

第21期末 (2022年12月20日)

基準価額	18,840円
純資産総額	609百万円
騰落率	6.7%
分配金	0円

DCニッセイ 国内株式アクティブ

追加型投信／国内／株式

運用報告書 (全体版)

作成対象期間：2021年12月21日～2022年12月20日

第21期 (決算日 2022年12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「DCニッセイ国内株式アクティブ」は、このたび第21期の決算を行いました。

当ファンドは、「ニッセイ国内株式マザーファンド」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。



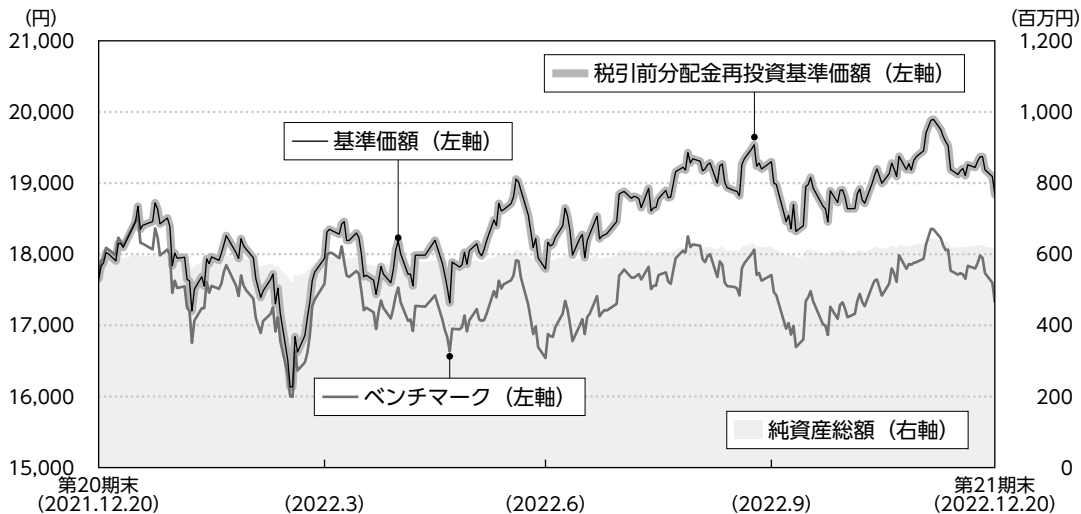
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

運用経過

2021年12月21日～2022年12月20日

基準価額等の推移



第21期首	17,653円	既払分配金	0円
第21期末	18,840円	騰落率 (分配金再投資ベース)	6.7%

(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)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>

- ・3月中旬から下旬にかけて、原油価格の上昇が一服したことやロシアとウクライナの停戦交渉進展への期待感などから上昇したこと
- ・7月以降、米国による対中制裁関税の一部解除検討に関する報道などを受けて米国株が反発に転じたことや、参院選で自民党が改選議席の過半数を単独で確保したことなどが好感されて上昇したこと
- ・10月から11月下旬にかけて、米消費者物価指数(CPI)が伸び悩み、米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げペースを緩めるとの見方が広がり国内株式市場が上昇したこと

<下落要因>

- ・2022年1月から3月上旬にかけて、新型コロナウイルスの感染急拡大やインフレ圧力の高まりによるFRBの米金融政策の早期正常化への警戒感、ウクライナ情勢の緊迫化等を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり国内株式市場が急落したこと
- ・6月と9月に米CPIの高い伸びなどを受けてインフレ加速への警戒感が高まり国内株式市場が下落したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第21期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	304円	1.650%	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18,445円です。
(投信会社)	(142)	(0.770)	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)	(142)	(0.770)	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)	(20)	(0.110)	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	13	0.068	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買・取引の際に仲介人に支払う手数料
(株式)	(12)	(0.067)	
(先物・オプション)	(0)	(0.001)	
その他費用	2	0.011	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)	(2)	(0.011)	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	319	1.729	

(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。

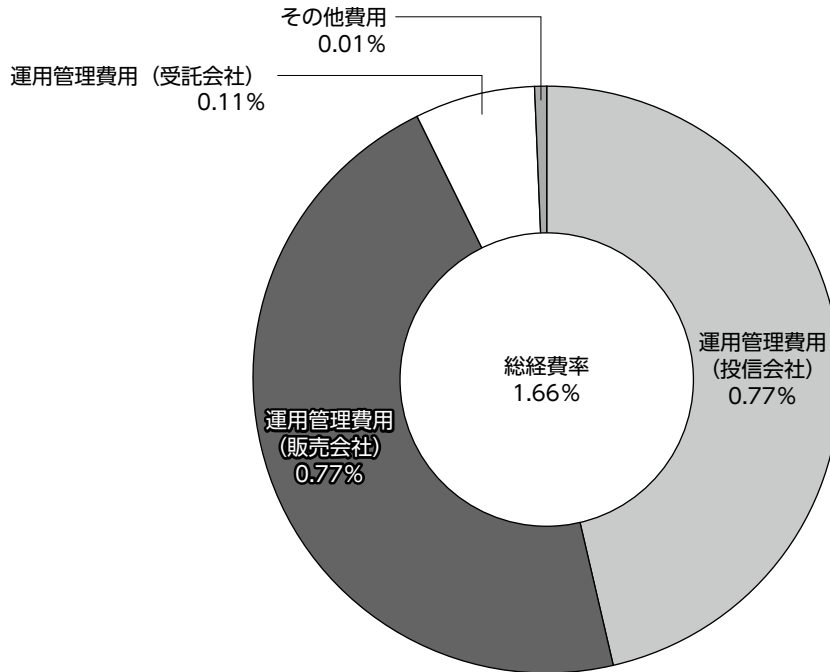
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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。

