

第46期末（2023年7月25日）

基準価額	9,470円
純資産総額	13億円
騰落率	7.1%
分配金	0円

# ニッセイ日本株 リサーチオープン

【愛称】より獲り実獲り  
追加型投信／国内／株式

## 運用報告書（全体版）

作成対象期間：2023年1月26日～2023年7月25日

第46期（決算日 2023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「ニッセイ日本株リサーチオープン」は、このたび第46期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイ日本株リサーチマザーファンド」受益証券への投資を通じて、実質的に国内の金融商品取引所上場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。



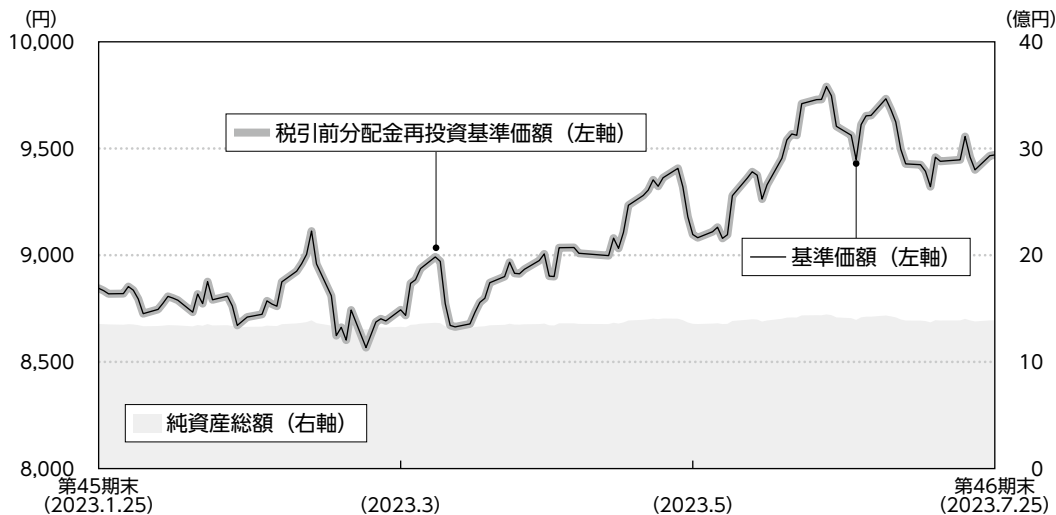
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

## 運用経過

2023年1月26日～2023年7月25日

## 基準価額等の推移



第46期首	8,845円	既払分配金	0円
第46期末	9,470円	騰落率 (分配金再投資ベース)	7.1%

(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) 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

## &lt;上昇要因&gt;

- ・ 4月上旬から中旬にかけて、欧米の金融システム不安の後退や人工知能(AI)ブームを通じた関連企業の根強い成長期待により、世界同時株高となったこと
- ・ 4月中旬以降、外国人投資家による大幅な日本株の買い越しや日銀の金融緩和策維持の決定などから株価が上昇したこと

## &lt;下落要因&gt;

- ・ 3月上旬から中旬にかけて、欧米の金融システム不安を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり、株価が急落したこと
- ・ 7月上旬から中旬にかけて、米雇用統計が市場予想を上回ったことで金融引き締めが長引くとの見方が強まり、株価が下落したこと

## 1万口当たりの費用明細

項目	第46期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	74円	0.818%	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9,088円です。
(投信会社)	(35)	(0.382)	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)	(35)	(0.382)	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)	( 5)	(0.054)	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	12	0.131	売買委託手数料 = 期中の売買委託手数料 / 期中の平均受益権口数
(株式)	(12)	(0.131)	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	0.005	その他費用 = 期中のその他費用 / 期中の平均受益権口数
(監査費用)	( 0)	(0.005)	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)	・ 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 ・ 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	87	0.954	

