

第43期末（2022年1月25日）

基準価額 8,912円

純資産総額 14億円

騰落率  $\Delta$ 15.3%

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

## 交付運用報告書

作成対象期間：2021年7月27日～2022年1月25日

第43期（決算日 2022年1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43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

当ファンドは、投資信託約款において、運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、下記の手順で運用報告書（全体版）をダウンロードすることができます。また、運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

【ダウンロード方法】上記ホームページ→ファンド検索→ファンド名入力→ファンド詳細ページ→運用レポート→運用報告書（全体版）

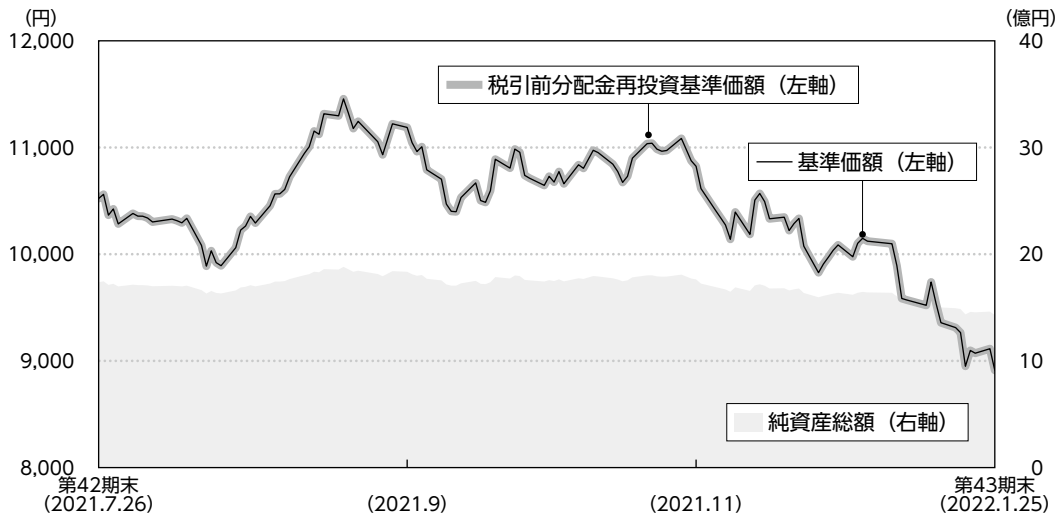
UD FONT

ユニバーサルデザイン（UD）の考えに基づいた見やすいデザインの文字を採用しています。

# 運用経過

2021年7月27日～2022年1月25日

## 基準価額等の推移



第43期首	10,522円	既払分配金	0円
第43期末	8,912円	騰落率 (分配金再投資ベース)	△15.3%

(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) 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>

- ・ 9月以降、自民党総裁選後の新政権による経済対策や新型コロナウイルスの感染者数減少に伴う経済活動再開への期待感から、国内株式市場が急上昇したこと

### <下落要因>

- ・ 9月後半以降、インフレ圧力の高まりによる米連邦準備制度理事会(FRB)の早期利上げ観測に加えて、中国における不動産業界の債務問題や電力不足等、複数の懸念材料が重なり株式市場が急落したこと
- ・ 11月下旬に新型コロナウイルスの新たな変異型(オミクロン型)の感染拡大への不安から経済活動の停滞が懸念され株式市場が大幅に下落したこと
- ・ 期末にかけて、米金融政策の早期正常化への警戒感やウクライナ情勢の緊迫化で、投資家のリスク回避姿勢が強まり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43期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	86円	0.827%	信託報酬 = 期中の平均基準価額 × 信託報酬率 × $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は10,440円です。
(投信会社)	(40)	(0.386)	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)	(40)	(0.386)	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)	( 6)	(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	5	0.043	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)	( 5)	(0.043)	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	0.004	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)	(0.004)	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)	・ 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	91	0.875	