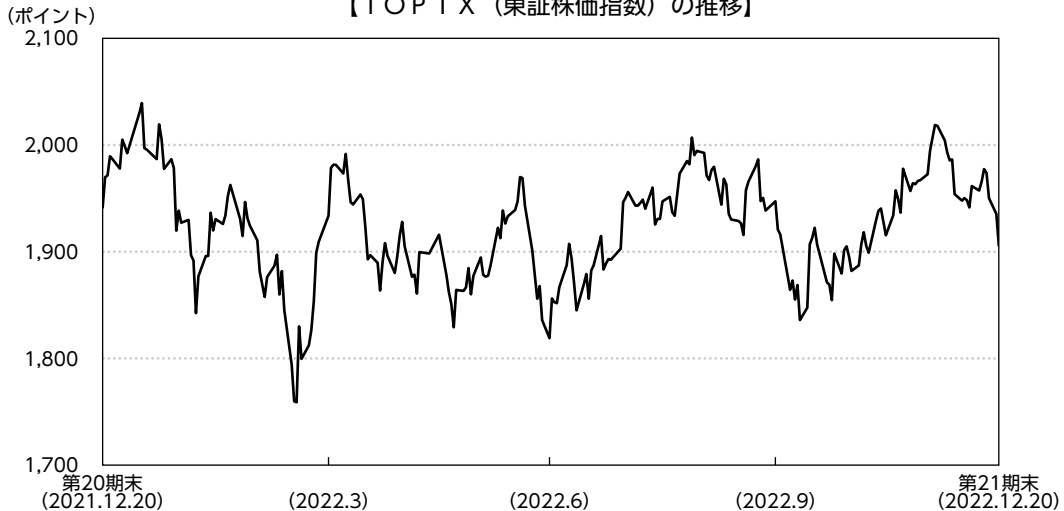
(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(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米金融政策を巡る見方などから乱高下する展開となりましたが、前期末と比較すると下落しました。

期初以降、国内企業の良好な決算発表などから株価は上昇傾向となりましたが、2022年1月から3月上旬にかけては、高水準にあるインフレを沈静化させるために米金融政策が引き締め姿勢へ転換したことに加えて、ロシアのウクライナ侵攻を背景とした資源高によるインフレリスクの高まりを受けて下落しました。その後、3月末にかけては原油価格の上昇が一服したことやロシアとウクライナの停戦交渉進展への期待感などから上昇しました。

4月以降はインフレ加速に伴う米長期金利の上昇や金融引き締め政策に加えて、中国における新型コロナウイルスの感染拡大の影響が警戒され、株価は下落する展開となりました。5月中旬以降は国内企業の本決算発表の内容がおおむね想定内であったことや、米長期金利の上昇に一服感が出たことから上昇しましたが、6月中旬以降は米消費者物価指数（CPI）の高い伸びなどを受けてインフレ加速への警戒感が高まり下落しました。7月以降は米国による対中制裁関税の一部解除検討に関する報道などを受けて米国株が反発に転じたことや、参院選で自民党が改選議席の過半数を単独で確保したことなどが好感されて上昇しましたが、8月中旬以降は米長期金利の上昇懸念が再び重荷となったことから下落しました。10月から11月下旬にかけては米長期金利の上昇懸念がやや緩和し株価は上昇基調となりましたが、欧米の金融引き締めに伴う景気後退への警戒に加えて、12月20日に日銀が長期金利の許容変動幅をプラスマイナス0.25%程度からプラスマイナス0.5%程度に拡大したことを受けて、長期金利が上昇したことや円高が進行したことにより下落しました。

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

国内の金融商品取引所上場株式等に投資し、ベンチマークを中長期的に上回ることを目標にアクティブ運用を行いました。

銘柄選択は幅広く企業取材を行い、徹底した調査・分析に基づくボトムアップ・アプローチにより、成長性・割安度といった株価指標はもとより、企業経営を全体的に評価するかたちで組入候補銘柄を厳選しました。