(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。

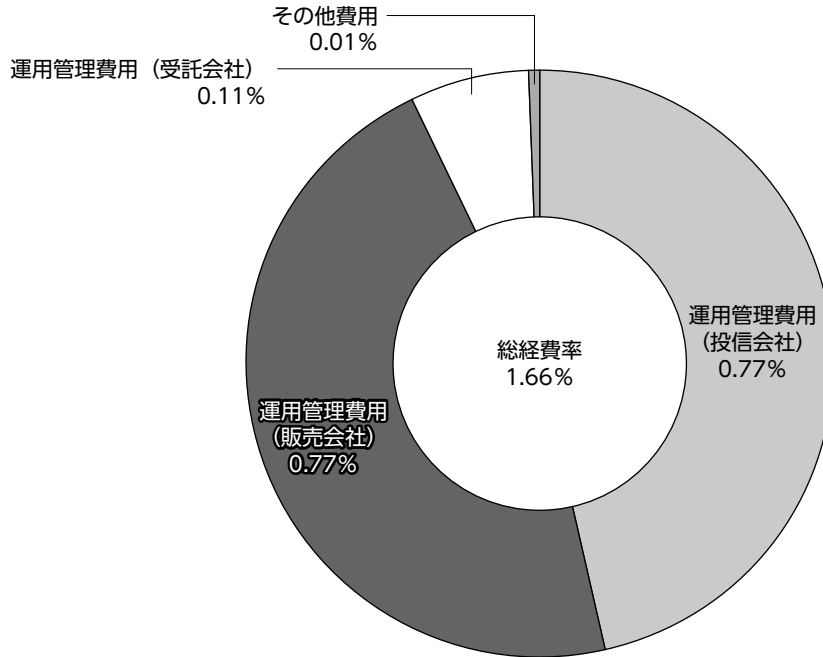
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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1.66%**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。

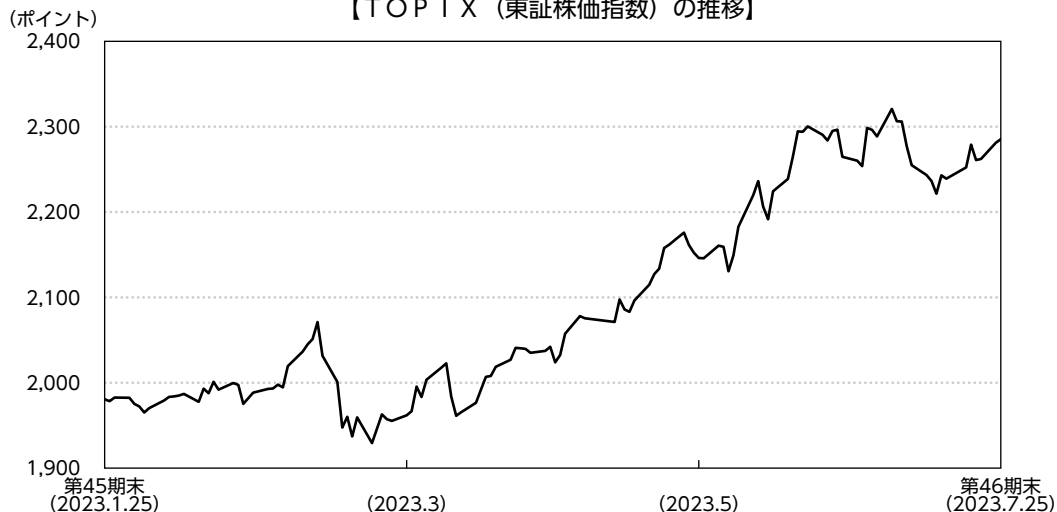
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(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

【TOPIX（東証株価指数）の推移】



(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は、欧米の景気後退への警戒感を背景に下落する場面もありましたが、好調な国内の企業業績などから前期末と比較すると大きく上昇しました。

期初より欧米の金融引き締め政策緩和への期待感などから円安が進み株価は堅調に推移しましたが、3月上旬は欧米の金融システム不安を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことから一時急落しました。

その後は、植田日銀総裁が就任し円安となったことを受けた企業業績の回復期待や米著名投資家ウォーレン・バフェット氏による日本株購入の波及効果、東京証券取引所の低株価純資産倍率（PBR）対策による日本企業の資本コスト意識の高まりなど日本独自のポジティブ要因に加えて、米経済のソフトランディング（軟着陸）やAIブームによる世界同時株高の追い風を受けて上昇基調で推移する展開となりました。

7月に入り、米雇用統計が市場予想を上回ったことで金融引き締めが長引くとの見方や、日銀が金融緩和策を見直すとの観測が広がったことから株価は下落しましたが、期末にかけては同見直し観測が後退したことから再び上昇に転じ、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。