(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。

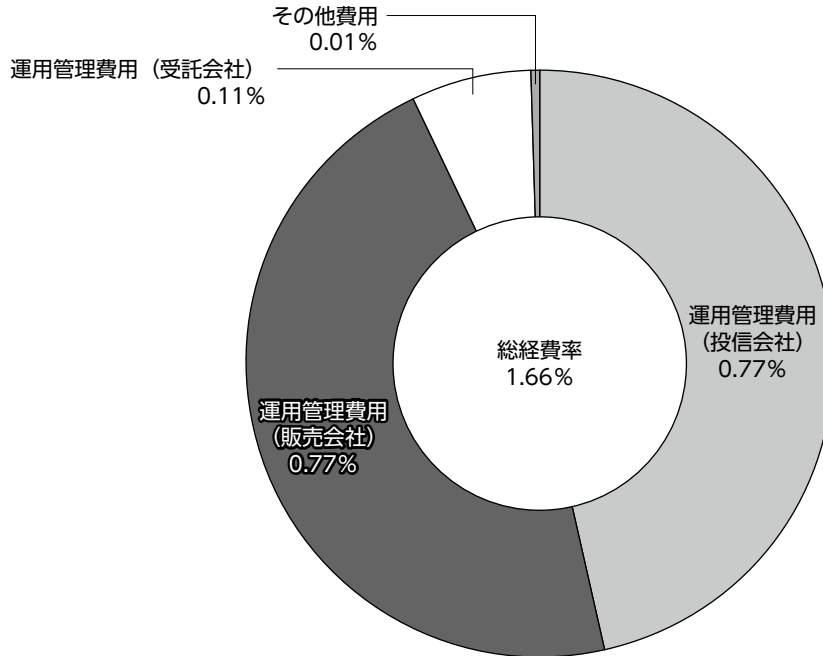
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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。



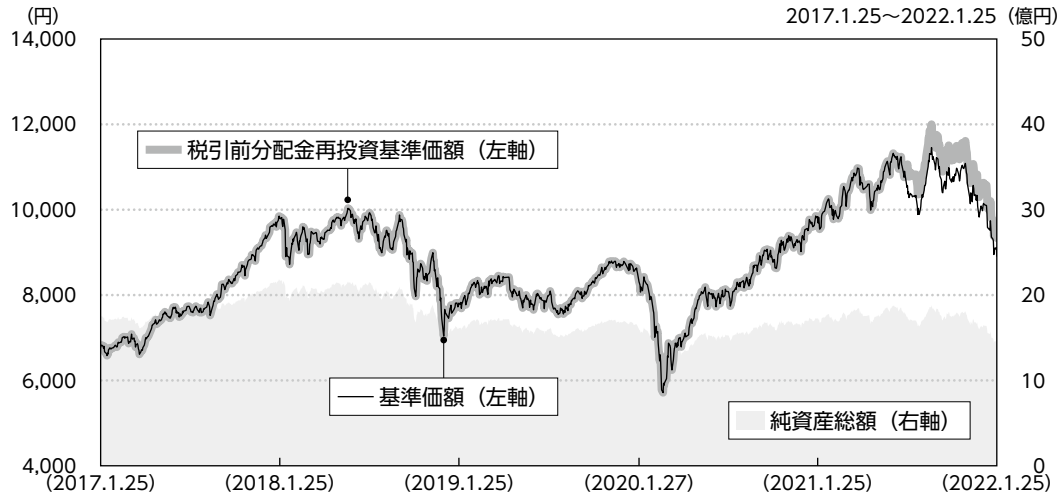
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

最近5年間の基準価額等の推移



(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、2017年1月25日の基準価額にあわせて再指数化しています。