当期も国内の幅広い産業分野を投資対象とし、日本経済全体の成長の果実を中長期的な視点からファンドに取り込むことを意図した運用を継続しました。

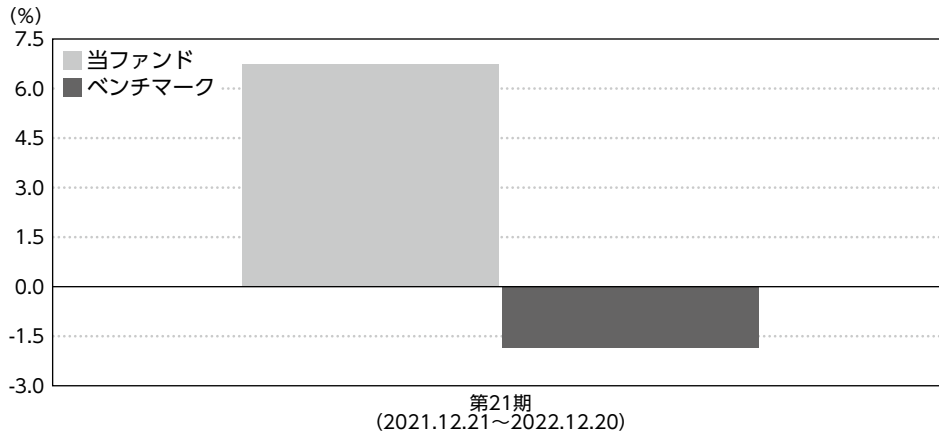
投資判断においては個別銘柄選択に重点を置き、業績見通しや中期成長率、株価バリュエーション（業績や成長性を基準とした株価の割高・割安の度合い）を中心に選択を実施しました。また期中の株式組入比率は設定・解約などに伴う一時的な増減はあったものの、ほぼ100%に近い水準を維持しました。

海外事業が他社と比較して出遅れていることや原材料高にもかかわらず国内では値上げが浸透できず業績は厳しい状況が継続しており株価は割安であるものの、コスト高の影響は一時的なものであるほか海外から旅行者が増加すれば収益への貢献も期待できる花王（化学）や、燃費、耐久性の不正認定試験で短期的な業績影響は避けられないものの、成長市場であるインドネシアの商用車需要の成長を考慮すると株価が過度に割安な日野自動車（輸送用機器）等を組み入れました。一方で、コストアップの悪影響を受けにくいとの評価から株価は堅調も、中国市場での減速懸念は解消されておらず都市封鎖（ロックダウン）による業績悪化リスクもあるヤクルト本社（食料品）や、店舗当たり投資額が小さく収益性が高い米国事業の拡大が業績をけん引すると期待するが、株価の割安感が解消しつつあるラウンドワン（サービス業）等の売却を実施しました。

セクター配分については、中長期的な業績予想に基づく株価評価を基準とした個別銘柄選択を中心としているものの、過度なかい離は抑制しています。当期も引き続き、セクター配分は一定の範囲内でコントロールし、各セクターの組入比率はほぼ市場平均並みとなりました。

*ベンチマークはTOPIX（東証株価指数）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。

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+6.7%となり、ベンチマーク騰落率（-1.8%）を上回りました。これはマザーファンドの個別銘柄において、航空関連事業の想定以上の回復を背景とした業績見通しの上方修正を発表したIHI（機械）、ロシア以外の地域（北米、アフリカ等）で止まっていたプロジェクトが動き出したことで新規受注額の会社目標が市場予想を上回った日揮ホールディングス（建設業）、経済再開の進展で業績回復傾向は鮮明になり米国事業の拡大が評価されたラウンドワン（サービス業）などを対ベンチマーク比で多めに保有していたことがプラ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 2021年12月21日～2022年12月20日
当期分配金（税引前）	—
対基準価額比率	—
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	14,368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

米長期金利が物価指標の上昇鈍化によりピークアウトしてきたものの、FRBが金融引き締めを継続する姿勢を示していることで、景気後退を織り込む動きが本格化する可能性があります。また、日銀の金融緩和姿勢に変化が見られることなどから引き続き外部環境により相場が変化する局面を想定しています。国内については、経済再開に伴い企業業績の正常化は株価の支援材料となります。

当マザーファンドでは、長期業績予想から見た割安銘柄をポートフォリオの柱とする方針を維持し、市場との認識ギャップがより大きな銘柄の選択を継続していきます。また、幅広い産業に分散投資を行うことで、日本経済の成長とともに歩むという基本方針を堅持していく方針です。

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21期末 2022年12月20日
ニッセイ国内株式マザーファンド	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。

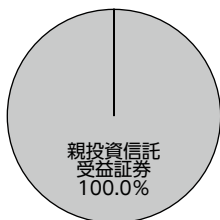
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■ 純資産等

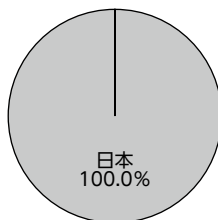
項目	第21期末 2022年12月20日
純資産総額	609,912,846円
受益権総口数	323,736,559口
1万口当たり基準価額	18,840円

(注) 当期間中における追加設定元本額は28,010,523円、同解約元本額は29,084,573円です。

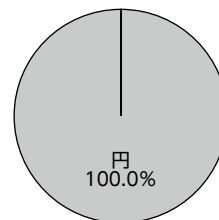
■ 資産別配分



■ 国別配分



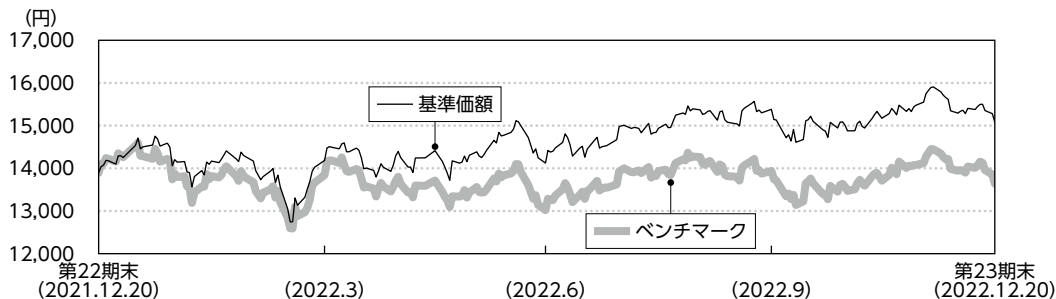
■ 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2022年12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。

