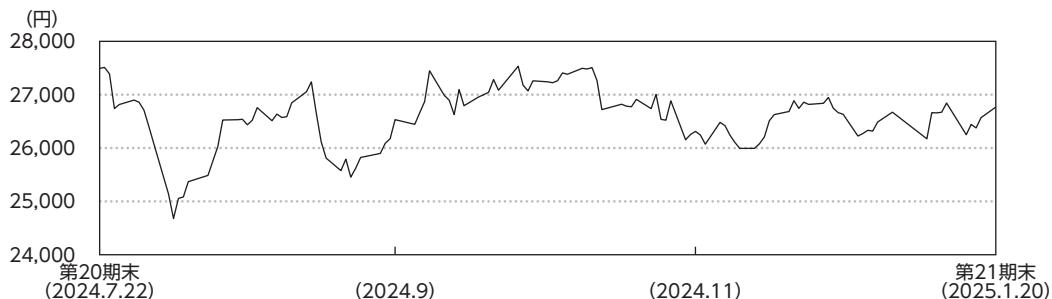
### ■通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2025年1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。

## ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンドの概要

### ■基準価額の推移



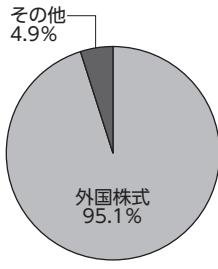
### ■上位銘柄

| 銘柄名                                 | 通貨          | 比率   |
|-------------------------------------|-------------|------|
| RELX PLC                            | ユーロ         | 6.3% |
| LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE | ユーロ         | 6.1% |
| PARTNERS GROUP HOLDING AG           | スイス・フラン     | 5.6% |
| NOVO-NORDISK A/S                    | デンマーク・クローネ  | 5.4% |
| FERRARI NV                          | ユーロ         | 4.9% |
| DASSAULT SYSTEMES SA                | ユーロ         | 4.5% |
| INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP PLC   | イギリス・ポンド    | 4.5% |
| ATLAS COPCO AB-A SHS                | スウェーデン・クローナ | 4.3% |
| SAP SE                              | ユーロ         | 4.0% |
| BANCA GENERALI SPA                  | ユーロ         | 3.6% |
| 組入銘柄数                               |             | 39   |

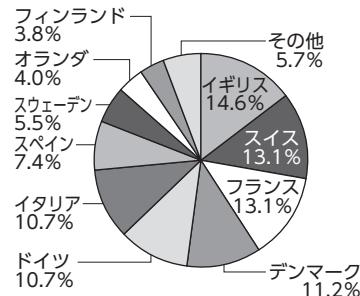
### ■1万口当たりの費用明細

| 項目                       | 金額      |
|--------------------------|---------|
| 売買委託手数料<br>(株式)          | 3円(3)   |
| 有価証券取引税<br>(株式)          | 0(0)    |
| その他費用<br>(保管費用)<br>(その他) | 6(6)(0) |
| 合計                       | 9       |

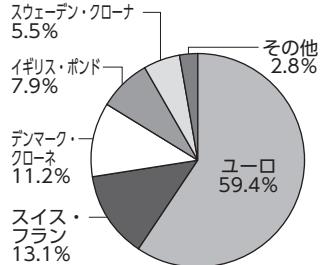
### ■資産別配分



### ■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1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。

# ニッセイ欧州株式厳選ファンド フルインベストメントコース

## 最近5期の運用実績

| 決算期              | 基準価額<br>(分配落) |            |           | (ご参考)<br>基準価額+<br>累計分配金 | 株式<br>組入比率 | 純資産<br>総額 |
|------------------|---------------|------------|-----------|-------------------------|------------|-----------|
|                  |               | 税引前<br>分配金 | 期中<br>騰落率 |                         |            |           |
| 17期 (2023年1月20日) | 円 11,376      | 円 400      | % 1.6     | 円 14,776                | % 94.3     | 百万円 3,649 |
| 18期 (2023年7月20日) | 12,900        | 700        | 19.5      | 17,000                  | 94.1       | 3,887     |
| 19期 (2024年1月22日) | 13,159        | 900        | 9.0       | 18,159                  | 94.3       | 3,757     |
| 20期 (2024年7月22日) | 13,995        | 1,200      | 15.5      | 20,195                  | 92.5       | 3,775     |
| 21期 (2025年1月20日) | 12,686        | 800        | △ 3.6     | 19,686                  | 95.0       | 3,237     |

(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) 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4) 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     |      |   | 株式<br>組入比率 |
|-----------------|----------|------|---|------------|
|                 |          | 騰落率  | % |            |
| (期首) 2024年7月22日 | 円 13,995 | —    | % | 92.5       |
| 7月末             | 13,589   | △2.9 | — | 91.7       |
| 8月末             | 13,637   | △2.6 | — | 92.7       |
| 9月末             | 13,687   | △2.2 | — | 93.2       |
| 10月末            | 13,807   | △1.3 | — | 93.3       |
| 11月末            | 13,142   | △6.1 | — | 94.6       |
| 12月末            | 13,464   | △3.8 | — | 95.8       |
| (期末) 2025年1月20日 | 13,486   | △3.6 | — | 95.0       |

(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7月23日～2025年1月20日

|                   | 設定           |               | 解約            |               |
|-------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
|                   | 口数           | 金額            | 口数            | 金額            |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド | 千口<br>50,273 | 千円<br>137,980 | 千口<br>195,691 | 千円<br>515,946 |

(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                |             |
|-------------------|-------------------|-------------|
|                   | ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド |             |
| (a) 期中の株式売買金額     |                   | 349,422千円   |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額 |                   | 4,204,283千円 |
| (c) 売買高比率 (a)/(b) |                   | 0.08        |

