

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

交付運用報告書

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

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）

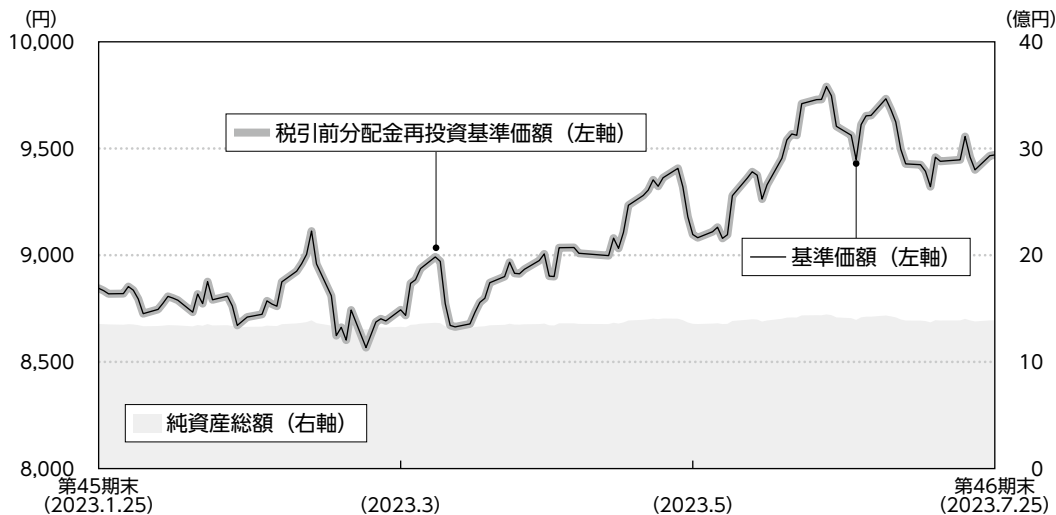
UD FONT

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

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

<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

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。

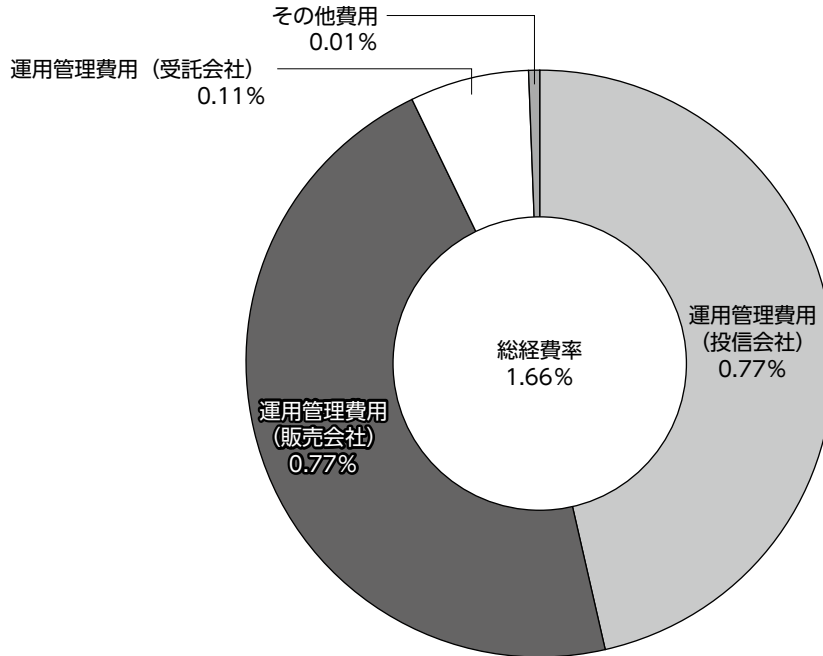
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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。



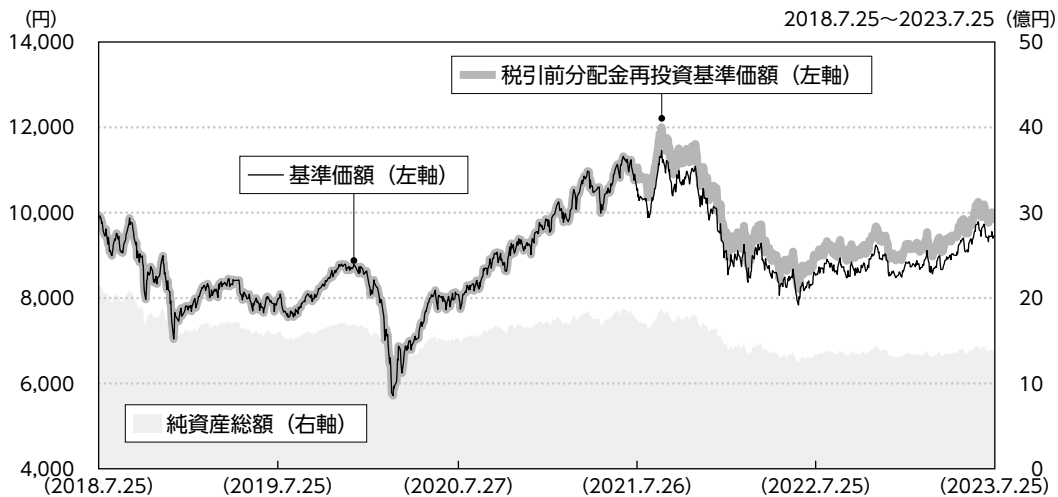
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