ニッセイ国内株式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

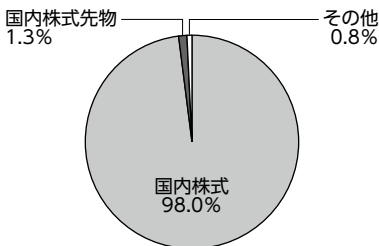
銘柄名	通貨	比率
日立製作所	円	3.7%
ソニーグループ	円	3.4
トヨタ自動車	円	3.3
日本電信電話	円	3.3
三井住友フィナンシャルグループ	円	2.8
三菱UFJフィナンシャル・グループ	円	2.6
パナソニック ホールディングス	円	2.5
三菱商事	円	2.4
日本航空	円	2.2
三菱電機	円	2.1
組入銘柄数		71

■ 1万口当たりの費用明細

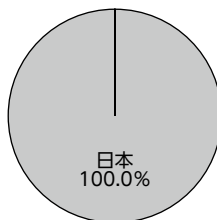
2021.12.21～2022.12.20

項目	金額
売買委託手数料	10円
(株式)	(10)
(先物・オプション)	(0)
その他費用	0
(その他)	(0)
合計	10

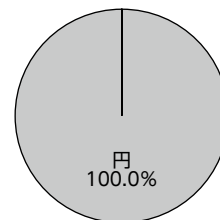
■ 資産別配分



■ 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(2022年12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。

DCニッセイ国内株式アクティブ

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)	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
17期(2018年12月20日)	14,285	0	△16.2	14,285	15,263	△16.7	96.3	3.6	549
18期(2019年12月20日)	16,829	0	17.8	16,829	17,435	14.2	98.5	1.4	638
19期(2020年12月21日)	15,987	0	△ 5.0	15,987	17,998	3.2	98.4	1.5	578
20期(2021年12月20日)	17,653	0	10.4	17,653	19,530	8.5	94.9	4.5	573
21期(2022年12月20日)	18,840	0	6.7	18,840	19,171	△ 1.8	98.0	1.3	609

(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) ベンチマークは設定時を10,000として指数化しています。

(注4) 株式組入比率には新株予約権証券を含みます。以下同じです。

(注5) 先物比率は買建比率-売建比率です。以下同じです。

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

当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率	ベンチマーク	騰落率	株式	
					組入比率	先物比率
	円	%		%	%	%
(期首)2021年12月20日	17,653	—	19,530	—	94.9	4.5
12月末	18,097	2.5	20,043	2.6	94.6	4.5
2022年 1 月末	17,684	0.2	19,074	△2.3	95.6	4.1
2 月末	17,643	△ 0.1	18,983	△2.8	95.8	4.1
3 月末	18,193	3.1	19,581	0.3	96.6	3.0
4 月末	17,986	1.9	19,111	△2.1	96.6	3.0
5 月末	18,403	4.2	19,242	△1.5	96.9	2.6
6 月末	18,326	3.8	18,821	△3.6	96.5	2.5
7 月末	18,654	5.7	19,520	△0.1	95.3	4.3
8 月末	19,269	9.2	19,750	1.1	96.7	2.7
9 月末	18,321	3.8	18,470	△5.4	96.1	2.3
10月末	18,993	7.6	19,411	△0.6	95.2	2.3
11月末	19,582	10.9	19,975	2.3	95.8	2.4
(期末)2022年12月20日	18,840	6.7	19,171	△1.8	98.0	1.3

(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

2021年12月21日～2022年12月20日

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ニッセイ国内株式マザーファンド	35,329	51,469	43,508	63,049

(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
	ニッセイ国内株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	9,419,945千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	16,261,080千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	0.57

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨てています。

利害関係人との取引状況等

2021年12月21日～2022年12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

2022年12月20日現在

種類	期首 (前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
ニッセイ国内株式マザーファンド	412,674	404,495	609,938

(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国内株式マザーファンド全体の口数は11,082,899千口です。

投資信託財産の構成

2022年12月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ国内株式マザーファンド	609,938	99.2
コール・ローン等、その他	5,120	0.8
投資信託財産総額	615,058	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

(2022年12月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	615,058,378円
コール・ローン等	4,949,775
ニッセイ国内株式マザーファンド(評価額)	609,938,358
未収入金	170,245
(B) 負債	5,145,532
未払解約金	56,960
未払信託報酬	5,054,951
その他未払費用	33,621
(C) 純資産総額(A-B)	609,912,846
元本	323,736,559
次期繰越損益金	286,176,287
(D) 受益権総口数	323,736,559口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,840円

(注) 期首元本額	324,810,609円
期中追加設定元本額	28,010,523円
期中一部解約元本額	29,084,573円

損益の状況

当期 (2021年12月21日~2022年12月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 1,203円
受取利息	42
支払利息	△ 1,245
(B) 有価証券売買損益	46,352,969
売買益	48,448,596
売買損	△ 2,095,627
(C) 信託報酬等	△ 9,895,363
(D) 当期損益金(A+B+C)	36,456,403
(E) 前期繰越損益金	143,263,153
(分配準備積立金)	(143,264,153)
(繰越欠損金)	(△ 1,000)
(F) 追加信託差損益金*	106,456,731
(配当等相当額)	(285,444,338)
(売買損益相当額)	(△178,987,607)
(G) 合計(D+E+F)	286,176,287
次期繰越損益金(G)	286,176,287
追加信託差損益金	106,456,731
(配当等相当額)	(285,444,338)
(売買損益相当額)	(△178,987,607)
分配準備積立金	179,720,759
繰越欠損金	△ 1,203