(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) 外国株式の(a)は各月末(決算日の属する月については決算日)、(b)は各月末の国内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です。

(注3) 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7月23日～2025年1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1月20日現在

| 種類                | 期首(前期末)   |                 | 当期末             |     |
|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|-----|
|                   | 口数        | 千円              | 口数              | 評価額 |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド | 1,353,470 | 千口<br>1,208,053 | 千円<br>3,233,716 |     |

(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欧州株式厳選マザーファンド全体の口数は1,505,930千口です。

## 投資信託財産の構成

2025年1月20日現在

| 項目                | 当期末              |               |
|-------------------|------------------|---------------|
|                   | 評価額              | 比率            |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド | 3,233,716        | 93.0%         |
| コール・ローン等、その他      | 244,825          | 7.0%          |
| <b>投資信託財産総額</b>   | <b>3,478,542</b> | <b>100.0%</b> |

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお1月20日における邦貨換算レートは、1米ドル156.08円、1イギリス・ポンド190.17円、1スイス・フラン170.69円、1トルコ・リラ4,393円、1デンマーク・クローネ21.51円、1ノルウェー・クローネ13,677円、1スウェーデン・クローネ13,97円、1ユーロ160.51円です。

(注2) ニッセイ欧州株式厳選マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(3,967,115千円)の投資信託財産総額(4,242,993千円)に対する比率は93.5%です。

(注3) 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1月20日現在)

| 項目                     | 当期末            |
|------------------------|----------------|
| (A) 資 産                | 3,478,542,817円 |
| コール・ローン等               | 32,966,190     |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド(評価額) | 3,233,716,821  |
| 未 収 入 金                | 211,859,806    |
| (B) 負 債                | 240,931,657    |
| 未 払 収 益 分 配 金          | 204,173,149    |
| 未 払 解 約 金              | 3,048,976      |
| 未 払 信 託 報 酬            | 33,555,001     |
| そ の 他 未 払 費 用          | 154,531        |
| (C) 純 資 産 総 額(A - B)   | 3,237,611,160  |
| 元 本                    | 2,552,164,372  |
| 次 期 繰 越 損 益 金          | 685,446,788    |
| (D) 受 益 権 総 口 数        | 2,552,164,372口 |
| 1万口当たり基準価額(C / D)      | 12,686円        |
| (注) 期首元本額              | 2,697,668,531円 |
| 期中追加設定元本額              | 59,849,397円    |
| 期中一部解約元本額              | 205,353,556円   |

## 損益の状況

当期 (2024年7月23日～2025年1月20日)

| 項目  | 当期  |
|---|---|
| (A) 配 当 等 収 益<br>受 取 利 息                              | 16,581円<br>16,581                           |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益<br>売 売<br>買 買                     | △ 95,853,400<br>11,577,677<br>△107,431,077  |
| (C) 信 託 報 酉 等   | △ 33,709,532                                |
| (D) 当 期 損 益 金(A + B + C)                              | △129,546,351                                |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金<br>(分 配 準 備 積 立 金)                  | 881,778,429<br>( 881,778,429)               |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金 *(配 当 等 相 当 額)<br>(売 買 損 益 相 当 額) | 137,387,859<br>( 136,465,881)<br>( 921,978) |
| (G) 合 計(D + E + F)                                    | 889,619,937                                 |
| (H) 収 益 分 配 金<br>次 期 繰 越 損 益 金(G + H)                 | △204,173,149<br>685,446,788                 |
| 追 加 信 託 差 損 益 金<br>(配 当 等 相 当 額)<br>(売 買 損 益 相 当 額)   | 137,387,859<br>( 136,491,052)<br>( 896,807) |
| 分 配 準 備 積 立 金<br>繰 越 欠 損 金                            | 677,605,280<br>△129,546,351                 |

(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          | 0円             |
| (b) 経費控除後の有価証券売買等損益      | 0円             |
| (c) 信託約款に定める収益調整金        | 136,491,052円   |
| (d) 信託約款に定める分配準備積立金      | 881,778,429円   |
| (e) 分配対象額(a + b + c + d) | 1,018,269,481円 |
| (f) 分配対象額(1万口当たり)        | 3,989.83円      |
| (g) 分配金                  | 204,173,149円   |
| (h) 分配金(1万口当たり)          | 800円           |

<課税上の取り扱いについて>

- ・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。

## 最近5期の運用実績

| 決算期              | 基準価額<br>(分配落) |            |           | (ご参考)<br>基準価額+<br>累計分配金 | 株式<br>組入比率 | 株式<br>先物比率 | 純資産<br>総額 |
|------------------|---------------|------------|-----------|-------------------------|------------|------------|-----------|
|                  |               | 税引前<br>分配金 | 期中<br>騰落率 |                         |            |            |           |
| 17期 (2023年1月20日) | 円 9,940       | 円 0        | % △ 2.6   | 円 10,340                | % 80.7     | % —        | 百万円 1,220 |
| 18期 (2023年7月20日) | 11,471        | 300        | 18.4      | 12,171                  | 78.3       | —          | 1,155     |
| 19期 (2024年1月22日) | 11,812        | 500        | 7.3       | 13,012                  | 78.1       | —          | 1,080     |
| 20期 (2024年7月22日) | 12,676        | 800        | 14.1      | 14,676                  | 75.6       | —          | 1,113     |
| 21期 (2025年1月20日) | 11,473        | 400        | △ 6.3     | 13,873                  | 80.0       | —          | 947       |