### ■マザーファンド

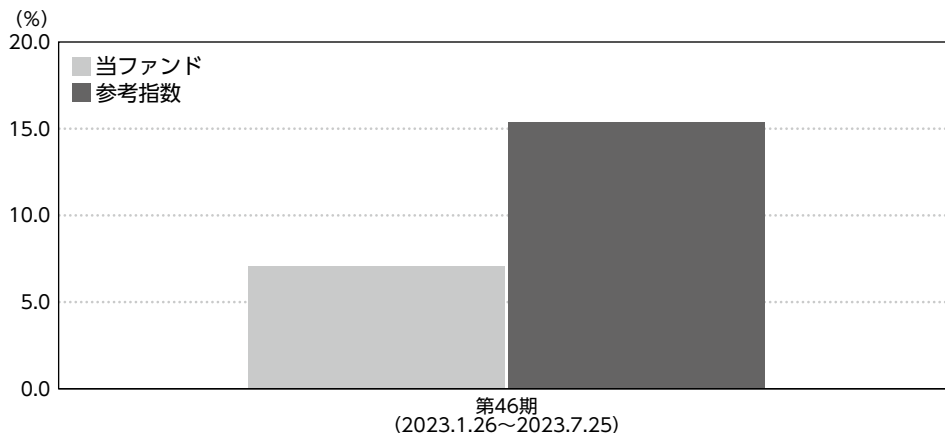
国内の金融商品取引所上場株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

個別銘柄については、当期もアナリストの銘柄調査をもとに幅広い業種において成長が見込まれる割安な銘柄群への投資を実施しました。株式組入比率は高水準を維持しました。

主な売買銘柄は以下の通りです。

	銘柄	判断理由等
売付	ライト工業、PALTAC	当面の業績の伸び率鈍化が予想されると判断
	メンバーズ、住信SBIネット銀行	当面の業績の好調さが株価にほぼ織り込まれたと判断
買付	総合警備保障、帝人	短期的な業績悪化等により本来の企業価値よりディスカウント（割安に評価）されていると判断
	ソシオネクスト、M&A総研ホールディングス	構造変化により中期的な企業価値の向上が見込まれると判断

## 参考指数との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はTOPIX（東証株価指数）です。

当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+7.1%となり、参考指数騰落率（+15.4%）を下回りました。

これはマザーファンドにおける個別銘柄要因において、プレステージ・インターナショナル、アンビスホールディングス、サイバーエージェント（いずれもサービス業）等がマイナスに働いたことなどによるものです。

(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 2023年1月26日~2023年7月25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	2,085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

マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の金融商品取引所上場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

引き続き企業への取材等を通じた個別調査により、幅広いセクターから真の成長力をもたらすビジネスモデル戦略および経営力を有し、「変身」する国内企業を厳選して投資します。

足元の環境においては、消費者物価の上昇や国内金利の緩やかな上昇などのマイナス面もありますが、賃金上昇や新型コロナウイルスによる行動制限の解除等によって、国内消費が上向いている状況にあるとみています。一方、高インフレーション環境が続く米経済が景気後退に陥るリスクなど、世界経済の先行き見通しは不透明であることから、株式等のリスク資産は方向感を欠いた横ばいでの推移が続くと想定しています。

こうした環境の中、当マザーファンドでは外部環境の変化に左右されず、独自の成長力によって収益を伸ばせる銘柄に投資を行う方針です。急激なインフレーション等の外部環境の変化は、企業間の業績格差拡大につながりやすい環境であると考えます。経営者に行動力や決断力があり、外部環境の変化に対応した事業構造を構築できる企業は、今後10年で大きく顧客基盤を成長させ企業価値を拡大できると考えており、中長期の成長性に比して割安に放置されている銘柄を発掘し、ポートフォリオに組み入れていく予定です。



# 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46期末 2023年7月25日
ニッセイ日本株リサーチマザーファンド	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。

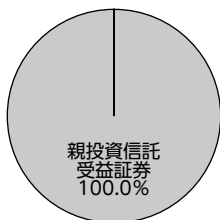
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### 純資産等

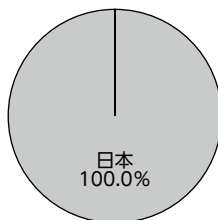
項目	第46期末 2023年7月25日
純資産総額	1,389,457,480円
受益権総口数	1,467,260,943口
1万口当たり基準価額	9,470円

