

第23期末（2024年5月20日）

基準価額	39,878円
純資産総額	1,679億円
騰落率	29.0%
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

交付運用報告書

作成対象期間：2023年5月23日～2024年5月20日

第23期（決算日 2024年5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「ニッセイ日本株ファンド」は、このたび第23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

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）

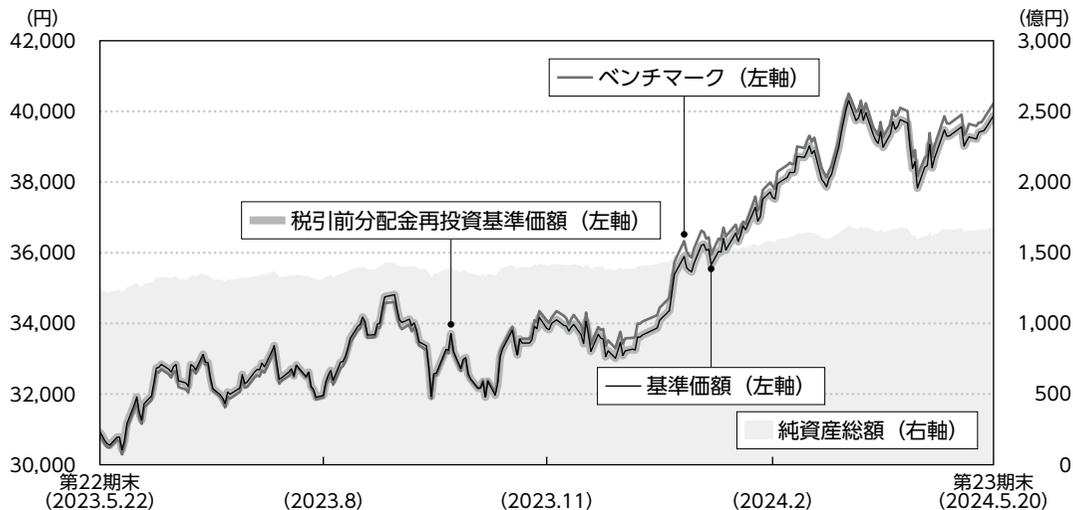
UD FONT

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5月23日～2024年5月20日

基準価額等の推移



第23期首	30,915円	既払分配金	0円
第23期末	39,878円	騰落率 (分配金再投資ベース)	29.0%

(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>

- ・2024年1月初旬から3月下旬にかけて、円安の進行や堅調な国内企業決算、大規模な株主還元策の発表やデフレ脱却への期待感の高まりなどを背景に、大型株を中心に国内株式市場が大きく上昇したこと

<下落要因>

- ・2023年9月下旬から10月下旬にかけて、米金融引き締め長期化に対する警戒感の高まりや中東情勢の緊迫化等により米国株が下落したことを受けて、国内株式市場も下落したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第23期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	304円	0.875%	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34,792円です。
(投信会社)	(133)	(0.383)	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)	(152)	(0.438)	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)	(19)	(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	1	0.002	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)	(0)	(0.000)	
(先物・オプション)	(0)	(0.001)	
その他費用	1	0.002	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	306	0.879	

(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。

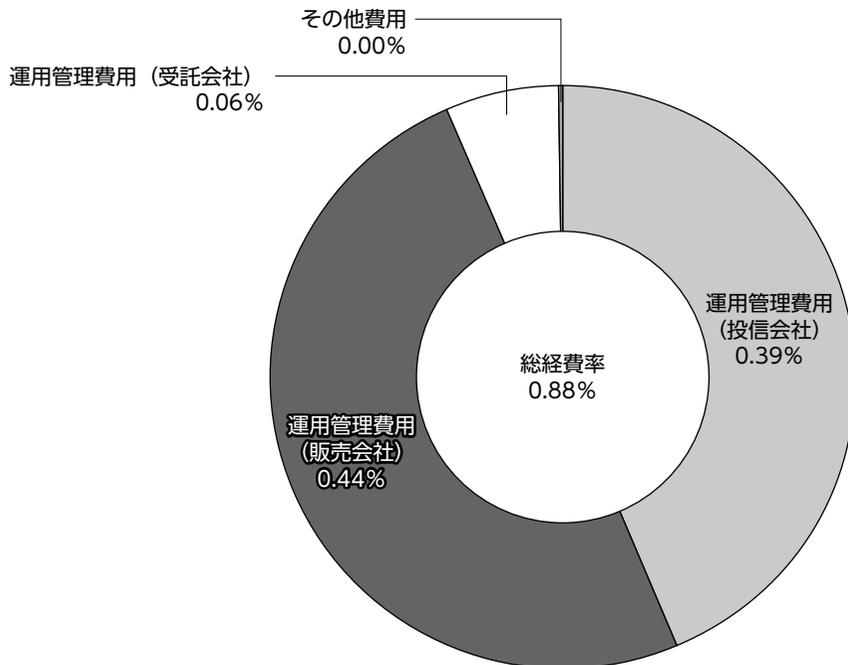
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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。