(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) 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4) 先物比率は買建比率－売建比率です。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     |      |   | 株式<br>組入比率 | 株式<br>先物比率 |
|-----------------|----------|------|---|------------|------------|
|                 |          | 騰落率  | % |            |            |
| (期首) 2024年7月22日 | 円 12,676 | —    | % | 75.6       | % —        |
| 7月末             | 12,270   | △3.2 | % | 73.5       | % —        |
| 8月末             | 11,959   | △5.7 | % | 77.1       | % —        |
| 9月末             | 12,034   | △5.1 | % | 79.1       | % —        |
| 10月末            | 12,198   | △3.8 | % | 79.5       | % —        |
| 11月末            | 11,601   | △8.5 | % | 79.2       | % —        |
| 12月末            | 11,899   | △6.1 | % | 81.7       | % —        |
| (期末) 2025年1月20日 | 11,873   | △6.3 | % | 80.0       | % —        |

(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。

## 売買および取引の状況

2024年7月23日～2025年1月20日

## (1) 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          |
| 外国 株式先物取引 | 百万円<br>— | 百万円<br>— | 百万円<br>1,440 | 百万円<br>1,467 |

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) 外貨建取引の金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）における国内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です。

(注3) 単位未満は切り捨てています。以下同じです。

## (2) 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           |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド | 千口<br>— | 千円<br>— | 千口<br>28,532 | 千円<br>75,000 |

## 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                |             |
|-------------------|-------------------|-------------|
|                   | ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド |             |
| (a) 期中の株式売買金額     |                   | 349,422千円   |
| (b) 期中の平均組入株式時価総額 |                   | 4,204,283千円 |
| (c) 売買高比率 (a)/(b) |                   | 0.08        |

(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) 外国株式の(a)は各月末（決算日の属する月については決算日）、(b)は各月末の国内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です。

(注3) 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7月23日～2025年1月20日

当期における利害関係人との取引はありません。

# ニッセイ欧州株式厳選ファンド リスクコントロールコース

## 親投資信託残高

2025年1月20日現在

| 種類                | 期首 (前期末) |               | 当期末     |               |
|-------------------|----------|---------------|---------|---------------|
|                   | 口数       | 千円            | 口数      | 千円            |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド | 326,409  | 千円<br>326,409 | 297,877 | 千円<br>797,358 |

(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欧州株式厳選マザーファンド全体の口数は1,505,930千口です。

## 投資信託財産の構成

2025年1月20日現在

| 項目                | 当期末           |           |
|-------------------|---------------|-----------|
|                   | 評価額           | 比率        |
| ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド | 千円<br>797,358 | %<br>80.5 |
| コール・ローン等、その他      | 192,678       | 19.5      |
| 投資信託財産総額          | 990,037       | 100.0     |

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお1月20日における邦貨換算レートは、1米ドル156.08円、1イギリス・ポンド190.17円、1イス・フランス170.69円、1トルコ・リラ4,393円、1デンマーク・クローネ21.51円、1ノルウェー・クローネ13.67円、1スウェーデン・クローナ13.97円、1ユーロ160.51円です。

(注2) 当期末における外貨建純資産(136,512千円)の投資信託財産総額(990,037千円)に対する比率は13.8%です。ニッセイ欧州株式厳選マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(3,967,115千円)の投資信託財産総額(4,242,993千円)に対する比率は93.5%です。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨てています。

ニッセイ欧洲株式厳選ファンド リスクコントロールコース

資産、負債、元本および基準価額の状況

| 項目                          | 当期末<br>(2025年1月20日現在) |
|-----------------------------|-----------------------|
| <b>(A) 資 産</b>              | <b>990,037,215円</b>   |
| コール・ローン等                    | 58,512,707            |
| ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド(評価額)      | 797,358,617           |
| 差入委託証拠金                     | 134,165,891           |
| <b>(B) 負 債</b>              | <b>42,632,512</b>     |
| 未払収益分配金                     | 33,030,851            |
| 未払信託報酬                      | 9,546,053             |
| その他未払費用                     | 55,608                |
| <b>(C) 純 資 産 総 額(A - B)</b> | <b>947,404,703</b>    |
| 元 本                         | 825,771,282           |
| 次期繰越損益金                     | 121,633,421           |
| <b>(D) 受 益 権 総 口 数</b>      | <b>825,771,282口</b>   |
| 1万口当たり基準価額(C/D)             | 11,473円               |
| (注) 期首元本額                   | 878,580,483円          |
| 期中追加設定元本額                   | 9,466,586円            |
| 期中一部解約元本額                   | 62,275,787円           |

損益の状況

当期 (2024年7月23日～2025年1月20日)

| 項目                              | 当期                  |
|---------------------------------|---------------------|
| <b>(A) 配 当 等 収 益</b>            | <b>1,797,236円</b>   |
| 受 取 利 息                         | 75,314              |
| そ の 他 収 益 金                     | 1,721,922           |
| <b>(B) 有 価 証 券 売 買 損 益</b>      | <b>△ 33,150,172</b> |
| 売 売                             | 2,140,130           |
| 買 買                             | △ 35,290,302        |
| <b>(C) 先 物 取 引 等 損 益</b>        | <b>△ 25,217,774</b> |
| 取 引 益                           | 4,005,413           |
| 取 引 損                           | △ 29,223,187        |
| <b>(D) 信 託 報 酬 等</b>            | <b>△ 9,607,601</b>  |
| <b>(E) 当期損益金(A + B + C + D)</b> | <b>△ 66,178,311</b> |
| <b>(F) 前 期 繰 越 損 益 金</b>        | <b>216,876,697</b>  |
| (分配準備積立金)                       | ( 216,876,697)      |
| <b>(G) 追 加 信 託 差 損 益 金*</b>     | <b>3,965,886</b>    |
| (配 当 等 相 当 額)                   | ( 6,026,097)        |
| (売 買 損 益 相 当 額)                 | (△ 2,060,211)       |
| <b>(H) 合 計(E + F + G)</b>       | <b>154,664,272</b>  |
| <b>(I) 収 益 分 配 金</b>            | <b>△ 33,030,851</b> |
| 次期繰越損益金(H+I)                    | 121,633,421         |
| 追加信託差損益金                        | 3,965,886           |
| (配 当 等 相 当 額)                   | ( 6,028,534)        |
| (売 買 損 益 相 当 額)                 | (△ 2,062,648)       |
| 分配準備積立金                         | 183,845,846         |
| 繰 越 欠 損 金                       | △ 66,178,311        |