(注) 当期間中における追加設定元本額は3,324,538円、同解約元本額は68,246,840円です。

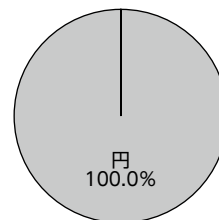
### 資産別配分



### 国別配分



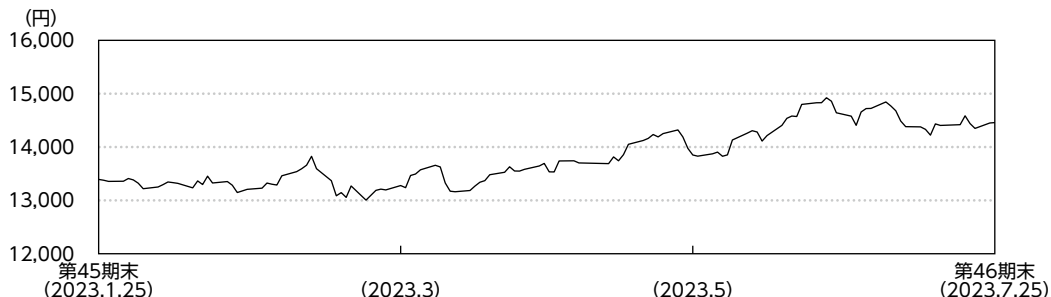
### 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2023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。

## ニッセイ日本株リサーチマザーファンドの概要

### ■ 基準価額の推移



### ■ 上位銘柄

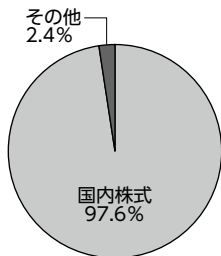
銘柄名	通貨	比率
東京応化工業	円	4.9%
三精テクノロジーズ	円	4.6
TOYO TIRE	円	4.2
寿スピリッツ	円	4.0
ビジョン	円	3.9
九州旅客鉄道	円	3.7
MTG	円	3.7
総合警備保障	円	3.7
マツキヨココカラ&カンパニー	円	3.5
ソシオネクスト	円	3.4
組入銘柄数		35

### ■ 1万口当たりの費用明細

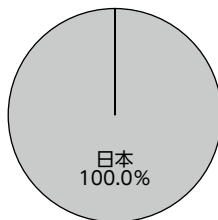
2023.1.26~2023.7.25

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	18円 (18)
その他費用 (その他)	0 (0)
合計	18

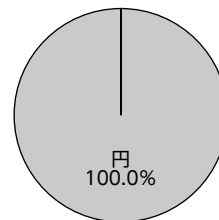
### ■ 資産別配分



### ■ 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(2023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。

## 最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配額)	税引前 分配金	期中 騰落率	(ご参考)	参考指数	期中 騰落率	株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金					
42期(2021年7月26日)	円 10,522	円 500	% 12.0	円 11,022	13,030	% 3.4	% 97.1	% -	百万円 1,737
43期(2022年1月25日)	8,912	0	△15.3	9,412	12,834	△ 1.5	96.1	-	1,429
44期(2022年7月25日)	8,534	0	△ 4.2	9,034	13,149	2.5	98.4	-	1,331
45期(2023年1月25日)	8,845	0	3.6	9,345	13,403	1.9	98.1	-	1,355
46期(2023年7月25日)	9,470	0	7.1	9,970	15,464	15.4	97.6	-	1,389

(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(分配額)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) 参考指数は設定時を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		参考指数	騰落率		株式 組入比率	株式 先物比率
	基準価額	騰落率		騰落率	騰落率		
(期首)2023年1月25日	円 8,845	% -	13,403	% -	% 98.1	% -	
1月末	8,853	0.1	13,366	△ 0.3	98.4	-	
2月末	8,786	△0.7	13,488	0.6	98.7	-	
3月末	8,937	1.0	13,557	1.2	96.6	-	
4月末	9,035	2.1	13,922	3.9	97.0	-	
5月末	9,079	2.6	14,417	7.6	98.1	-	
6月末	9,655	9.2	15,486	15.5	98.4	-	
(期末)2023年7月25日	9,470	7.1	15,464	15.4	97.6	-	

(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

2023年1月26日～2023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
ニッセイ日本株リサーチマザーファンド	2,184	3,046	52,999	74,007

(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
	ニッセイ日本株リサーチマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,502,804千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,335,703千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	1.12

(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

2023年1月26日～2023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

2023年7月25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
ニッセイ日本株リサーチマザーファンド	1,011,876	961,061	1,389,502

(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リサーチマザーファンド全体の口数は961,061千口です。

投資信託財産の構成

2023年7月25日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ日本株リサーチマザーファンド	1,389,502	99.2
コール・ローン等、その他	11,198	0.8
投資信託財産総額	1,400,701	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

(2023年7月25日現在)