(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	36,456,606円
(c) 信託約款に定める収益調整金	285,444,338円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	143,264,153円
(e) 分配対象額(a + b + c + d)	465,165,097円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	14,368.63円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金(1万口当たり)	0円

お知らせ

■運用体制の変更について

運用部門については、CO-CIO（取締役執行役員、統括部長）の2名体制からCIO（取締役執行役員）1名とCO-CIO（統括部長）1名の体制に変更しました。

新たにCIOが就任し、従来のCO-CIOのうちの1名（統括部長）が、引き続きCO-CIOを務めています。

(2022年3月25日)

当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式	
信 託 期 間	無期限	
運 用 方 針	ニッセイ国内株式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	DCニッセイ国内株式アクティブ	ニッセイ国内株式マザーファンド受益証券
	ニッセイ国内株式マザーファンド	国内の金融商品取引所上場株式等
運 用 方 法	DCニッセイ国内株式アクティブ	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。
	ニッセイ国内株式マザーファンド	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。	

ニッセイ国内株式マザーファンド

運用報告書

第 23 期

(計算期間：2021年12月21日～2022年12月20日)

運用方針	①国内の金融商品取引所上場株式等に投資し、TOPIX（東証株価指数）をベンチマークとし、これを中長期的に上回ることを目標にアクティブ運用を行います。	主要運用 対象	国内の金融商品取引所上場株式等
	②銘柄選択は幅広く企業訪問を行い、徹底した調査・分析に基づくボトムアップ・アプローチにより、成長性・割安度といった株価指標はもとより、企業経営を全体的に評価するかたちで組入候補銘柄を厳選します。		運用方法



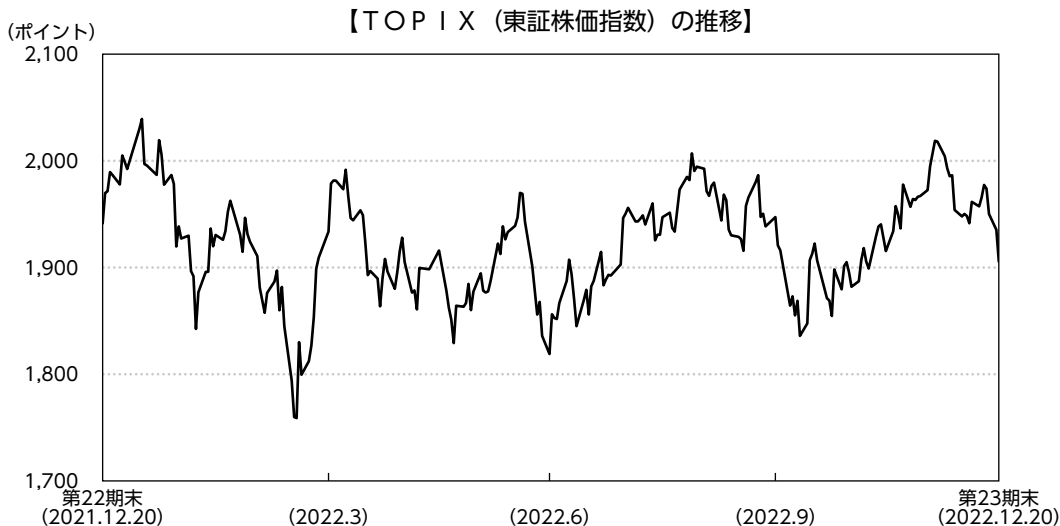
ニッセイアセットマネジメント株式会社

東京都千代田区丸の内1-6-6

運用経過

2021年12月21日～2022年12月20日

国内株式市況



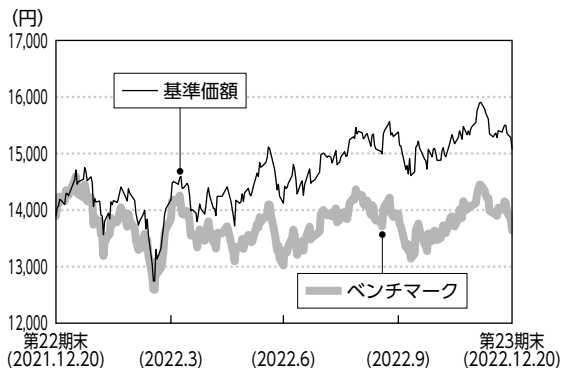
(注) 指数はブルームバークのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は米金融政策を巡る見方などから乱高下する展開となりましたが、前期末と比較すると下落しました。

期初以降、国内企業の良好な決算発表などから株価は上昇傾向となりましたが、2022年1月から3月上旬にかけては、高水準にあるインフレを沈静化させるために米金融政策が引き締め姿勢へ転換したことに加えて、ロシアのウクライナ侵攻を背景とした資源高によるインフレリスクの高まりを受けて下落しました。その後、3月末にかけては原油価格の上昇が一服したことやロシアとウクライナの停戦交渉進展への期待感などから上昇しました。