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

(注2) (D)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) (F)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) (G)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          | 0円           |
| (b) 経費控除後の有価証券売買等損益      | 0円           |
| (c) 信託約款に定める収益調整金        | 6,028,534円   |
| (d) 信託約款に定める分配準備積立金      | 216,876,697円 |
| (e) 分配対象額(a + b + c + d) | 222,905,231円 |
| (f) 分配対象額(1万口当たり)        | 2,699.36円    |
| (g) 分配金                  | 33,030,851円  |
| (h) 分配金(1万口当たり)          | 400円         |

<課税上の取り扱いについて>

- ・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

## ■『フルインベストメントコース』の約款変更

- ・以下の変更に伴い、関連条項に所要の変更を行いました。  
①信託期間の延長  
②NISA制度適用ファンドへの適格化

(2024年10月19日)

## ■『リスクコントロールコース』の約款変更

- ・以下の変更に伴い、関連条項に所要の変更を行いました。  
①信託期間の延長  
②NISA制度適用ファンドへの適格化  
③平仄の整備

(2024年10月19日)

# 各ファンドの概要

|         |                   | フルインベストメントコース   | リスクコントロールコース   |
|---------|-------------------|---|--|
| 商 品 分 類 | 信 託 期 間           | 追加型投信／海外／株式   | 2014年7月17日～2045年7月20日  |
| 運 用 方 針 |                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド受益証券への投資を通じて、欧洲各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。</li> <li>・原則として、実質的な株式の組入比率は高位を保ちます。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド受益証券への投資を通じて、欧洲各国の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。</li> <li>・株価指数先物取引の活用等により、実質的な株式の組入比率を0～100%の範囲内でコントロールします。</li> </ul> |
| 主要運用対象  | ニッセイ欧洲株式厳選ファンド    | ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド受益証券   |  |
|         | ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド | 欧洲各国の株式   |  |
| 運 用 方 法 | ニッセイ欧洲株式厳選ファンド    | <p>以下の様な投資制限のもと運用を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への実質投資割合には、制限を設けません。</li> <li>・外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。</li> </ul>                           |  |
|         | ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド | <p>以下の様な投資制限のもと運用を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資割合には、制限を設けません。</li> <li>・外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。</li> </ul>                               |  |
| 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。

# ニッセイ欧洲株式厳選 マザーファンド

## 運用報告書

第 21 期

(計算期間：2024年7月23日～2025年1月20日)

|      |  |                   |   |
|------|--|-------------------|---|
| 運用方針 | <p>①主に欧洲各国の株式へ投資を行い、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。</p> <p>②銘柄選定にあたっては、R.O.E（自己資本利益率）の水準および変化等に着目し、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。</p> <p>③外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。</p> | 主要運用対象<br>歐州各国の株式 | 以下の様な投資制限のもと運用を行います。<br>・株式への投資割合には、制限を設けません。<br>・外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。 |
|------|--|-------------------|---|



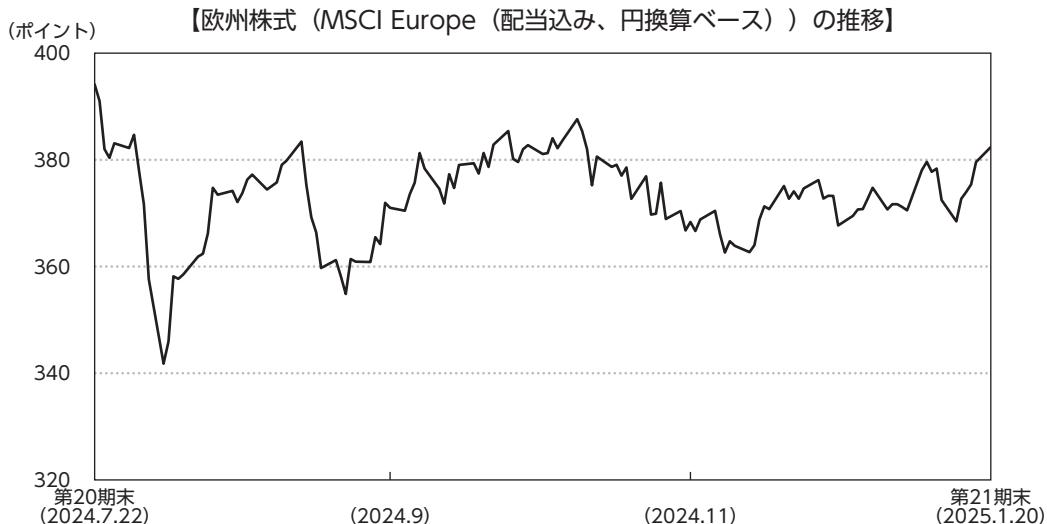
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2024年7月23日～2025年1月20日

