

第22期末（2023年5月22日）

基準価額	30,915円
純資産総額	1,235億円
騰落率	19.3%
分配金	0円

ニッセイ 日本株ファンド

追加型投信／国内／株式

運用報告書（全体版）

作成対象期間：2022年5月21日～2023年5月22日

第22期（決算日 2023年5月22日）

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて「ニッセイ日本株ファンド」は、このたび第22期の決算を行いました。

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

今後ともいっそうのご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

コールセンター **0120-762-506**

(9:00～17:00 土日祝日・年末年始を除く)

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>

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



ニッセイアセットマネジメント株式会社

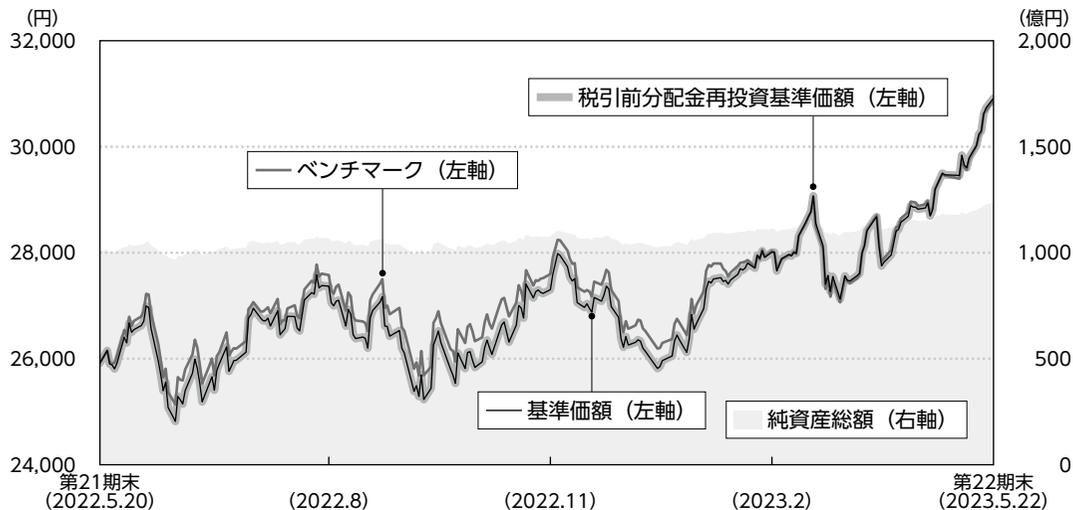
NISSAY
ASSET MANAGEMENT

東京都千代田区丸の内1-6-6

運用経過

2022年5月21日～2023年5月22日

基準価額等の推移



第22期首	25,920円	既払分配金	0円
第22期末	30,915円	騰落率 (分配金再投資ベース)	19.3%

(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数化しています。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

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

基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・2022年7月から8月中旬にかけて、参院選で自民党が圧勝したことや過度な米インフレ懸念が和らぎ投資家心理が改善したことなどから、株価が上昇したこと
- ・10月中旬から11月下旬にかけて、米大手メディアの報道や11月発表の米消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回る伸びとなったことを受けて米利上げ幅縮小への期待感が高まり、米国株大幅上昇に連れて株価が上昇したこと
- ・2023年1月以降、中国の経済活動再開や米金融引き締めペース鈍化への期待感が高まったことに加えて、米著名投資家による日本株への追加投資の報道や外国人投資家の見直し買いの動きなどを背景に株価が大幅に上昇したこと

<下落要因>

- ・2022年8月下旬から9月末にかけて、米金融引き締め長期化への警戒感が漂う中、イギリス政府が打ち出した大型減税策をきっかけとした欧米金利の急騰を受けて投資家のリスク回避姿勢が高まり、株価が軟調に推移したこと
- ・12月に米景気の悪化懸念や日銀の予想外の金融政策修正に端を発した急激な金利上昇と円高進行から、株価が急落したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第22期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	240円	0.885%	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27,074円です。
(投信会社)	(105)	(0.387)	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)	(120)	(0.442)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、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)	(15)	(0.055)	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
売買委託手数料	0	0.001	
(株式)	(0)	(0.000)	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
(先物・オプション)	(0)	(0.001)	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	1	0.003	その他費用 = 期中のその他費用 / 期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.002)	公募投資信託は、外部の監査法人等によるファンドの会計監査が義務付けられているため、当該監査にかかる監査法人等に支払う費用
(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	241	0.889	