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、2018年7月25日の基準価額にあわせて再指数化しています。

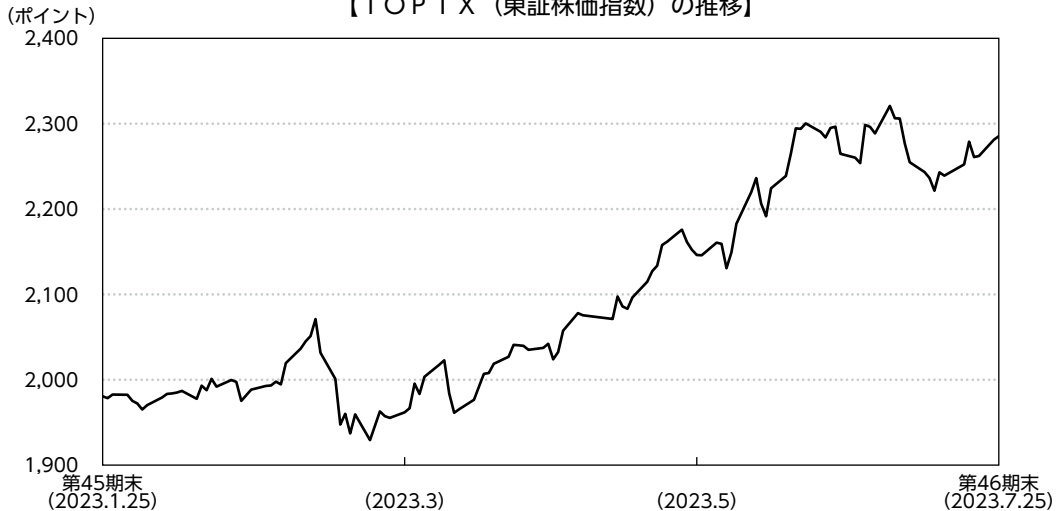
(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様ご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。

決算日		2018年 7月25日	2019年 7月25日	2020年 7月27日	2021年 7月26日	2022年 7月25日	2023年 7月25日
基準価額 (分配落)	(円)	9,852	7,982	8,083	10,522	8,534	9,470
期間分配金合計 (税引前)	(円)	—	0	0	500	0	0
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	—	△19.0	1.3	36.4	△18.9	11.0
参考指数騰落率	(%)	—	△10.0	△0.1	22.1	0.9	17.6
純資産総額	(百万円)	2,132	1,597	1,527	1,737	1,331	1,389

(注) 参考指数はTOPIX (東証株価指数) です。

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

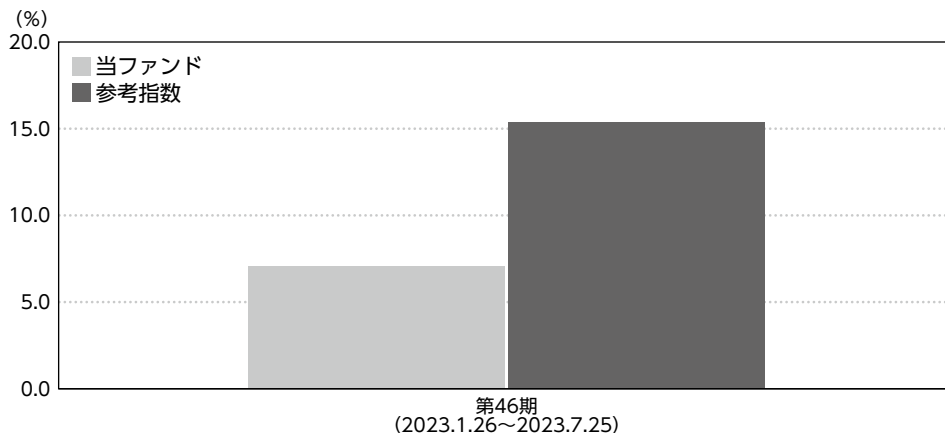
国内の金融商品取引所上場株式等に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。

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。

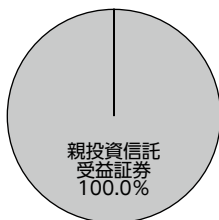
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