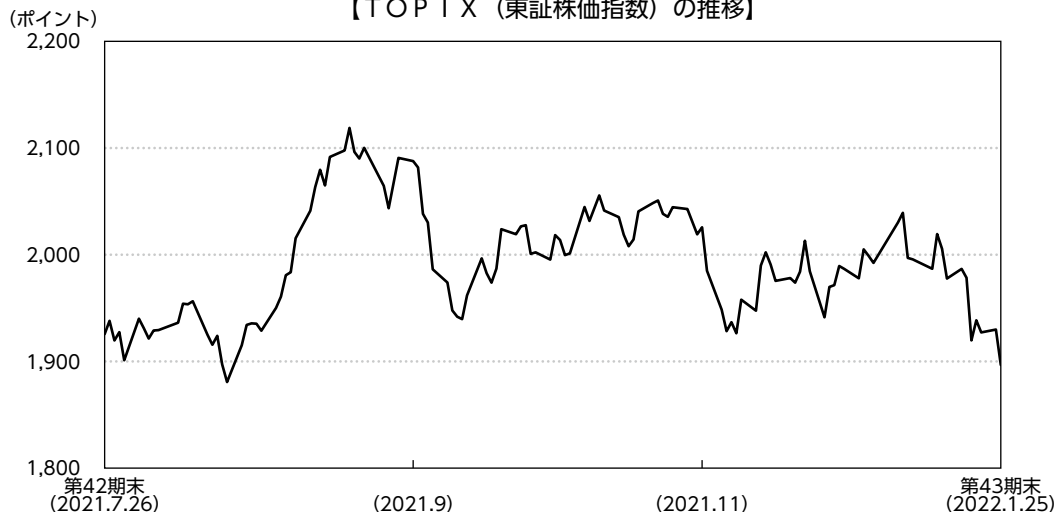
(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

決算日		2017年 1月25日	2018年 1月25日	2019年 1月25日	2020年 1月27日	2021年 1月25日	2022年 1月25日
基準価額 (分配落)	(円)	6,780	9,801	7,813	8,310	9,838	8,912
期間分配金合計 (税引前)	(円)	—	0	0	0	0	500
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	—	44.6	△20.3	6.4	18.4	△5.1
参考指数騰落率	(%)	—	23.9	△16.9	8.7	9.4	1.9
純資産総額	(百万円)	1,740	2,170	1,616	1,598	1,728	1,429

(注) 参考指数はTOPIX (東証株価指数) です。

## 国内株式市場

【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、一時上昇する場面がありましたが、オミクロン型の感染拡大懸念などから上値の重い展開となりました。

期初は主に好業績銘柄が株式市場を下支えしましたが、8月中旬以降はデルタ型の世界的な感染拡大による景気減速懸念の強まりを背景に下落しました。

9月に入ると、自民党総裁選後の新政権による経済対策や新型コロナウイルスの感染者数減少に伴う経済活動再開への期待感から株式市場は急上昇しました。

その後はインフレ圧力の高まりによるFRBの早期利上げ観測に加えて、中国における不動産業界の債務問題等から下落しましたが、10月になると円安の進行や良好な米経済指標を好感して上昇に転じ、衆院選の結果を受けた政局不安後退や米早期利上げ観測の後退などから株式市場はおおむね堅調に推移しました。

11月下旬以降はオミクロン型の感染拡大への不安から経済活動の停滞が懸念され大幅に下落する展開となり、さらに米金融政策の早期正常化への警戒感やウクライナ情勢の緊迫化を受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから、前期末と比較すると下落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。

### ■マザーファンド

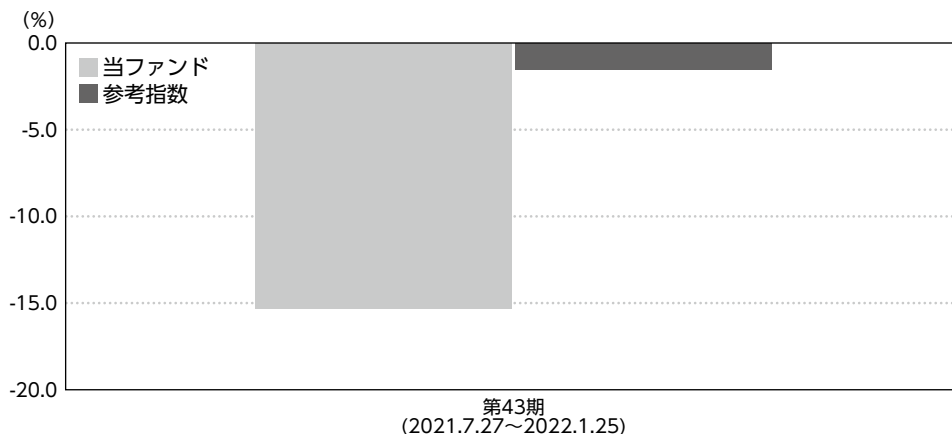
国内の金融商品取引所上場株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