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

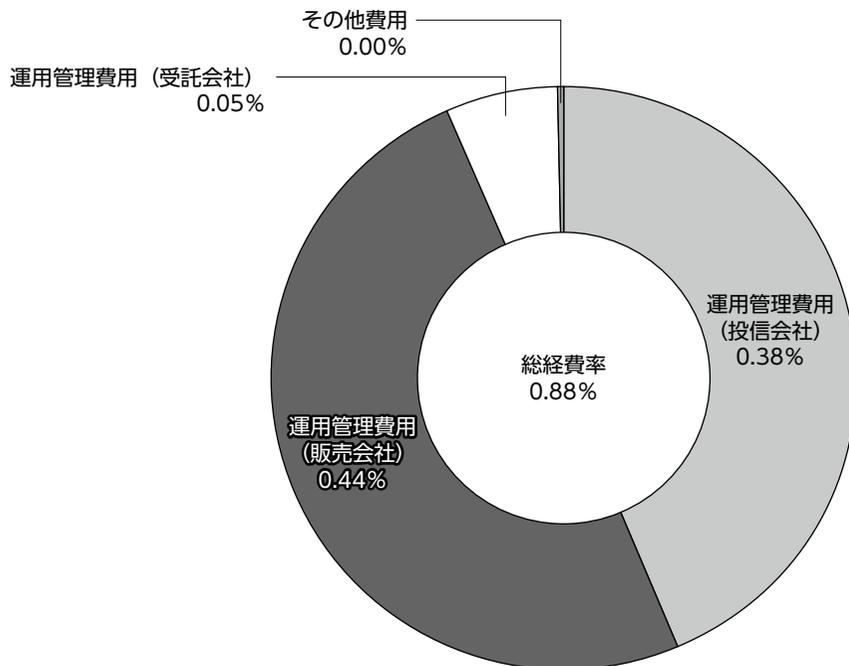
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入しています。

(参考情報)

■ 総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した**総経費率（年率）は0.88%**です。



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

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

(注3) 各比率は年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

国内株式市況

【TOPIX（東証株価指数）（配当込み）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投資家の米金融引き締めペースに関する思惑が交錯し不安定な展開が続きましたが、2023年1月以降は米金融引き締めペース鈍化への期待感や外国人投資家の見直し買いなどを背景に上昇基調で推移し、結局、大幅上昇となりました。

期初から期央にかけては米国のインフレ動向や金融引き締めペースに対する投資家の見方が定まらず、株価は上下に振れて方向感の定まらない展開が続きました。しかし、年明け以降は中国景気の持ち直しや米金融引き締めペース鈍化への期待感の高まり、米著名投資家による日本株への追加投資の報道や外国人投資家の見直し買いの動きなど、投資家心理を改善させる好材料が断続的に出たことを背景に上昇基調で推移する展開となり、前期末と比較すると大幅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高位に保った運用を行いました（ただし、当ファンドから信託報酬等の費用を控除する関係などから、当ファンドの収益率はマザーファンドとは必ずしも一致しません）。

■マザーファンド

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

(注1) ファクター・ティルト・モデル

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

(注2) P E R（株価収益率）

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

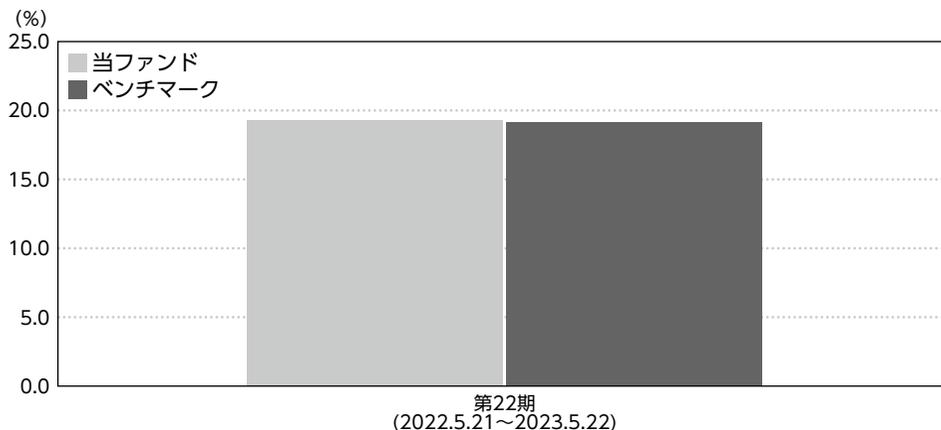
(注3) P B R（株価純資産倍率）

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

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

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

ベンチマークとの差異



当期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は+19.3%となり、ベンチマーク騰落率(+19.1%)を上回りました。

期前半はベンチマークを大きく下回る場面がありましたが、期後半に入ると徐々に回復し、当期末にかけてベンチマークを上回って推移しました。期初は米金融引き締めペース加速やそれに伴う米景気減速への警戒感を背景に、業績面からみて割安感のある半導体関連などの大型・高収益銘柄が売り込まれる場面で、ベンチマークを大きく下回りました。しかし、期後半は米金融引き締めペース鈍化への期待感を背景に、米インフレ高止まり時に売り込まれた大型の割安な高収益銘柄が買い戻されたことや、東京証券取引所の市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における「PBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業に対する改善策要請」に注目が集まり割安銘柄全般が買われたことなどから、ベンチマークを上回って推移し、当期末を迎えました。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

分配金

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

【分配原資の内訳（1万口当たり）】

項目	当期 2022年5月21日～2023年5月22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	25,773円

(注1) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切り捨てで算出しているため、合計が当期分配金と一致しない場合があります。