## 欧洲株式市況

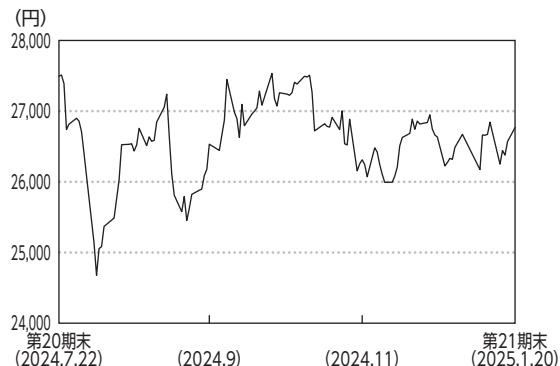


(注) FactSetのデータを使用しています。

当期の欧洲株式市場は一進一退の動きとなりましたが、期を通じて見ると下落しました。

期初以降、米景気の先行き懸念の高まりや、日銀の利上げ実施と会見での植田日銀総裁の金融引き締めに積極的な姿勢を受けて、世界の投資マネーを支えた円キャリートレードが縮小するとの見方により、市場センチメントが大きく悪化し投資家のリスク回避姿勢が高まったことから株価は下落する展開となりました。しかし、その後は欧米主要中央銀行の利下げ実施が下支えとなったことや米景気の底堅さからソフトランディング（軟着陸）への期待感が高まること、中国の大規模な景気刺激策等が好感され株価は反発しました。11月には米大統領選でトランプ氏が勝利し同氏が掲げる関税強化への懸念が高まり株価は上値の重い展開となりましたが、12月以降は欧米主要中央銀行における追加利下げの実施や人工知能（A I）をけん引する米半導体メーカーの好業績発表、さらにトランプ氏の政策による警戒感がいったん和らいだことなどから持ち直す動きとなりました。

## 基準価額等の推移



### ■基準価額の主な変動要因

#### <上昇要因>

- 8月中旬から9月上旬にかけて、欧米主要中央銀行の利下げ実施が下支えとなったことや米景気の堅調さが確認されたことから株価が上昇したこと
- 11月下旬から12月上旬にかけて、トランプ氏が掲げる政策により金利上昇への警戒感が高まっていた中、米国の次期財務長官に投資ファンド経営者で財政赤字の縮小を訴えるスコット・ベッセンタ氏が指名されたことや、中国が金融政策を14年ぶりに緩和的に運営するとの方針を発表したこと、欧州中央銀行（E C B）の追加利下げ実施などを受けて株価が上昇したこと

#### <下落要因>

- 期初から8月上旬にかけて、米景気の先行き懸念の高まりや、日銀の利上げ実施と金融引き締めに積極的な姿勢を受けて世界の投資マネーを支えた円キャリートレード（円借り取引）が縮小するとの見方により、市場センチメント（市場心理）が大きく悪化し投資家のリスク回避姿勢が高まったことから株価が下落したこと
- 10月中旬から11月中旬にかけて、低調さが目立った主要欧州企業の業績発表や欧米長期金利の上昇、中国の景気対策への期待一巡、米大統領選でトランプ氏が勝利し同氏が掲げる関税強化への懸念が高まり株価が下落したこと
- 12月中旬から下旬にかけて、フランス・ドイツでの政治的混乱や中国の景気刺激策の内容が失望され再び中国の景気に懐疑的な見方が広がったこと、米連邦準備制度理事会（F R B）が2025年の利下げをより慎重に進める姿勢を鮮明にしたことで米長期金利が上昇し株価が下落したこと
- 日銀が利上げした一方、E C Bは追加利下げを実施したことにより金利差縮小などから期を通じて見ると円が主要欧州通貨に対して上昇したこと

## ポートフォリオ

欧州各国の株式を主要投資対象とし、銘柄選定にあたっては自己資本利益率（R O E）の水準および変化等に着目し、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した。

当期末の組入銘柄は、いずれも経営効率に優れ、世界的に事業を展開する企業を上位に保有しており、事業の集中やブランド力により収益性が高く経営効率に優れている企業を中心としています。

業種配分については、一般消費財・サービスや資本財・サービス、ヘルスケアの組入比率が高く、エネルギーや不動産の組み入れはありません。

(注) 業種はG I C S分類（セクター）によるものです。なお、G I C Sに関する知的財産所有権はS & PおよびMSCI Inc.に帰属します。以下同じです。

## ベンチマークとの差異

当マザーファンドは、欧州各国の株式の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行います。このため、コンセプトに適った指標が存在しないことからベンチマークなどを設けていません。

## 今後の運用方針

投資視点において注目すべきことは、世界的に見ても優れた経営効率と経営への確かな執行能力を持つ企業への厳選した投資であると考えています。主要な欧州企業の経営行動は不安定な政治とは切り離れており活発な状態が続いている。金融緩和の環境をうまく利用して人員整理や事業再編等のリストラを進め収益の改善を図るなど、スピンオフ（事業の分離独立）やM&A（合併・買収）といった企業再編の動きも活発化していくとみられます。当マザーファンドで組入比率が高い一般消費財・サービスや資本財・サービスなどの業種では、R O Eの改善が見込まれており、多くの投資機会と十分に高い投資魅力度があると判断しています。

当マザーファンドでは引き続き、企業の経営効率に着目し、企業規模などを問わず、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄を厳選して投資し、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。

## お知らせ

### ■約款変更

N I S A制度適用ファンドへの適格化のため、関連条項に所要の変更を行いました。

(2024年10月19日)

## 最近5期の運用実績

| 決算期              | 基準価額     | 期中<br>騰落率 | 株式<br>組入比率 | 純資産<br>総額 |
|------------------|----------|-----------|------------|-----------|
| 17期 (2023年1月20日) | 円 17,761 | % 2.5     | % 94.3     | 百万円 4,694 |
| 18期 (2023年7月20日) | 21,438   | 20.7      | 94.0       | 4,850     |
| 19期 (2024年1月22日) | 23,597   | 10.1      | 94.3       | 4,651     |
| 20期 (2024年7月22日) | 27,494   | 16.5      | 93.8       | 4,618     |
| 21期 (2025年1月20日) | 26,768   | △ 2.6     | 95.1       | 4,031     |