項目	当期末
(A) 資産	1,400,701,459円
コール・ローン等	10,938,062
ニッセイ日本株リサーチ マザーファンド(評価額)	1,389,502,546
未収入金	260,851
(B) 負債	11,243,979
未払解約金	9,598
未払信託報酬	11,169,949
その他未払費用	64,432
(C) 純資産総額(A-B)	1,389,457,480
元本	1,467,260,943
次期繰越損益金	△ 77,803,463
(D) 受益権総口数	1,467,260,943口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,470円

(注1) 期首元本額 1,532,183,245円  
 期中追加設定元本額 3,324,538円  
 期中一部解約元本額 68,246,840円

(注2) 元本の欠損  
 純資産総額は元本額を下回っており、その差額は  
 77,803,463円です。

損益の状況

当期 (2023年1月26日~2023年7月25日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 1,375円
受取利息	63
支払利息	△ 1,438
(B) 有価証券売買損益	102,847,003
売買益	105,486,643
売買損	△ 2,639,640
(C) 信託報酬等	△ 11,234,397
(D) 当期損益金(A+B+C)	91,611,231
(E) 前期繰越損益金	28,201,299
(分配準備積立金)	( 272,478,615)
(繰越欠損金)	(△244,277,316)
(F) 追加信託差損益金*	△197,615,993
(配当等相当額)	( 33,450,125)
(売買損益相当額)	(△231,066,118)
(G) 合計(D+E+F)	△ 77,803,463
次期繰越損益金(G)	△ 77,803,463
追加信託差損益金	△197,615,993
(配当等相当額)	( 33,450,125)
(売買損益相当額)	(△231,066,118)
分配準備積立金	272,478,615
繰越欠損金	△152,666,085

(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	33,450,125円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	272,478,615円
(e) 分配対象額(a+b+c+d)	305,928,740円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	2,085.03円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金(1万口当たり)	0円

# 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	ニッセイ日本株リサーチマザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の金融商品取引所上場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。	
主要運用対象	ニッセイ日本株リサーチオープン	ニッセイ日本株リサーチマザーファンド受益証券
	ニッセイ日本株リサーチマザーファンド	国内の金融商品取引所上場株式等
運用方法	ニッセイ日本株リサーチオープン	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。 ・外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
	ニッセイ日本株リサーチマザーファンド	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割合は、信託財産の純資産総額の30%以下とします。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の利子・配当収入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。	

# ニッセイ日本株リサーチマザーファンド

## 運用報告書

第 46 期

(計算期間：2023年1月26日～2023年7月25日)

運用方針	<p>①国内の上場株式等を主な投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に、日本株アナリストチームおよびポートフォリオ・マネジャーによるリサーチを重視したアクティブ運用を行います。</p> <p>②企業訪問などによる調査・分析に基づくボトムアップ・アプローチにより、幅広いセクターから、真の成長力をもたらすビジネスモデル戦略および経営力を有し、「変身」する企業を厳選します。</p> <p>③市場環境やバリュエーションなどを勘案して組入銘柄を絞り込み、ポートフォリオを組成します。銘柄の流動性についても注意して組み入れを行いますが、現時点で注目度の低い企業であっても、将来市場から評価され流動性の高まりが期待される銘柄については、当初組み入れ時に流動性が低くても、組み入れを行います。</p>	主要運用対象	国内の金融商品取引所上場株式等
	運用方法	以下のような投資制限のもと運用を行います。	運用方法