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

今後の運用方針

■当ファンド

引き続き、マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。

■マザーファンド

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

また株式の実質組入比率は、100%近辺に維持した運用を行います。

ファンドデータ

当ファンドの組入資産の内容

■ 組入ファンド

	第22期末 2023年5月22日
ニッセイ日本株マザーファンド	100.0%

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

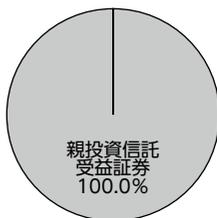
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■ 純資産等

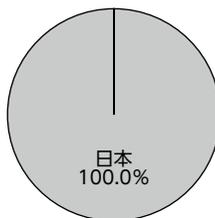
項目	第22期末 2023年5月22日
純資産総額	123,567,374,512円
受益権総口数	39,969,545,546口
1万口当たり基準価額	30,915円

(注) 当期間中における追加設定元本額は7,606,903,941円、同解約元本額は6,491,725,040円です。

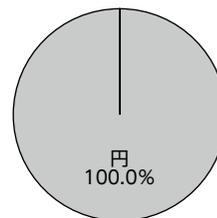
■ 資産別配分



■ 国別配分



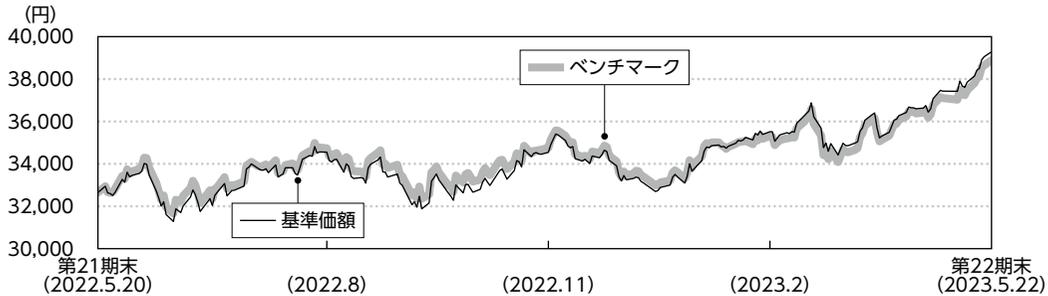
■ 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2023年5月22日現在のものであり、比率は純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

ニッセイ日本株マザーファンドの概要

■ 基準価額の推移



(注) ベンチマークは前期末の基準価額にあわせて再指数化しています。

■ 上位銘柄

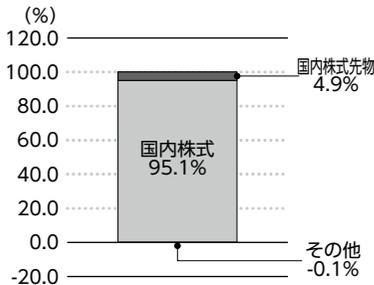
銘柄名	通貨	比率
TOPIX 先物 0506月 買	円	4.9%
キーエンス	円	2.9
トヨタ自動車	円	2.6
ソニーグループ	円	2.5
信越化学工業	円	2.0
本田技研工業	円	1.9
任天堂	円	1.7
日本たばこ産業	円	1.6
富士フイルムホールディングス	円	1.5
三菱UFJフィナンシャル・グループ	円	1.5
組入銘柄数		167

■ 1万口当たりの費用明細

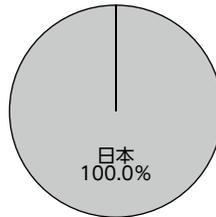
2022.5.21～2023.5.22

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

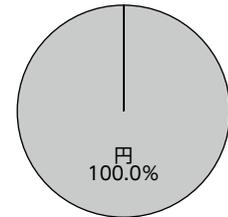
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



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

(注2) 上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、マザーファンド決算日(2023年5月22日現在)のものであり、比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。なお、国別配分はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。

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

最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税引前 分配金	期中 騰落率	(ご参考)	ベンチマーク	期中 騰落率	株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
				基準価額+ 累計分配金					
	円	円	%	円		%	%	%	百万円
18期(2019年5月20日)	20,383	0	△15.6	20,483	21,077	△12.2	96.2	3.7	75,722
19期(2020年5月20日)	19,577	0	△ 4.0	19,677	20,800	△ 1.3	95.3	4.6	77,783
20期(2021年5月20日)	25,144	0	28.4	25,244	26,930	29.5	96.5	3.5	96,852
21期(2022年5月20日)	25,920	0	3.1	26,020	27,299	1.4	96.2	3.9	100,712
22期(2023年5月22日)	30,915	0	19.3	31,015	32,525	19.1	95.1	4.9	123,567