4月以降はインフレ加速に伴う米長期金利の上昇や金融引き締め政策に加えて、中国における新型コロナウイルスの感染拡大の影響が警戒され、株価は下落する展開となりました。5月中旬以降は国内企業の本決算発表の内容がおおむね想定内であったことや、米長期金利の上昇に一服感が出たことから上昇しましたが、6月中旬以降は米消費者物価指数（CPI）の高い伸びなどを受けてインフレ加速への警戒感が高まり下落しました。7月以降は米国による対中制裁関税の一部解除検討に関する報道などを受けて米国株が反発に転じたことや、参院選で自民党が改選議席の過半数を単独で確保したことなどが好感されて上昇しましたが、8月中旬以降は米長期金利の上昇懸念が再び重荷となったことから下落しました。10月から11月下旬にかけては米長期金利の上昇懸念がやや緩和し株価は上昇基調となりましたが、欧米の金融引き締めに伴う景気後退への警戒に加えて、12月20日に日銀が長期金利の許容変動幅をプラスマイナス0.25%程度からプラスマイナス0.5%程度に拡大したことを受けて、長期金利が上昇したことや円高が進行したことにより下落しました。

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>

- ・3月中旬から下旬にかけて、原油価格の上昇が一服したことやロシアとウクライナの停戦交渉進展への期待感などから上昇したこと
- ・7月以降、米国による対中制裁関税の一部解除検討に関する報道などを受けて米国株が反発に転じたことや、参院選で自民党が改選議席の過半数を単独で確保したことなどが好感されて上昇したこと
- ・10月から11月下旬にかけて、米消費者物価指数(CPI)が伸び悩み、米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げペースを緩めるとの見方が広がり国内株式市場が上昇したこと

<下落要因>

- ・2022年1月から3月上旬にかけて、新型コロナウイルスの感染者急拡大やインフレ圧力の高まりによるFRBの米金融政策の早期正常化への警戒感、ウクライナ情勢の緊迫化等を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり国内株式市場が急落したこと
- ・6月と9月に米CPIの高い伸びなどを受けてインフレ加速への警戒感が高まり国内株式市場が下落したこと

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し、ベンチマークを中長期的に上回ることを目標にアクティブ運用を行いました。

銘柄選択は幅広く企業取材を行い、徹底した調査・分析に基づくボトムアップ・アプローチにより、成長性・割安度といった株価指標はもとより、企業経営を全体的に評価するかたちで組入候補銘柄を厳選しました。

当期も国内の幅広い産業分野を投資対象とし、日本経済全体の成長の果実を中長期的な視点からファンドに取り込むことを意図した運用を継続しました。

投資判断においては個別銘柄選択に重点を置き、業績見通しや中期成長率、株価バリュエーション(業績や成長性を基準とした株価の割高・割安の度合い)を中心に選択を実施しました。また期中の株式組入比率は設定・解約などに伴う一時的な増減はあったものの、ほぼ100%に近い水準を維持しました。

海外事業が他社と比較して出遅れていることや原材料高にもかかわらず国内では値上げが浸透できず業績は厳しい状況が継続しており株価は割安であるものの、コスト高の影響は一時的なものであるほか海外から旅行者が増加すれば収益への貢献も期待できる花王(化学)や、燃費、耐久性の不正認定試験で短期的な業績影響は避けられないものの、成長市場であるインドネシアの商用車需要の成長を考慮すると株価が過度に割安な日野自動車(輸送用機器)等を組み入れました。一方で、コストアップの悪影響を受けにくいとの評価から株価は堅調も、中国市場での減速懸念は解消されおらず都市封鎖(ロックダウン)による業績悪化リスクもあるヤクルト本社(食料品)や、店舗当たり投資額が小さく収益性が高い米国事業の拡大が業績をけん引すると期待するが、株価の割安感が解消しつつあるラウンドワン(サービス業)等の売却を実施しました。

セクター配分については、中長期的な業績予想に基づく株価評価を基準とした個別銘柄選択を中心としているものの、過度な離れは抑制しています。当期も引き続き、セクター配分は一定の範囲内でコントロールし、各セクターの組入比率はほぼ市場平均並みとなりました。

ベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+8.5%となり、ベンチマーク騰落率（-1.8%）を上回りました。

これは個別銘柄において、航空関連事業の想定以上の回復を背景とした業績見通しの上方修正を発表した I H I（機械）、ロシア以外の地域（北米、アフリカ等）で止まっていたプロジェクトが動き出したことで新規受注額の会社目標が市場予想を上回った日揮ホールディングス（建設業）、経済再開の進展で業績回復傾向は鮮明になり米国事業の拡大が評価されたラウンドワン（サービス業）などを対ベンチマーク比で多めに保有していたことがプラスに働いたことなどによるものです。

今後の運用方針

米長期金利が物価指標の上昇鈍化によりピークアウトしてきたものの、F R Bが金融引き締めを継続する姿勢を示していることで、景気後退を織り込む動きが本格化する可能性があります。また、日銀の金融緩和姿勢に変化が見られることなどから引き続き外部環境により相場が変化する局面を想定しています。国内については、経済再開に伴い企業業績の正常化は株価の支援材料となります。