(注) 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  | 株式<br>組入比率 |
|-----------------|----------|------|------------|
| (期首) 2024年7月22日 | 円 27,494 | % —  | % 93.8     |
| 7月末             | 26,710   | △2.9 | 91.7       |
| 8月末             | 26,846   | △2.4 | 92.7       |
| 9月末             | 26,986   | △1.8 | 93.2       |
| 10月末            | 27,267   | △0.8 | 93.3       |
| 11月末            | 25,993   | △5.5 | 94.6       |
| 12月末            | 26,672   | △3.0 | 95.8       |
| (期末) 2025年1月20日 | 26,768   | △2.6 | 95.1       |

(注) 謄落率は期首比です。

# ニッセイ欧州株式厳選マザーファンド

## 1万口当たりの費用明細

2024年7月23日～2025年1月20日

| 項目              | 当期        |                   | 項目の概要   |
|-----------------|-----------|-------------------|---|
|                 | 金額        | 比率                |   |
| 売買委託手数料<br>(株式) | 3円<br>(3) | 0.012%<br>(0.012) | 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<br>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                   |
| 有価証券取引税<br>(株式) | 0<br>(0)  | 0.000<br>(0.000)  | 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数<br>有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金                     |
| その他費用<br>(保管費用) | 6<br>(6)  | 0.022<br>(0.021)  | その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数<br>海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用           |
| (その他)           | (0)       | (0.000)           | ・信託事務の諸費用：信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用<br>・借入金の利息：受託会社等から一時的に資金を借り入れた場合（立替金も含む）に発生する利息 |
| 合計              | 9         | 0.033             |   |

（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（26,565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7月23日～2025年1月20日

### 株式

|        |        | 買付              |                        | 売付      |                      |
|--------|--------|-----------------|------------------------|---------|----------------------|
|        |        | 株数              | 金額                     | 株数      | 金額                   |
| 外<br>国 | アメリカ   | 百株<br>—<br>(21) | 千米ドル<br>—<br>—         | 百株<br>2 | 千米ドル<br>9            |
|        | イギリス   | —               | 千イギリス・ポンド<br>—<br>—    | 435     | 千イギリス・ポンド<br>628     |
|        | スイス    | —               | 千スイス・フラン<br>—<br>—     | 6       | 千スイス・フラン<br>200      |
|        | デンマーク  | —               | 千デンマーク・クローネ<br>—<br>—  | 24      | 千デンマーク・クローネ<br>1,381 |
|        | スウェーデン | —               | 千スウェーデン・クローネ<br>—<br>— | 54      | 千スウェーデン・クローネ<br>994  |

# ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド

|                       |    |   | 買付 |      | 売付 |      |
|-----------------------|----|---|----|------|----|------|
| 外<br>国<br>ユ<br>ー<br>ロ | 地域 | オランダ<br>ベルギー<br>フランス<br>ドイツ<br>スペイン<br>イタリア<br>フィンランド | 株数 | 金額   | 株数 | 金額   |
|                       |    |   | 百株 | 千ユーロ | 百株 | 千ユーロ |
|                       |    |   | —  | —    | 44 | 290  |
|                       |    |   | —  | —    | 8  | 4    |
|                       |    |   | —  | —    | 24 | 203  |
|                       |    |   | —  | —    | 26 | 171  |
|                       |    |   | —  | —    | 27 | 120  |
|                       |    |   | —  | —    | 57 | 91   |
|                       |    |   | —  | —    | 13 | 57   |

(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) 地域は発行通貨によって区分しています。以下同じです。

(注4) 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

2024年7月23日～2025年1月20日

### 株式

| 銘柄 | 買付 |    |      | 売付                                  |       |         |
|----|----|----|------|-------------------------------------|-------|---------|
|    | 株数 | 金額 | 平均単価 | 銘柄                                  | 株数    | 金額      |
| —  | 千株 | 千円 | 円    | BRITVIC PLC                         | 千株    | 千円      |
| —  | —  | —  | —    | RELX PLC                            | 42    | 106,256 |
|    |    |    |      | LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE | 2     | 2,491   |
|    |    |    |      | NOVO-NORDISK A/S                    | 0.145 | 15,949  |
|    |    |    |      | PARTNERS GROUP HOLDING AG           | 1     | 7,262   |
|    |    |    |      | FERRARI NV                          | 0.065 | 14,927  |
|    |    |    |      | DASSAULT SYSTEMES SA                | 0.188 | 102,947 |
|    |    |    |      | INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP PLC   | 4     | 14,813  |
|    |    |    |      | ATLAS COPCO AB-A SHS                | 0.065 | 221,081 |
|    |    |    |      | SAP SE                              | 0.188 | 12,558  |
|    |    |    |      |                                     | 2     | 12,926  |
|    |    |    |      |                                     | 0.591 | 66,798  |
|    |    |    |      |                                     | 2     | 11,408  |
|    |    |    |      |                                     | 0.255 | 5,443   |
|    |    |    |      |                                     | 0.591 | 11,268  |
|    |    |    |      |                                     | 4     | 19,067  |
|    |    |    |      |                                     | 0.255 | 10,894  |
|    |    |    |      |                                     | 0.255 | 2,500   |
|    |    |    |      |                                     | 0.255 | 40,435  |

(注1) 金額は受渡代金で、外国株式は各月末（決算日の属する月については決算日）における国内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1月20日現在