(注1) 基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みです。

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

(注3) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

(注5) 先物比率は買建比率-売建比率です。以下同じです。

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

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク	騰落率		株式 組入比率	株式 先物比率
	円	%		%	%		
(期首)2022年5月20日	25,920	-	27,299	-	96.2	3.9	
5月末	26,299	1.5	27,839	2.0	95.8	4.1	
6月末	25,536	△ 1.5	27,268	△ 0.1	95.1	5.0	
7月末	26,617	2.7	28,283	3.6	95.3	4.6	
8月末	26,840	3.5	28,625	4.9	95.3	4.6	
9月末	25,230	△ 2.7	27,052	△ 0.9	93.5	6.5	
10月末	26,499	2.2	28,431	4.1	96.7	3.2	
11月末	27,466	6.0	29,270	7.2	97.2	2.7	
12月末	26,141	0.9	27,934	2.3	96.4	3.7	
2023年1月末	27,458	5.9	29,170	6.9	96.5	3.5	
2月末	27,938	7.8	29,446	7.9	96.5	3.4	
3月末	28,410	9.6	29,947	9.7	94.5	5.5	
4月末	29,193	12.6	30,755	12.7	94.8	5.2	
(期末)2023年5月22日	30,915	19.3	32,525	19.1	95.1	4.9	

(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。

ニッセイ日本株ファンド

親投資信託受益証券の設定、解約状況

2022年5月21日～2023年5月22日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ日本株マザーファンド	6,012,151	20,585,185	5,405,411	18,669,041

(注) 単位未満は切り捨てています。

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	ニッセイ日本株マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	140,187,314千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	102,125,883千円
(c) 売買高比率 (a)／(b)	1.37

(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

2022年5月21日～2023年5月22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5月22日現在

種類	期首 (前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ日本株マザーファンド	30,849,516	31,456,255	123,575,899

(注1) 単位未満は切り捨てています。

(注2) 当期末におけるニッセイ日本株マザーファンド全体の口数は31,456,255千口です。

投資信託財産の構成

2023年5月22日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ日本株マザーファンド	123,575,899	99.4
コール・ローン等、その他	774,412	0.6
投資信託財産総額	124,350,312	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

ニッセイ日本株ファンド

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2023年5月22日現在)

項目	当期末
(A) 資産	124,350,312,295円
コール・ローン等	472,301,906
ニッセイ日本株マザーファンド(評価額)	123,575,899,979
未収入金	302,110,410
(B) 負債	782,937,783
未払解約金	296,225,008
未払信託報酬	485,361,910
その他未払費用	1,350,865
(C) 純資産総額(A-B)	123,567,374,512
元本	39,969,545,546
次期繰越損益金	83,597,828,966
(D) 受益権総口数	39,969,545,546口
1万口当たり基準価額(C/D)	30,915円

(注) 期首元本額	38,854,366,645円
期中追加設定元本額	7,606,903,941円
期中一部解約元本額	6,491,725,040円

損益の状況

当期 (2022年5月21日~2023年5月22日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 103,286円
受取利息	12,804
支払利息	△ 116,090
(B) 有価証券売買損益	20,082,302,430
売買益	20,987,336,848
売買損	△ 905,034,418
(C) 信託報酬等	△ 949,214,751
(D) 当期損益金(A+B+C)	19,132,984,393
(E) 前期繰越損益金	17,291,563,130
(分配準備積立金)	(17,291,653,041)
(繰越欠損金)	(△ 89,911)
(F) 追加信託差損益金*	47,173,281,443
(配当等相当額)	(66,592,598,762)
(売買損益相当額)	(△19,419,317,319)
(G) 合計(D+E+F)	83,597,828,966
次期繰越損益金(G)	83,597,828,966
追加信託差損益金	47,173,281,443
(配当等相当額)	(66,592,598,762)
(売買損益相当額)	(△19,419,317,319)
分配準備積立金	36,424,650,809
繰越欠損金	△ 103,286

(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	19,132,997,768円
(c) 信託約款に定める収益調整金	66,592,598,762円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	17,291,653,041円
(e) 分配対象額(a+b+c+d)	103,017,249,571円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	25,773.94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	ニッセイ日本株マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に当社が独自に開発したファクター・ティルト・モデルを原則として活用し、ベンチマークの収益率を下回るリスクを極力抑えつつ、割安度の高い銘柄への投資ウェイトを高めた銘柄選択を行うことにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行います。	
主要運用対象	ニッセイ日本株ファンド	ニッセイ日本株マザーファンド受益証券
	ニッセイ日本株マザーファンド	国内の株式
運用方法	ニッセイ日本株ファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。
	ニッセイ日本株マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。
分 配 方 針	毎決算時に、原則として経費控除後の売買益および配当・利子等収益等の全額を対象として、基準価額水準、市況動向等を勘案して分配を行う方針です。	

ニッセイ日本株マザーファンド

運用報告書

第 22 期

(計算期間：2022年5月21日～2023年5月22日)

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

2022年5月21日～2023年5月22日

国内株式市況

【TOPIX（東証株価指数）（配当込み）の推移】

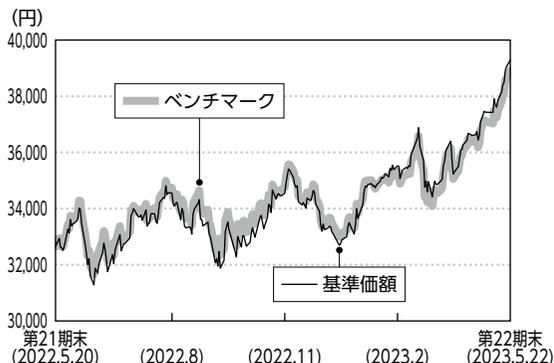


(注) 指数はブルームバーグのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は投資家の米金融引き締めペースに関する思惑が交錯し不安定な展開が続きましたが、2023年1月以降は米金融引き締めペース鈍化への期待感や外国人投資家の見直し買いなどを背景に上昇基調で推移し、結局、大幅上昇となりました。