当マザーファンドでは、長期業績予想から見た割安銘柄をポートフォリオの柱とする方針を維持し、市場との認識ギャップがより大きな銘柄の選択を継続していきます。また、幅広い産業に分散投資を行うことで、日本経済の成長とともに歩むという基本方針を堅持していく方針です。

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
19期(2018年12月20日)	10,701	△14.8	9,151	△16.7	96.3	3.6	14,234
20期(2019年12月20日)	12,815	19.8	10,453	14.2	98.5	1.4	16,476
21期(2020年12月21日)	12,378	△3.4	10,791	3.2	98.4	1.5	15,948
22期(2021年12月20日)	13,896	12.3	11,709	8.5	94.9	4.5	16,693
23期(2022年12月20日)	15,079	8.5	11,494	△1.8	98.0	1.3	16,711

(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)2021年12月20日	13,896	－	11,709	－	94.9	4.5
12月末	14,252	2.6	12,017	2.6	94.6	4.5
2022年1月末	13,947	0.4	11,435	△2.3	95.6	4.1
2月末	13,933	0.3	11,381	△2.8	95.8	4.1
3月末	14,387	3.5	11,740	0.3	96.6	3.0
4月末	14,242	2.5	11,458	△2.1	96.6	3.0
5月末	14,594	5.0	11,536	△1.5	96.9	2.6
6月末	14,553	4.7	11,284	△3.6	96.5	2.5
7月末	14,833	6.7	11,703	△0.1	95.3	4.3
8月末	15,345	10.4	11,841	1.1	96.7	2.7
9月末	14,610	5.1	11,073	△5.4	96.1	2.3
10月末	15,167	9.1	11,637	△0.6	95.1	2.3
11月末	15,659	12.7	11,976	2.3	95.8	2.4
(期末)2022年12月20日	15,079	8.5	11,494	△1.8	98.0	1.3

(注) 騰落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2021年12月21日～2022年12月20日

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
売買委託手数料 (株式)	10円	0.068%	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)	(0.001)	
その他費用 (その他)	0	0.000	
合計	10	0.068	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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

(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（14,644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

2021年12月21日～2022年12月20日

(1) 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株	千円	千株	千円
		2,705 (36)	4,474,391	2,002	4,945,553

(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 2,467	百万円 3,010	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

2021年12月21日～2022年12月20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
日本M&Aセンターホールディングス	152	286,729	1,876	ヤクルト本社	44	342,135	7,740
大塚商会	63	267,701	4,229	I H I	107	328,537	3,070
花王	44	242,547	5,487	三井不動産	108	289,824	2,668
日野自動車	310	218,358	703	ラウンドワン	157	287,043	1,824
ミスミグループ本社	69	197,586	2,855	第一三共	74	254,568	3,426
総合警備保障	50	183,884	3,619	日揮ホールディングス	154	246,049	1,596
エレコム	102	166,429	1,622	住友ベークライト	54	241,129	4,465
山口フィナンシャルグループ	211	165,709	785	日本電信電話	50	188,920	3,770
パーク24	87	163,088	1,863	トラスコ中山	86	181,892	2,112
三菱UFJフィナンシャル・グループ	226	162,541	718	三菱瓦斯化学	87	172,323	1,973

(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

2022年12月20日現在

(1) 国内株式
上場株式

銘柄	期首(前期末)		当期末		銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額		株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千株	千円		千株	千株	千株	千円
建設業 (2.0%)					マブチモーター	56	63	246,200	
エクシオグループ	49	48	103,655		日本電産	16	15	112,592	
日揮ホールディングス	248	134	228,081		日東工業	41	-	-	
食料品 (1.4%)					エレコム	-	102	138,817	
ヤクルト本社	44	-	-		パナソニック ホールディングス	243	354	421,796	
キリンホールディングス	118	115	237,254		ソニーグループ	52	55	575,460	
繊維製品 (2.0%)					小糸製作所	38	73	147,167	
東レ	326	424	320,478		輸送用機器 (10.5%)				
化学 (4.3%)					ユニプレス	229	247	192,490	
三菱瓦斯化学	87	-	-		デンソー	37	27	190,578	
三井化学	54	-	-		トヨタ自動車	310	302	557,559	
KHネオケム	30	81	215,423		日野自動車	-	302	163,458	
住友ベークライト	36	-	-		武蔵精密工業	44	65	106,272	
積水化学工業	164	135	256,744		スズキ	53	52	233,781	
花王	-	44	234,304		S U B A R U	164	133	283,316	
医薬品 (5.0%)					精密機器 (2.2%)				
武田薬品工業	96	65	266,716		トプコン	108	105	158,127	
塩野義製薬	8	-	-		朝日インテック	93	90	204,936	
日本新薬	28	32	242,775		その他製品 (2.0%)				
参天製薬	81	209	229,701		コクヨ	126	179	334,793	
栄研化学	60	41	74,256		電気・ガス業 (1.2%)				
第一三共	74	-	-		東京瓦斯	77	75	194,337	
ゴム製品 (1.3%)					陸運業 (4.4%)				
TOYO TIRE	140	136	211,183		西日本旅客鉄道	42	50	283,479	
ガラス・土石製品 (1.5%)					西武ホールディングス	-	132	185,794	
太平洋セメント	70	124	251,798		山九	59	51	249,135	
鉄鋼 (0.9%)					空運業 (2.2%)				
丸一鋼管	56	54	149,877		日本航空	104	136	360,937	
非鉄金属 (0.7%)					情報・通信業 (8.2%)				
UACJ	32	55	120,304		大塚商会	-	37	158,801	
金属製品 (1.1%)					ビジョン	149	217	278,912	
リンナイ	-	18	180,978		日本電信電話	198	148	552,341	
機械 (2.8%)					KDDI	33	32	129,642	
アマノ	31	-	-		ソフトバンクグループ	40	38	219,305	
マキタ	-	38	120,453		卸売業 (5.0%)				
IHI	173	86	333,457		シークス	76	106	139,801	
電気機器 (15.9%)					三菱商事	93	90	393,164	
日立製作所	97	90	620,789		PALTA C	33	33	143,756	
三菱電機	227	261	347,391		トラスコ中山	86	-	-	