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	FOOD&LIFE COMPANIES、スプリックスなど	当面の業績の伸び率鈍化が予想されると判断
	S R Eホールディングス、カチタスなど	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	九州旅客鉄道、JMDCなど	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
	プレステージ・インターナショナル、ヘリオスなど	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

## 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-15.3%となり、参考指数騰落率（-1.5%）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、田岡化学工業（化学）、フリー（情報・通信業）、MTG（その他製品）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 2021年7月27日~2022年1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、新型コロナウイルスの動向よりも、インフレ圧力の高まりによるFRBの金融引き締め政策や中国における不動産業界の債務問題等が米中両国の景況感を悪化させてしまうリスクなどへの関心が高まっているとみています。先進各国の主要企業の業績動向については良好な実績が確認されると考えていますが、先行きの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。今回のコロナ禍は企業経営の効率性が事業競争力に直結しており、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予想していることから、企業調査の中で「変身」する企業を見つけやすい状況であり、中長期の成長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43期末 2022年1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。

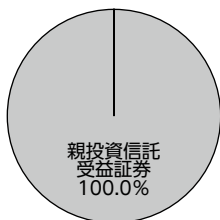
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

### ■ 純資産等

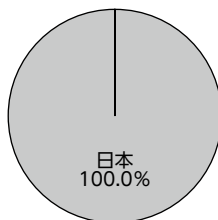
項目	第43期末 2022年1月25日
純資産総額	1,429,370,099円
受益権総口数	1,603,940,762口
1万口当たり基準価額	8,912円

(注) 当期間中における追加設定元本額は20,370,364円、同解約元本額は67,410,184円です。

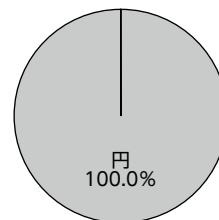
### ■ 資産別配分



### ■ 国別配分



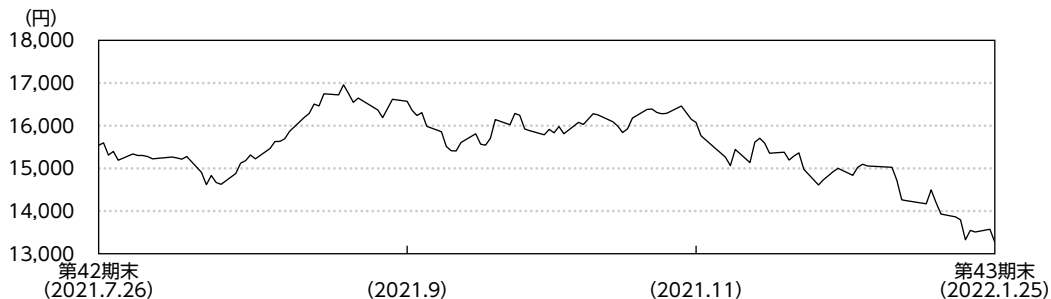
### ■ 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2022年1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

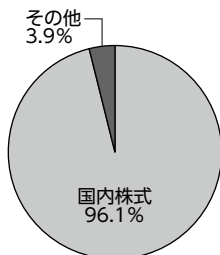
銘柄名	通貨	比率
ショーボンドホールディングス	円	4.3%
日産化学	円	3.8
東京応化工業	円	3.7
トラスコ中山	円	3.5
イオンディライト	円	3.5
ライト工業	円	3.4
ジェイ・エス・ビー	円	3.4
サイバーエージェント	円	3.4
メルカリ	円	3.2
プレステージ・インターナショナル	円	3.1
組入銘柄数		44