期初から期央にかけては米国のインフレ動向や金融引き締めペースに対する投資家の見方が定まらず、株価は上下に振れて方向感の定まらない展開が続きました。しかし、年明け以降は中国景気の持ち直しや米金融引き締めペース鈍化への期待感の高まり、米著名投資家による日本株への追加投資の報道や外国人投資家の見直し買いの動きなど、投資家心理を改善させる好材料が断続的に出たことを背景に上昇基調で推移する展開となり、前期末と比較すると大幅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数化しています。

■基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・2022年7月から8月中旬にかけて、参院選で自民党が圧勝したことや過度な米インフレ懸念が和らぎ投資家心理が改善したことなどから、株価が上昇したこと
- ・10月中旬から11月下旬にかけて、米大手メディアの報道や11月発表の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回る伸びとなったことを受けて米利上げ幅縮小への期待感が高まり、米国株大幅上昇に連れて株価が上昇したこと
- ・2023年1月以降、中国の経済活動再開や米金融引き締めペース鈍化への期待感が高まったことに加えて、米著名投資家による日本株への追加投資の報道や外国人投資家の見直し買いの動きなどを背景に株価が大幅に上昇したこと

<下落要因>

- ・2022年8月下旬から9月末にかけて、米金融引き締め長期化への警戒感が漂う中、イギリス政府が打ち出した大型減税策をきっかけとした欧米金利の急騰を受けて投資家のリスク回避姿勢が高まり、株価が軟調に推移したこと
- ・12月に米景気の悪化懸念や日銀の予想外の金融政策修正に端を発した急激な金利上昇と円高進行から、株価が急落したこと

ポートフォリオ

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

(注1) ファクター・ティルト・モデル

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

(注2) P E R（株価収益率）

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

(注3) P B R（株価純資産倍率）

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

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

ベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+20.3%となり、ベンチマーク騰落率(+19.1%)を上回りました。

期前半はベンチマークを大きく下回る場面がありましたが、期後半に入ると徐々に回復し、当期末にかけてベンチマークを上回って推移しました。期初は米金融引き締めペース加速やそれに伴う米景気減速への警戒感を背景に、業績面からみて割安感のある半導体関連などの大型・高収益銘柄が売り込まれる場面で、ベンチマークを大きく下回りました。しかし、期後半は米金融引き締めペース鈍化への期待感を背景に、米インフレ高止まり時に売り込まれた大型の割安な高収益銘柄が買い戻されたことや、東京証券取引所の市場区分の見直しに関するフォローアップ会議における「PBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業に対する改善策要請」に注目が集まり割安銘柄全般が買われたことなどから、ベンチマークを上回って推移し、当期末を迎えました。

今後の運用方針

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

また株式の実質組入比率は、100%近辺に維持した運用を行います。

最近5期の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	ベンチマーク	期中騰落率	株式組入比率	株式先物比率	純資産総額
18期(2019年5月20日)	24,901	△14.7	21,077	△12.2	96.2	3.7	75,730
19期(2020年5月20日)	24,180	△ 2.9	20,800	△ 1.3	95.3	4.6	77,785
20期(2021年5月20日)	31,391	29.8	26,930	29.5	96.5	3.5	96,854
21期(2022年5月20日)	32,647	4.0	27,299	1.4	96.2	3.9	100,713
22期(2023年5月22日)	39,285	20.3	32,525	19.1	95.1	4.9	123,577

(注1) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しています。

(注2) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

(注3) 先物比率は買建比率－売建比率です。以下同じです。

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	ベンチマーク	騰落率	株式組入比率	株式先物比率
(期首)2022年5月20日	32,647	—	27,299	—	96.2	3.9
5月末	33,132	1.5	27,839	2.0	95.8	4.1
6月末	32,195	△ 1.4	27,268	△ 0.1	95.1	5.0
7月末	33,581	2.9	28,283	3.6	95.3	4.6
8月末	33,889	3.8	28,625	4.9	95.3	4.6
9月末	31,880	△ 2.3	27,052	△ 0.9	93.5	6.5
10月末	33,508	2.6	28,431	4.1	96.7	3.2
11月末	34,756	6.5	29,270	7.2	97.2	2.7
12月末	33,104	1.4	27,934	2.3	96.4	3.7
2023年1月末	34,798	6.6	29,170	6.9	96.5	3.5
2月末	35,431	8.5	29,446	7.9	96.5	3.4
3月末	36,056	10.4	29,947	9.7	94.5	5.5
4月末	37,075	13.6	30,755	12.7	94.8	5.2
(期末)2023年5月22日	39,285	20.3	32,525	19.1	95.1	4.9