ニッセイアセットマネジメント株式会社

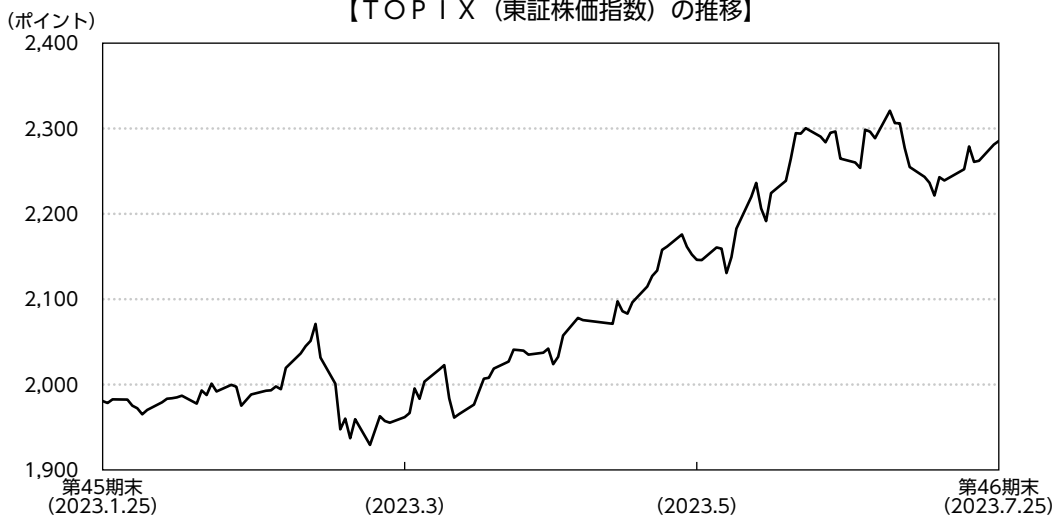
東京都千代田区丸の内1-6-6

# 運用経過

2023年1月26日～2023年7月25日

## 国内株式市況

【TOPIX（東証株価指数）の推移】



(注) 指数は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、欧米の景気後退への警戒感を背景に下落する場面もありましたが、好調な国内の企業業績などから前期末と比較すると大きく上昇しました。

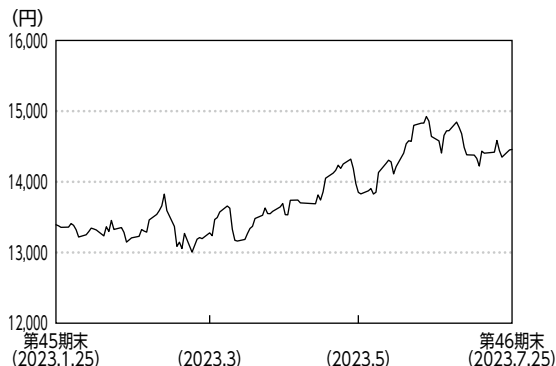
期初より欧米の金融引き締め政策緩和への期待感などから円安が進み株価は堅調に推移しましたが、3月上旬は欧米の金融システム不安を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことから一時急落しました。

その後は、植田日銀総裁が就任し円安となったことを受けた企業業績の回復期待や米著名投資家ウォーレン・バフェット氏による日本株購入の波及効果、東京証券取引所の低株価純資産倍率（PBR）対策による日本企業の資本コスト意識の高まりなど日本独自のポジティブ要因に加えて、米経済のソフトランディング（軟着陸）やAIブームによる世界同時株高の追い風を受けて上昇基調で推移する展開となりました。

7月に入り、米雇用統計が市場予想を上回ったことで金融引き締めが長引くとの見方や、日銀が金融緩和策を見直すとの観測が広がったことから株価は下落しましたが、期末にかけては同見直し観測が後退したことから再び上昇に転じ、当期末を迎えました。



## 基準価額等の推移



(注) 当マザー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>

- ・ 4月上旬から中旬にかけて、欧米の金融システム不安の後退や人工知能（AI）ブームを通じた関連企業の根強い成長期待により、世界同時株高となったこと
- ・ 4月中旬以降、外国人投資家による大幅な日本株の買い越しや日銀の金融緩和策維持の決定などから株価が上昇したこと

#### <下落要因>

- ・ 3月上旬から中旬にかけて、欧米の金融システム不安を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり、株価が急落したこと
- ・ 7月上旬から中旬にかけて、米雇用統計が市場予想を上回ったことで金融引き締めが長引くとの見方が強まり、株価が下落したこと

## ポートフォリオ

国内の金融商品取引所上場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した。

個別銘柄については、当期もアナリストの銘柄調査をもとに幅広い業種において成長が見込まれる割安な銘柄群への投資を実施しました。株式組入比率は高水準を維持しました。

主な売買銘柄は以下の通りです。

	銘柄	判断理由等
売付	ライト工業、PALTAC	当面の業績の伸び率鈍化が予想されると判断
	メンバーズ、住信SBIネット銀行	当面の業績の好調さが株価にほぼ織り込まれたと判断
買付	総合警備保障、帝人	短期的な業績悪化等により本来の企業価値よりディスカウント（割安に評価）されていると判断
	ソシオネクスト、M&A総研ホールディングス	構造変化により中期的な企業価値の向上が見込まれると判断