ニッセイ国内株式マザーファンド

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円	
ミスミグループ本社	—	44	137,229	
小売業 (5.4%)				
サンエー	34	33	141,764	
セブン&アイ・ホールディングス	55	45	254,117	
良品計画	171	185	270,830	
丸井グループ	105	101	221,502	
銀行業 (7.9%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	418	532	435,716	
三井住友フィナンシャルグループ	85	94	469,048	
ふくおかフィナンシャルグループ	61	75	215,099	
みずほフィナンシャルグループ	104	—	—	
山口フィナンシャルグループ	—	211	175,341	
証券、商品先物取引業 (0.6%)				
野村ホールディングス	213	209	99,763	
保険業 (2.1%)				
MS & ADインシュアランスグループホールディングス	49	36	149,120	
T & Dホールディングス	163	106	190,349	
その他金融業 (1.8%)				
全国保証	31	30	149,700	
イオンフィナンシャルサービス	—	97	138,147	
不動産業 (0.8%)				
パーク24	52	59	125,198	
三井不動産	73	—	—	
サービス業 (6.7%)				
日本M&Aセンターホールディングス	67	158	255,504	

銘柄	期首(前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円	
夢真ビーネックスグループ	51	—	—	
総合警備保障	—	50	175,514	
ラウンドワン	157	—	—	
リログループ	36	60	124,200	
エイチ・アイ・エス	175	142	273,649	
東京都競馬	29	35	129,168	
イオンディライト	49	47	142,228	
合計	株数・金額	7,139	7,878	16,375,571
	銘柄数<比率>	72	70	<98.0%>

(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	209	—

(注) 単位未満は切り捨てています。

投資信託財産の構成

2022年12月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	16,375,571	97.9
コール・ローン等、その他	352,396	2.1
投資信託財産総額	16,727,968	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

ニッセイ国内株式マザーファンド

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2022年12月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	16,834,288,061円
コール・ローン等	342,056,781
株式(評価額)	16,375,571,280
差入委託証拠金	116,660,000
(B) 負債	122,933,875
未払金	4,681,050
未払解約金	11,932,138
差入委託証拠金代用有価証券	106,320,000
その他未払費用	687
(C) 純資産総額(A-B)	16,711,354,186
元本	11,082,899,379
次期繰越損益金	5,628,454,807
(D) 受益権総口数	11,082,899,379口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,079円

(注1) 担保に供している資産

先物取引に係る差入委託証拠金の代用として、次の有価証券を差し入れています。

株式 163,680,000円

(注2) 期首元本額 12,013,291,141円

期中追加設定元本額 1,761,891,388円

期中一部解約元本額 2,692,283,150円

(注3) 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/パトナム・グローバルバランスオープン (債券重視型) 148,272,824円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランスオープン (標準型) 264,665,852円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランスオープン (株式重視型) 139,333,155円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランスオープン (標準型) VA (適格機関投資家専用)
23,334,175円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランス (債券重視型) SA (適格機関投資家限定)
360,687,548円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランス (標準型) SA (適格機関投資家限定)
1,428,671,737円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランス (株式重視型) SA (適格機関投資家限定)
779,193,922円

DCニッセイ/パトナム・グローバルバランス (債券重視型) 791,912,726円

DCニッセイ/パトナム・グローバルバランス (標準型) 3,390,700,587円

DCニッセイ/パトナム・グローバルバランス (株式重視型) 3,023,864,055円

DCニッセイ国内株式アクティブ 404,495,231円

ニッセイ/パトナム・グローバルバランス (成長型) SA (適格機関投資家限定)
97,342,666円

DCニッセイバランスアクティブ 230,424,901円

損益の状況

当期 (2021年12月21日~2022年12月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	386,431,582円
受取配当金	386,053,706
受取利息	11,987
その他収益	655,332
支払利息	△ 289,443
(B) 有価証券売買損益	1,001,654,663
売却損益	2,051,662,520
買入損益	△ 1,050,007,857
(C) 先物取引等損益	△ 3,801,400
取引損益	65,332,850
取引損	△ 69,134,250
(D) 信託報酬等	△ 14,692
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	1,384,270,153
(F) 前期繰越損益金	4,680,609,655
(G) 追加信託差損益金	815,096,958
(H) 解約差損益金	△ 1,251,521,959
(I) 合計(E+F+G+H)	5,628,454,807
次期繰越損益金(I)	5,628,454,807

(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）

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。