## 外国株式

| 銘柄  | 期首(前期末)          |          | 当期末         |              |                        | 業種等          |  |
|---|------------------|----------|-------------|--------------|------------------------|--------------|--|
|   | 株数               | 株数       | 評価額         |              |                        |              |  |
|   |                  |          | 外貨建金額       | 邦貨換算金額       |                        |              |  |
| (アメリカ)<br>RYANAIR HOLDINGS PLC  | 百株<br>14         | 百株<br>33 | 千米ドル<br>139 | 千円<br>21,829 | 運輸                     |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 14<br>1  | 33<br>1     | 139<br>—     | 21,829<br><0.5%>       |              |  |
| (イギリス)<br>BRITVIC PLC<br>CRODA INTERNATIONAL PLC<br>INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP PLC   | 426              | —        | —           | —            | 食品・飲料・タバコ              | チイギリス・ポンド    |  |
|   | 53               | 50       | 166         | 31,608       | 素材                     |              |  |
|   | 97               | 91       | 944         | 179,666      | 消費者サービス                |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 577<br>3 | 141<br>2    | 1,110<br>—   | 211,274<br><5.2%>      |              |  |
| (スイス)<br>GIVAUDAN-REG<br>NESTLE SA<br>PARTNERS GROUP HOLDING AG<br>ROCHE HOLDING AG<br>SGS SOCIETE GENERALE SURVEILLANCE<br>SWISSCOM AG | 1                | 1        | 400         | 68,422       | 素材                     | チスイス・フラン     |  |
|   | 27               | 25       | 188         | 32,131       | 食品・飲料・タバコ              |              |  |
|   | 10               | 9        | 1,323       | 225,826      | 金融サービス                 |              |  |
|   | 27               | 25       | 673         | 114,974      | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |              |  |
|   | 26               | 25       | 216         | 36,880       | 商業・専門サービス              |              |  |
|   | 6                | 5        | 300         | 51,262       | 電気通信サービス               |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 98<br>6  | 92<br>6     | 3,102<br>—   | 529,497<br><13.1%>     |              |  |
| (デンマーク)<br>COLOPLAST-B<br>NOVONESIS (NOVOZYMES) B<br>NOVO-NORDISK A/S   | 76               | 72       | 5,827       | 125,345      | ヘルスケア機器・サービス           | チデンマーク・クローネ  |  |
|   | 132              | 124      | 5,072       | 109,104      | 素材                     |              |  |
|   | 188              | 176      | 10,182      | 219,022      | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 397<br>3 | 373<br>3    | 21,081<br>—  | 453,472<br><11.2%>     |              |  |
| (スウェーデン)<br>ATLAS COPCO AB-A SHS<br>EPIROC AB-A   | 716              | 673      | 12,536      | 175,134      | 資本財                    | チスウェーデン・クローネ |  |
|   | 180              | 169      | 3,441       | 48,071       | 資本財                    |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 897<br>2 | 842<br>2    | 15,977<br>—  | 223,205<br><5.5%>      |              |  |
| (ユーロ／オランダ)<br>ASML HOLDING NV<br>FERRARI NV<br>KONINKLIJKE PHILIPS NV<br>RELX PLC<br>UNILEVER NV  | 8                | 7        | 577         | 92,652       | 半導体・半導体製造装置            | チユーロ         |  |
|   | 30               | 28       | 1,228       | 197,230      | 自動車・自動車部品              |              |  |
|   | 184              | 173      | 434         | 69,710       | ヘルスケア機器・サービス           |              |  |
|   | 361              | 339      | 1,586       | 254,596      | 商業・専門サービス              |              |  |
|   | 151              | 142      | 773         | 124,163      | 家庭用品・パーソナル用品           |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 735<br>5 | 691<br>5    | 4,600<br>—   | 738,352<br><18.3%>     |              |  |
| (ユーロ／ベルギー)<br>PROXIMUS  | 135              | 127      | 65          | 10,566       | 電気通信サービス               |              |  |
| 小計  | 株数・金額<br>銘柄数<比率> | 135<br>1 | 127<br>1    | 65<br>—      | 10,566<br><0.3%>       |              |  |