## 参考指数との差異

当マザーファンドはベンチマークを設けていません。参考指数はTOPIX（東証株価指数）です。

当期の基準価額騰落率は+8.0%となり、参考指数騰落率（+15.4%）を下回りました。

これは個別銘柄要因において、プレステージ・インターナショナル、アンビスホールディングス、サイバーエージェント（いずれもサービス業）等がマイナスに働いたことなどによるものです。

## 今後の運用方針

引き続き企業への取材等を通じた個別調査により、幅広いセクターから真の成長力をもたらすビジネスモデル戦略および経営力を有し、「変身」する国内企業を厳選して投資します。

足元の環境においては、消費者物価の上昇や国内金利の緩やかな上昇などのマイナス面もありますが、賃金上昇や新型コロナウイルスによる行動制限の解除等によって、国内消費が上向いている状況にあるとみています。一方、高インフレーション環境が続く米経済が景気後退に陥るリスクなど、世界経済の先行き見通しは不透明であることから、株式等のリスク資産は方向感を欠いた横ばいでの推移が続くと想定しています。

こうした環境の中、当マザーファンドでは外部環境の変化に左右されず、独自の成長力によって収益を伸ばせる銘柄に投資を行う方針です。急激なインフレーション等の外部環境の変化は、企業間の業績格差拡大につながりやすい環境であると考えます。経営者に行動力や決断力があり、外部環境の変化に対応した事業構造を構築できる企業は、今後10年で大きく顧客基盤を成長させ企業価値を拡大できると考えており、中長期の成長性に比して割安に放置されている銘柄を発掘し、ポートフォリオに組み入れていく予定です。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数	期中騰落率		株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
	円	%		%	%			
42期(2021年7月26日)	15,541	13.1	13,030	3.4	98.0	—	1,721	
43期(2022年1月25日)	13,272	△14.6	12,834	△ 1.5	96.1	—	1,429	
44期(2022年7月25日)	12,815	△ 3.4	13,149	2.5	98.4	—	1,332	
45期(2023年1月25日)	13,393	4.5	13,403	1.9	98.1	—	1,355	
46期(2023年7月25日)	14,458	8.0	15,464	15.4	97.6	—	1,389	

(注1) 参考指数は設定時を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		参考指数	騰落率		株式組入比率	株式先物比率
	円	%		%	%		
(期首)2023年1月25日	13,393	—	13,403	—	98.1	—	
1月末	13,410	0.1	13,366	△ 0.3	98.4	—	
2月末	13,325	△0.5	13,488	0.6	98.7	—	
3月末	13,573	1.3	13,557	1.2	96.5	—	
4月末	13,739	2.6	13,922	3.9	97.0	—	
5月末	13,827	3.2	14,417	7.6	98.1	—	
6月末	14,724	9.9	15,486	15.5	98.4	—	
(期末)2023年7月25日	14,458	8.0	15,464	15.4	97.6	—	

(注) 騰落率は期首比です。

## 1万口当たりの費用明細

2023年1月26日～2023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)	18円 (18)	0.131% (0.131)	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
その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 ・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 ・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	18	0.131	

(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（13,820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

2023年1月26日～2023年7月25日

## 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株 339 (52)	千円 718,965	千株 354	千円 783,839

(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

2023年1月26日～2023年7月25日

## 株式

銘柄	買付			銘柄	売付		
	株数	金額	平均単価		株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
住信SBIネット銀行	35	56,636	1,618	メンバーズ	41	66,671	1,626
寿スピリッツ	5	48,305	9,661	住信SBIネット銀行	35	58,180	1,662
総合警備保障	13	46,990	3,614	ライト工業	26	50,498	1,942
ソシオネクスト	3	46,912	15,637	イオンディライト	16	47,502	2,968
TOYO TIRE	30	46,365	1,545	ジェイ・エス・ビー	11	47,114	4,283
ビックカメラ	40	44,788	1,119	PALTAC	9	46,127	5,125
メンバーズ	35	43,963	1,256	武蔵精密工業	25	44,171	1,766
M&A総研ホールディングス	12	43,790	3,649	トラスコ中山	20	43,640	2,182
帝人	30	43,482	1,449	全国保証	8	39,223	4,902
バイカレント・コンサルティング	8	40,013	5,001	ショーボンドホールディングス	6	31,953	5,325