(注) 騰落率は期首比です。

1 万口当たりの費用明細

2022年5月21日～2023年5月22日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	0円	0.001%	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
	(0)	(0.001)	
その他費用	0	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
(その他)	(0)	(0.000)	
合計	1	0.001	

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額（34,253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。

ニッセイ日本株マザーファンド

売買および取引の状況

2022年5月21日～2023年5月22日

(1) 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株	千円	千株	千円
		31,977 (1,674)	71,849,041	28,884	68,338,273

(注1) 金額は受渡代金です。以下同じです。

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

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

(2) 先物取引の種類別取引状況

種類別	買建		売建	
	新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内 株式先物取引	百万円 24,446	百万円 23,120	百万円 -	百万円 -

(注) 単位未満は切り捨てています。

主要な売買銘柄

2022年5月21日～2023年5月22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
富士フィルムホールディングス	234	1,545,807	6,606	村田製作所	254	1,928,480	7,592
東海旅客鉄道	96	1,541,401	16,006	三井物産	489	1,902,324	3,890
日本たばこ産業	565	1,505,728	2,663	ファナック	115	1,463,950	12,663
大和ハウス工業	426	1,459,400	3,421	アドバンテスト	120	1,376,861	11,416
S U B A R U	610	1,404,372	2,300	シマノ	61	1,360,321	21,976
パナソニック ホールディングス	1,020	1,391,455	1,364	野村総合研究所	360	1,269,374	3,517
小松製作所	404	1,243,906	3,076	ルネサスエレクトロニクス	730	1,268,033	1,735
S U M C O	606	1,212,380	1,999	みずほフィナンシャルグループ	627	1,244,143	1,981
協和キリン	401	1,190,018	2,965	日本製鉄	434	1,239,677	2,851
日本電気	238	1,160,013	4,867	ニトリホールディングス	77	1,215,350	15,783

(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5月22日現在

(1) 国内株式
上場株式

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
水産・農林業 (0.4%)				
マルハニチロ	123	202	520,370	
サカタのタネ	89	-	-	
鉱業 (0.3%)				
I N P E X	30	259	389,509	
建設業 (2.0%)				
コムシスホールディングス	105	-	-	
住友林業	270	-	-	
大和ハウス工業	-	426	1,530,282	
積水ハウス	-	198	582,311	
関電工	223	-	-	
九電工	41	30	111,370	
インフロエア・ホールディングス	472	130	165,868	
食料品 (3.1%)				
山崎製パン	110	167	344,432	
明治ホールディングス	135	-	-	
雪印メグミルク	189	205	410,394	
日本ハム	36	32	126,876	
伊藤ハム米久ホールディングス	431	164	121,457	
宝ホールディングス	174	-	-	
キッコーマン	-	58	488,040	
ハウス食品グループ本社	69	57	188,102	
ニチレイ	233	-	-	
日本たばこ産業	78	621	1,927,893	
繊維製品 (0.0%)				
東洋紡	136	28	29,469	
帝人	524	-	-	
ワコールホールディングス	2	-	-	
パルプ・紙 (1.8%)				
王子ホールディングス	-	1,693	921,481	
日本製紙	954	1,045	1,156,925	
化学 (5.8%)				
クラレ	218	767	1,019,372	
旭化成	281	-	-	
信越化学工業	116	573	2,446,844	
日本触媒	147	93	493,388	
カネカ	-	22	88,144	
三菱瓦斯化学	162	168	331,493	
三井化学	185	-	-	
東京応化工業	9	1	13,192	
三菱ケミカルグループ	305	-	-	
ダイセル	195	-	-	

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
日本ペイントホールディングス	18	-	-	
東洋インキＳＣホールディングス	61	-	-	
富士フイルムホールディングス	-	228	1,892,690	
日東電工	64	50	509,040	
ユニ・チャーム	57	-	-	
医薬品 (5.9%)				
協和キリン	-	401	1,104,102	
武田薬品工業	287	88	404,306	
アステラス製薬	25	-	-	
塩野義製薬	83	233	1,485,732	
中外製薬	377	373	1,381,953	
小野薬品工業	379	367	971,302	
第一三共	98	121	593,775	
大塚ホールディングス	39	140	713,846	
大正製薬ホールディングス	48	49	278,442	
石油・石炭製品 (0.5%)				
出光興産	220	-	-	
ENEOSホールディングス	161	1,156	547,786	
ゴム製品 (1.2%)				
横浜ゴム	368	-	-	
ブリヂストン	46	236	1,357,437	
住友ゴム工業	24	-	-	
ガラス・土石製品 (0.1%)				
日本電気硝子	51	-	-	
太平洋セメント	90	-	-	
ＴＯＴＯ	7	-	-	
日本碍子	322	-	-	
日本特殊陶業	296	41	109,420	
鉄鋼 (0.2%)				
日本製鉄	247	15	44,121	
神戸製鋼所	851	-	-	
J F Eホールディングス	157	-	-	
丸一鋼管	-	54	171,947	
非鉄金属 (1.6%)				
日本軽金属ホールディングス	8	-	-	
三菱マテリアル	41	291	690,272	
住友金属鉱山	58	-	-	
古河機械金属	-	2	3,364	
古河電気工業	25	202	496,412	
フジクラ	-	617	639,937	
金属製品 (1.5%)				
SUMCO	30	630	1,225,544	