### ■ 1万口当たりの費用明細

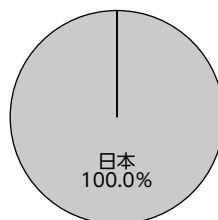
2021.7.27~2022.1.25

項目	金額
売買委託手数料 (株式)	7円 (7)
その他費用 (その他)	0 (0)
合計	7

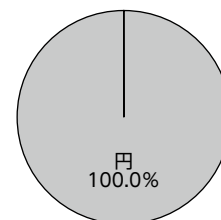
### ■ 資産別配分



### ■ 国別配分



### ■ 通貨別配分



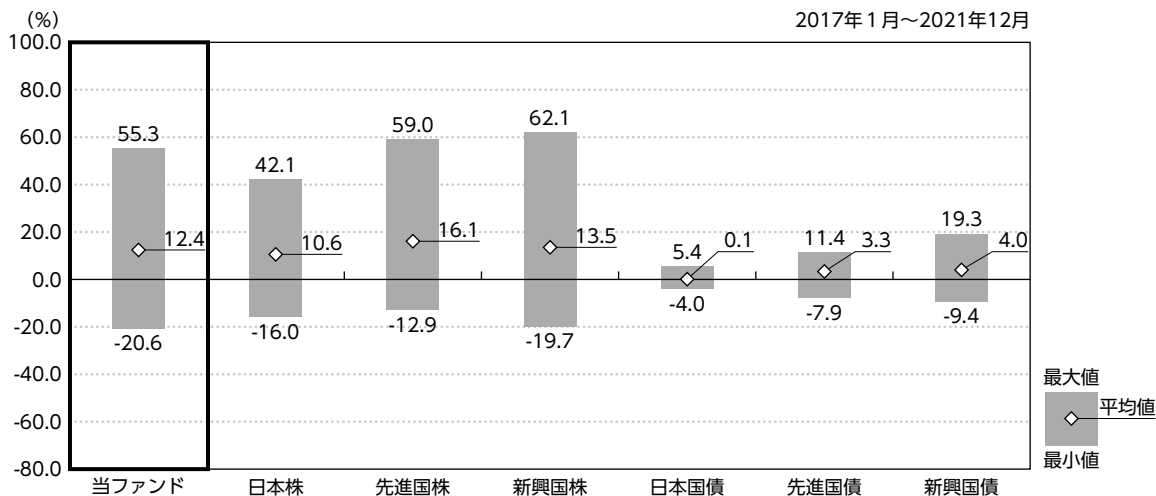
(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(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1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。

参考情報

■ 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 上記は、当ファンドの騰落率（税引前分配金再投資基準価額騰落率）と代表的な資産クラスの騰落率を比較したものであり、各資産クラスは当ファンドの投資対象を表しているものではありません。

(注2) 上記期間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。

< 代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数 >

- 日本株・・・TOPIX（東証株価指数）（配当込み）
- 先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）
- 新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）
- 日本国債・・・NOMURA-BPI 国債
- 先進国債・・・FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
- 新興国債・・・JPモルガンGBI-EEMグローバル・ディバーシファイド（円ベース）

- ・すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
- ・海外の指数は、「為替ヘッジなし（対円）」の指数を採用しています。

\*各資産クラスの指数につきましては、後掲の「指数に関して」をご参照ください。

## 指数に関して

### ■代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数について

- ・ T O P I X（東証株価指数）は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、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 T O P I X（東証株価指数）の商標または標章に関するすべての権利は株式会社東京証券取引所が有しています。
- ・ M S C I コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が公表している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ・ M S C I エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が公表している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- ・ N O M U R A - B P I 国債とは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任を負いません。
- ・ F T S E 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。
- ・ J P モルガン G B I - E M グローバル・ディバーシファイドは、J P モルガン社が算出する債券インデックスであり、その著作権および知的所有権は同社に帰属します。

# 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。	