(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

2023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	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
<b>建設業 (4.6%)</b>				
ウエストホールディングス	—	10	28,400	
ショーボンドホールディングス	12	6	34,212	
ライト工業	26	—	—	
大気社	7	—	—	
<b>食料品 (4.1%)</b>				
寿スビリッツ	—	5	55,150	
<b>繊維製品 (3.3%)</b>				
帝人	—	30	44,895	
セーレン	8	—	—	
<b>化学 (10.5%)</b>				
日産化学	9	4	25,016	
田岡化学工業	32	32	24,667	
東京応化工業	8	8	67,392	
アイカ工業	10	8	25,256	
JCU	4	—	—	
<b>医薬品 (1.1%)</b>				
JCRファーマ	12	12	14,748	
サンパイオ	9	—	—	
ヘリオス	21	—	—	
<b>ゴム製品 (4.3%)</b>				
TOYO TIRE	—	30	58,890	
<b>ガラス・土石製品 (3.0%)</b>				
ニチアス	14	14	40,726	
<b>機械 (6.2%)</b>				
ホソカワミクロン	6	6	20,940	
三精テクノロジーズ	33	50	63,700	
<b>電気機器 (5.3%)</b>				
ソシオネクスト	—	3	46,560	
ダイヘン	5	—	—	
古野電気	20	20	24,760	
<b>輸送用機器 (—)</b>				
武蔵精密工業	25	—	—	
<b>その他製品 (6.8%)</b>				
ブシロード	30	55	41,415	
MTG	33	33	51,315	
<b>陸運業 (3.8%)</b>				
九州旅客鉄道	15	17	52,054	
<b>情報・通信業 (12.8%)</b>				
ラクス	5	18	43,767	
メルカリ	10	—	—	

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
フリー	6	12	37,380	
JMDC	7	7	37,744	
東映アニメーション	1	—	—	
ビジョン	32	32	54,242	
<b>卸売業 (2.1%)</b>				
第一興商	—	10	28,315	
PALTAC	9	—	—	
トラスコ中山	20	—	—	
<b>小売業 (8.3%)</b>				
ローソン	—	3	20,781	
ビックカメラ	—	40	42,840	
マツキョココカラ&カンパニー	7	6	48,366	
シルバーライフ	16	—	—	
<b>その他金融業 (—)</b>				
全国保証	8	—	—	
<b>不動産業 (4.2%)</b>				
ジェイ・エス・ビー	17	6	31,440	
カチタス	10	10	25,650	
<b>サービス業 (19.6%)</b>				
メンバーズ	6	—	—	
エス・エム・エス	5	—	—	
総合警備保障	—	65	51,031	
プレステージ・インターナショナル	64	64	37,952	
サイバーエージェント	28	28	28,799	
M&Aキャピタルパートナーズ	—	10	31,850	
ソラスト	22	—	—	
ペイカレント・コンサルティング	—	8	37,632	
アンビスホールディングス	12	12	34,032	
リログループ	8	—	—	
M&A総研ホールディングス	—	12	43,980	
イオンディライト	16	—	—	
合計	株数・金額	650	687	1,355,898
	銘柄数<比率>	42	35	<97.6%>

(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。

## 投資信託財産の構成

2023年7月25日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	1,355,898	97.6
コール・ローン等、その他	33,827	2.4
投資信託財産総額	1,389,726	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

(2023年7月25日現在)

項目	当期末
<b>(A) 資産</b>	<b>1,389,726,357円</b>
コール・ローン等	31,913,607
株式(評価額)	1,355,898,750
未収配当金	1,914,000
<b>(B) 負債</b>	<b>260,895</b>
未払解約金	260,851
その他未払費用	44
<b>(C) 純資産総額(A-B)</b>	<b>1,389,465,462</b>
元本	961,061,382
次期繰越損益金	428,404,080
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>961,061,382口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	<b>14,458円</b>

(注1) 期首元本額 1,011,876,315円  
 期中追加設定元本額 2,184,747円  
 期中一部解約元本額 52,999,680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。

ニッセイ日本株リサーチオープン 961,061,382円

## 損益の状況

当期 (2023年1月26日~2023年7月25日)

項目	当期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>14,414,887円</b>
受取配当金	14,384,750
受取利息	239
その他収益金	34,961
支払利息	△ 5,063
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>90,833,204</b>
売買益	163,741,795
売買損	△ 72,908,591
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 199</b>
<b>(D) 当期損益金(A+B+C)</b>	<b>105,247,892</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>343,302,461</b>
<b>(F) 追加信託差損益金</b>	<b>861,620</b>
<b>(G) 解約差損益金</b>	<b>△ 21,007,893</b>
<b>(H) 合計(D+E+F+G)</b>	<b>428,404,080</b>
次期繰越損益金(H)	<b>428,404,080</b>

(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。