ニッセイ日本株マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
東洋製鐵グループホールディングス	332	—	—	—
三和ホールディングス	—	340	548,867	—
機械 (5.2%)				
オークマ	76	172	1,105,084	—
アマダ	488	—	—	—
S M C	25	10	779,168	—
小松製作所	57	461	1,612,704	—
住友重機械工業	—	54	174,743	—
日立建機	—	15	51,450	—
クボタ	—	29	59,640	—
ダイキン工業	32	27	772,276	—
椿本チエイン	72	127	432,564	—
ダイフク	55	192	541,632	—
アマノ	76	44	132,743	—
セガサミーホールディングス	—	123	341,541	—
ジェイテクト	211	0.800	958	—
不二越	42	32	128,156	—
マキタ	39	—	—	—
電気機器 (16.6%)				
コニカミノルタ	—	48	23,424	—
ブラザー工業	—	111	235,976	—
ミネベアミツミ	76	—	—	—
日立製作所	33	41	338,578	—
三菱電機	313	—	—	—
富士電機	—	90	558,385	—
ニデック	82	125	928,742	—
オムロン	—	110	941,980	—
日本電気	—	182	1,157,684	—
富士通	16	45	838,584	—
ルネサスエレクトロニクス	855	366	763,836	—
パナソニック ホールディングス	295	1,009	1,487,770	—
ソニーグループ	183	228	3,113,968	—
T D K	69	22	115,720	—
アドバンテスト	130	30	431,333	—
キーエンス	44	51	3,584,331	—
シスメックス	48	148	1,438,969	—
レーザーテック	22	53	1,140,620	—
ファナック	68	—	—	—
京セラ	11	11	85,970	—
村田製作所	203	—	—	—
キヤノン	179	185	638,305	—
リコー	—	437	509,658	—
東京エレクトロン	40	62	1,173,714	—
輸送用機器 (7.8%)				
豊田自動織機	16	135	1,126,836	—
デンソー	43	—	—	—
トヨタ自動車	1,732	1,619	3,158,220	—

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
本田技研工業	359	606	2,403,745	—
スズキ	55	219	1,039,482	—
S U B A R U	—	603	1,415,107	—
シマノ	57	—	—	—
精密機器 (3.1%)				
テルモ	32	6	27,553	—
島津製作所	—	55	246,297	—
オリンパス	598	695	1,600,457	—
H O Y A	91	110	1,800,500	—
その他製品 (3.1%)				
パンダイナムコホールディングス	14	375	1,276,020	—
凸版印刷	141	—	—	—
N I S S H A	161	—	—	—
ピジョン	53	—	—	—
リンテック	33	—	—	—
任天堂	34	355	2,153,118	—
タカラスタンダード	243	106	184,962	—
電気・ガス業 (1.4%)				
中部電力	—	479	783,829	—
関西電力	—	149	228,283	—
九州電力	—	287	246,730	—
東京瓦斯	209	123	368,684	—
大阪瓦斯	353	—	—	—
陸運業 (3.6%)				
小田急電鉄	—	224	487,403	—
東海旅客鉄道	—	96	1,665,413	—
近鉄グループホールディングス	44	104	506,898	—
ヤマトホールディングス	111	—	—	—
福山通運	33	103	365,002	—
セイノーホールディングス	727	157	257,637	—
S Gホールディングス	475	182	397,996	—
N I P P O N E X P R E S Sホールディングス	48	61	514,360	—
海運業 (0.7%)				
日本郵船	63	61	186,164	—
商船三井	184	141	447,921	—
川崎汽船	—	46	155,336	—
倉庫・運輸関連業 (0.4%)				
三菱倉庫	—	116	413,896	—
三井倉庫ホールディングス	57	—	—	—
上組	103	—	—	—
情報・通信業 (7.2%)				
コーエーテックモホールディングス	120	399	973,094	—
ネクソン	59	117	356,328	—
G M Oペイメントゲートウェイ	36	—	—	—
野村総合研究所	177	87	320,250	—
オービック	44	65	1,518,945	—
Zホールディングス	48	1,444	519,044	—