# ニッセイ欧洲株式厳選マザーファンド

| 銘柄                                  | 期首(前期末) |       | 当期末   |         | 業種等                    |  |
|-------------------------------------|---------|-------|-------|---------|------------------------|--|
|                                     | 株数      | 株数    | 評価額   |         |                        |  |
|                                     |         |       | 外貨建金額 | 邦貨換算金額  |                        |  |
| (ユーロ／フランス)                          | 百株      | 百株    | 千ユーロ  | 千円      |                        |  |
| AIR LIQUIDE                         | 8       | 8     | 133   | 21,411  | 素材                     |  |
| DASSAULT SYSTEMES SA                | 344     | 323   | 1,122 | 180,246 | ソフトウェア・サービス            |  |
| LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE | 23      | 22    | 1,542 | 247,566 | 耐久消費財・アパレル             |  |
| SCHNEIDER ELECTRIC SE               | 20      | 18    | 488   | 78,431  | 資本財                    |  |
| 小計                                  | 株数・金額   | 397   | 373   | 3,287   | 527,656                |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 4     | 4     | —       | <13.1%>                |  |
| (ユーロ／ドイツ)                           |         |       |       |         |                        |  |
| BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG         | 24      | 23    | 179   | 28,784  | 自動車・自動車部品              |  |
| CONTINENTAL AG                      | 9       | 9     | 62    | 10,062  | 自動車・自動車部品              |  |
| DAIMLER TRUCK HOLDING AG            | 15      | 14    | 55    | 8,985   | 資本財                    |  |
| DEUTSCHE TELEKOM AG                 | 254     | 238   | 724   | 116,245 | 電気通信サービス               |  |
| MERCEDES-BENZ GROUP AG              | 30      | 28    | 158   | 25,484  | 自動車・自動車部品              |  |
| SAP SE                              | 41      | 39    | 1,011 | 162,310 | ソフトウェア・サービス            |  |
| SIEMENS AG                          | 21      | 19    | 397   | 63,864  | 資本財                    |  |
| ZALANDO SE                          | 33      | 31    | 101   | 16,251  | 一般消費財・サービス流通・小売り       |  |
| 小計                                  | 株数・金額   | 431   | 405   | 2,691   | 431,989                |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 8     | 8     | —       | <10.7%>                |  |
| (ユーロ／スペイン)                          |         |       |       |         |                        |  |
| AMADEUS IT GROUP SA                 | 121     | 114   | 774   | 124,380 | 消費者サービス                |  |
| INDITEX SA                          | 185     | 174   | 860   | 138,038 | 一般消費財・サービス流通・小売り       |  |
| REDEIA CORPORACION SA               | 149     | 140   | 228   | 36,694  | 公益事業                   |  |
| 小計                                  | 株数・金額   | 457   | 429   | 1,863   | 299,114                |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 3     | 3     | —       | <7.4%>                 |  |
| (ユーロ／イタリア)                          |         |       |       |         |                        |  |
| BANCA GENERALI SPA                  | 199     | 187   | 905   | 145,318 | 金融サービス                 |  |
| TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONALE SPA  | 746     | 701   | 551   | 88,554  | 公益事業                   |  |
| 小計                                  | 株数・金額   | 946   | 888   | 1,457   | 233,872                |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 2     | 2     | —       | <5.8%>                 |  |
| (ユーロ／フィンランド)                        |         |       |       |         |                        |  |
| ELISA OYJ                           | 105     | 99    | 427   | 68,591  | 電気通信サービス               |  |
| ORION OYJ-CLASS B                   | 111     | 104   | 516   | 82,976  | 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス |  |
| 小計                                  | 株数・金額   | 217   | 203   | 944     | 151,567                |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 2     | 2     | —       | <3.8%>                 |  |
| ユーロ計                                | 株数・金額   | 3,321 | 3,119 | 14,909  | 2,393,119              |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 25    | 25    | —       | <59.4%>                |  |
| 合計                                  | 株数・金額   | 5,306 | 4,603 | —       | 3,832,399              |  |
|                                     | 銘柄数<比率> | 40    | 39    | —       | <95.1%>                |  |

(注1) 邦貨換算金額は、当期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額の< >内は、当期末の純資産総額に対する株式評価額の比率です。

(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GICS分類（産業グループ）によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

## 投資信託財産の構成

2025年1月20日現在

| 項目           | 当期末             |           |
|--------------|-----------------|-----------|
|              | 評価額             | 比率        |
| 株式           | 千円<br>3,832,399 | %<br>90.3 |
| コール・ローン等、その他 | 410,594         | 9.7       |
| 投資信託財産総額     | 4,242,993       | 100.0     |

(注1) 外貨建資産は、当期末の時価を国内の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお1月20日における邦貨換算レートは、1米ドル156.08円、1イギリス・ポンド190.17円、1スイス・フラン170.69円、1トルコ・リラ4.393円、1デンマーク・クローネ21.51円、1ノルウェー・クローネ13.67円、1スウェーデン・クローネ13.97円、1ユーロ160.51円です。

(注2) 外貨建純資産(3,967,115千円)の投資信託財産総額(4,242,993千円)に対する比率は93.5%です。

(注3) 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1月20日現在)

| 項目                 | 当期末            |
|--------------------|----------------|
| (A) 資 産            | 4,242,993,607円 |
| コール・ローン等           | 302,126,921    |
| 株式(評価額)            | 3,832,399,221  |
| 未 収 入 金            | 106,256,132    |
| 未 収 配 当 金          | 2,211,333      |
| (B) 負 債            | 211,859,806    |
| 未 払 解 約 金          | 211,859,806    |
| (C) 純 資 産 総 額(A-B) | 4,031,133,801  |
| 元 本                | 1,505,930,753  |
| 次 期 繰 越 損 益 金      | 2,525,203,048  |
| (D) 受 益 権 総 口 数    | 1,505,930,753口 |
| 1万口当たり基準価額(C/D)    | 26,768円        |

(注1) 期首元本額 1,679,880,577円  
 期中追加設定元本額 50,273,942円  
 期中一部解約元本額 224,223,766円

(注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるペビーファンド別内訳は、次の通りです。

ニッセイ欧州株式厳選ファンド フルインベストメントコース  
1,208,053,206円  
 ニッセイ欧州株式厳選ファンド リスクコントロールコース  
297,877,547円

## 損益の状況

当期(2024年7月23日～2025年1月20日)

| 項目                   | 当期            |
|----------------------|---------------|
| (A) 配 当 等 収 益        | 28,091,991円   |
| 受 取 配 当 金            | 23,234,781    |
| 受 取 利 息              | 4,857,210     |
| (B) 有 価 証 券 売 買 損 益  | △ 161,735,040 |
| 売 買 益                | 315,390,936   |
| 売 買 損                | △ 477,125,976 |
| (C) 信 託 報 酬 等        | △ 969,186     |
| (D) 当 期 損 益 金(A+B+C) | △ 134,612,235 |
| (E) 前 期 繰 越 損 益 金    | 2,938,831,586 |
| (F) 追 加 信 託 差 損 益 金  | 87,706,240    |
| (G) 解 約 差 損 益 金      | △ 366,722,543 |
| (H) 合 計(D+E+F+G)     | 2,525,203,048 |
| 次 期 繰 越 損 益 金(H)     | 2,525,203,048 |

(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) (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。