純資産等

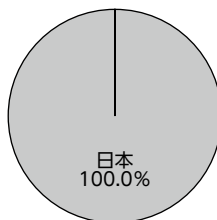
項目	第46期末 2023年7月25日
純資産総額	1,389,457,480円
受益権総口数	1,467,260,943口
1万口当たり基準価額	9,470円

(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。

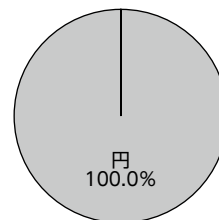
資産別配分



国別配分



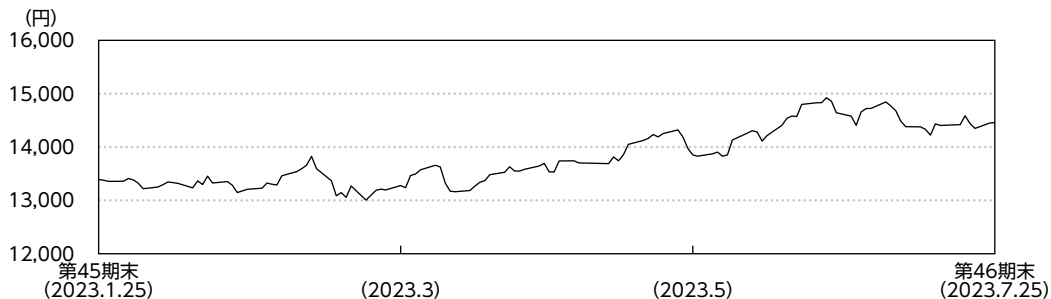
通貨別配分



(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

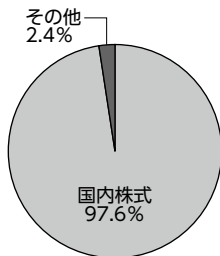
銘柄名	通貨	比率
東京応化工業	円	4.9%
三精テクノロジーズ	円	4.6
TOYO TIRE	円	4.2
寿スピリッツ	円	4.0
ビジョン	円	3.9
九州旅客鉄道	円	3.7
MTG	円	3.7
総合警備保障	円	3.7
マツキヨココカラ&カンパニー	円	3.5
ソシオネクスト	円	3.4
組入銘柄数		35

■ 1万口当たりの費用明細

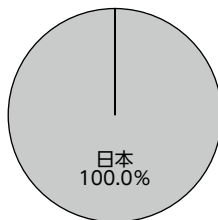
2023.1.26~2023.7.25

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

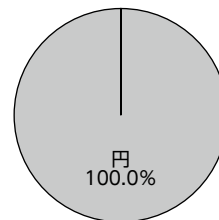
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



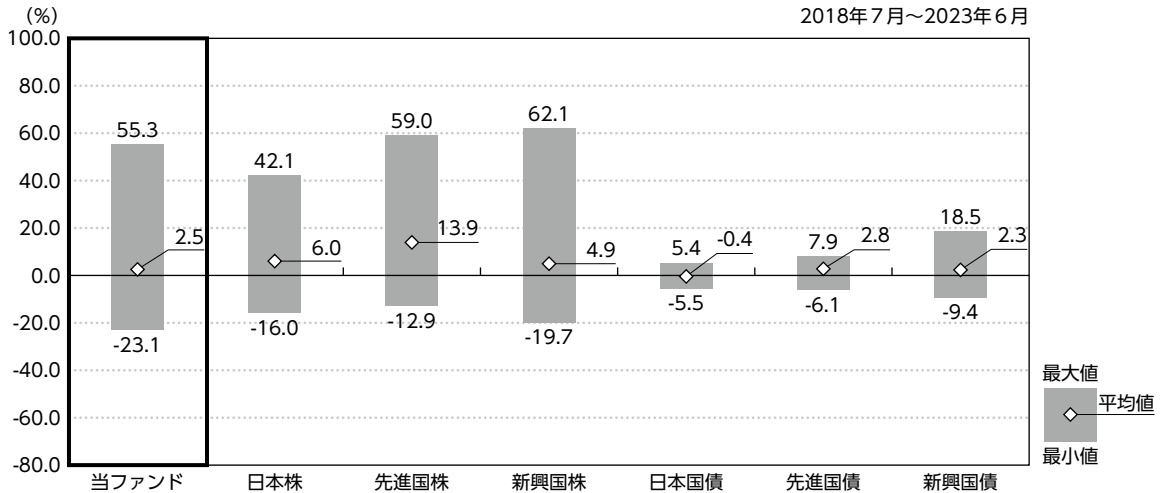
(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(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。

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-EM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）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。
- ・ 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、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産は同社に帰属します。なお、同社は、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。	