ニッセイ日本株マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円
日本オラクル	36	36	36	389,020
伊藤忠テクノソリューションズ	66	-	-	-
日本電信電話	184	239	1,006,437	
KDDI	141	202	909,920	
エヌ・ティ・ティ・データ	-	37	74,957	
スクウェア・エニックス・ホールディングス	194	165	1,119,758	
カプコン	40	92	522,098	
コナミグループ	29	-	-	
ソフトバンクグループ	182	133	697,646	
卸売業 (5.9%)				
神戸物産	-	44	184,558	
伊藤忠商事	263	197	954,465	
丸紅	60	50	100,545	
豊田通商	-	102	638,352	
三井物産	595	127	566,085	
住友商事	575	518	1,387,003	
三菱商事	132	217	1,222,747	
キャンノマーケティングジャパン	216	84	291,900	
岩谷産業	12	70	478,040	
サンリオ	83	26	163,404	
スズケン	-	267	1,002,750	
小売業 (4.3%)				
エービーシー・マート	-	4	34,400	
MonotaRO	-	454	911,619	
J.フロント リテイリング	-	118	174,197	
ZOZO	216	205	617,227	
セブン&アイ・ホールディングス	-	51	328,950	
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	44	-	-	
しまむら	50	82	1,054,626	
エイチ・ツー・オー リテイリング	654	215	335,927	
イズミ	15	173	575,484	
ヤマダホールディングス	1,608	-	-	
ニトリホールディングス	87	21	392,559	
ファーストリテイリング	-	18	613,260	
サンドラッグ	235	-	-	
銀行業 (5.3%)				
しずおかフィナンシャルグループ	-	967	985,220	
めぶきフィナンシャルグループ	2,015	1,274	425,549	
コルディア・フィナンシャルグループ	-	554	297,766	
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,942	2,015	1,860,944	
三井住友トラスト・ホールディングス	-	84	435,204	
三井住友フィナンシャルグループ	270	204	1,152,600	
みずほフィナンシャルグループ	1,097	509	1,050,952	
証券、商品先物取引業 (0.4%)				
SBIホールディングス	178	-	-	
大和証券グループ本社	-	763	488,448	

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
野村ホールディングス	451	-	-	-
保険業 (1.1%)				
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	216	202	971,743	
第一生命ホールディングス	250	50	127,537	
東京海上ホールディングス	22	55	168,134	
その他金融業 (2.0%)				
クレディセゾン	467	262	506,555	
イオンフィナンシャルサービス	157	159	195,852	
アコム	2,673	2,773	906,967	
オリックス	-	55	132,705	
三菱HCキャピタル	-	863	662,457	
不動産業 (1.7%)				
オープンハウスグループ	-	75	417,360	
飯田グループホールディングス	470	171	436,969	
三井不動産	125	129	354,938	
三菱地所	195	182	300,755	
住友不動産	7	132	430,492	
サービス業 (6.1%)				
日本M&Aセンターホールディングス	120	558	595,599	
総合警備保障	119	184	736,278	
エムスリー	217	157	511,235	
ディー・エヌ・エー	343	-	-	
H. U. グループホールディングス	138	-	-	
オリエンタルランド	9	99	547,152	
ユー・エス・エス	276	496	1,166,592	
リクルートホールディングス	413	389	1,719,253	
日本郵政	1,078	1,250	1,294,267	
トランス・コスモス	151	97	326,256	
ベネッセホールディングス	110	113	220,396	
合計	株数・金額	株数	株数	評価額
		40,610	45,377	117,537,375
	銘柄数<比率>	銘柄数	銘柄数	<比率>
		175	166	<95.1%>

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

(注2) 合計欄の< >内は、当期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

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

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別	当期末	
	買建額	売建額
国内	百万円	百万円
TOPIX	6,106	-

(注) 単位未満は切り捨てています。

投資信託財産の構成

2023年5月22日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	117,537,375	94.5
コール・ローン等、その他	6,804,538	5.5
投資信託財産総額	124,341,914	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5月22日現在)

項目	当期末
(A) 資産	123,879,259,680円
コール・ローン等	4,604,628,216
株式(評価額)	117,537,375,860
未収入金	483,575,450
未収配当金	1,484,510,154
差入委託証拠金	△ 230,830,000
(B) 負債	302,114,754
未払解約金	302,110,410
その他未払費用	4,344
(C) 純資産総額(A-B)	123,577,144,926
元本	31,456,255,563
次期繰越損益金	92,120,889,363
(D) 受益権総口数	31,456,255,563口
1万口当たり基準価額(C/D)	39,285円

- (注1) 期首元本額 30,849,516,218円
 期中追加設定元本額 6,012,151,206円
 期中一部解約元本額 5,405,411,861円
- (注2) 当マザーファンドの当期末元本額におけるベビーファンド別内訳は、次の通りです。
 ニッセイ日本株ファンド 31,456,255,563円

損益の状況

当期 (2022年5月21日~2023年5月22日)

項目	当期
(A) 配当等収益	2,911,356,649円
受取配当金	2,913,072,558
受取利息	88,715
その他収益金	11,437
支払利息	△ 1,816,061
(B) 有価証券売買損益	17,168,391,963
売買益	19,926,902,709
売買損	△ 2,758,510,746
(C) 先物取引等損益	868,283,750
取引益	1,076,209,450
取引損	△ 207,925,700
(D) 信託報酬等	△ 96,329
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	20,947,936,033
(F) 前期繰越損益金	69,863,548,948
(G) 追加信託差損益金	14,573,034,263
(H) 解約差損益金	△ 13,263,629,881
(I) 合計(E+F+G+H)	92,120,889,363
次期繰越損益金(I)	92,120,889,363

- (注1) (B)有価証券売買損益および(C)先物取引等損益は、期末の評価換えによる損益を含みます。
- (注2) (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、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) (H)解約差損益金とは、一部解約をした価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

指数に関して

■ファンドのベンチマーク等について

- ・ T O P I X（東証株価指数）（配当込み）

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