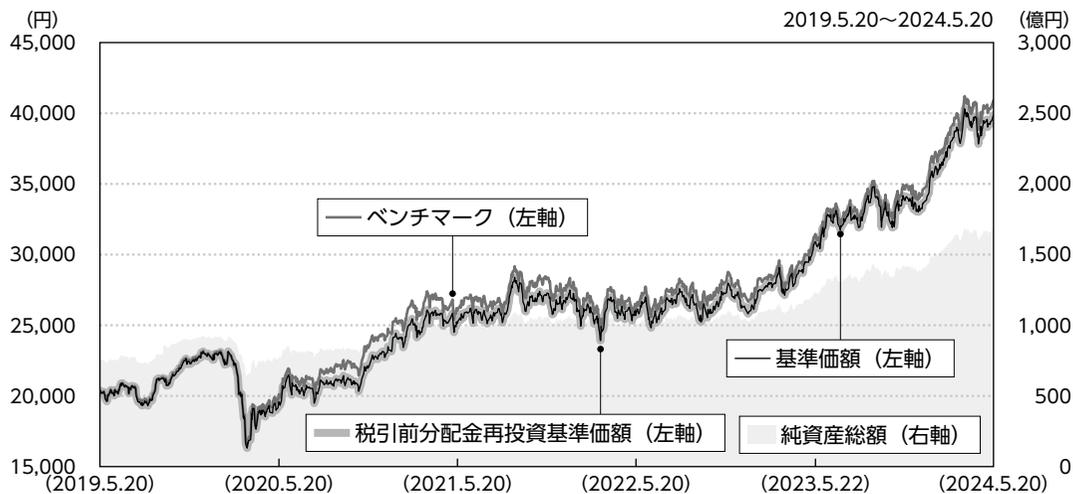
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

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、2019年5月20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。

(注3) ベンチマークは2019年5月20日の基準価額にあわせて再指数化しています。

決算日		2019年 5月20日	2020年 5月20日	2021年 5月20日	2022年 5月20日	2023年 5月22日	2024年 5月20日
基準価額 (分配前)	(円)	20,383	19,577	25,144	25,920	30,915	39,878
期間分配金合計 (税引前)	(円)	—	0	0	0	0	0
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	—	△4.0	28.4	3.1	19.3	29.0
ベンチマーク騰落率	(%)	—	△1.3	29.5	1.4	19.1	30.1
純資産総額	(百万円)	75,722	77,783	96,852	100,712	123,567	167,951

国内株式市況

【TOPIX（東証株価指数）（配当込み）の推移】



(注) FactSetのデータを使用しています。

当期の国内株式市場は、米金融引き締め長期化や日銀の金融政策正常化に関する投資家の思惑が交錯し、上下する場面もありましたが、年明け以降は円安の進行や堅調な国内企業決算、大規模な株主還元策の発表やデフレ脱却への期待感の高まりなどを背景に大型株を中心に上昇基調で推移したことから、大幅上昇となりました。

期初は米債務上限問題の解決などから投資家のセンチメント（市場心理）が改善する中、外国人投資家の買いが継続し上昇しました。2023年7月以降はインフレ動向を受けた米金融引き締め長期化に関する投資家の見方が不安定になったことに加え、日銀の金融政策早期正常化への警戒感もくすぶり、株価は大きく上下する展開が続きました。

年明け以降は、日米金融政策の方向性の違いを背景とした円安の進行を好感した外国人投資家による買いに端を発し、堅調な企業業績や大規模な株主還元策の発表、デフレ脱却への期待感などから大型株を中心に上昇基調で推移し、前期末と比較すると大幅に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。

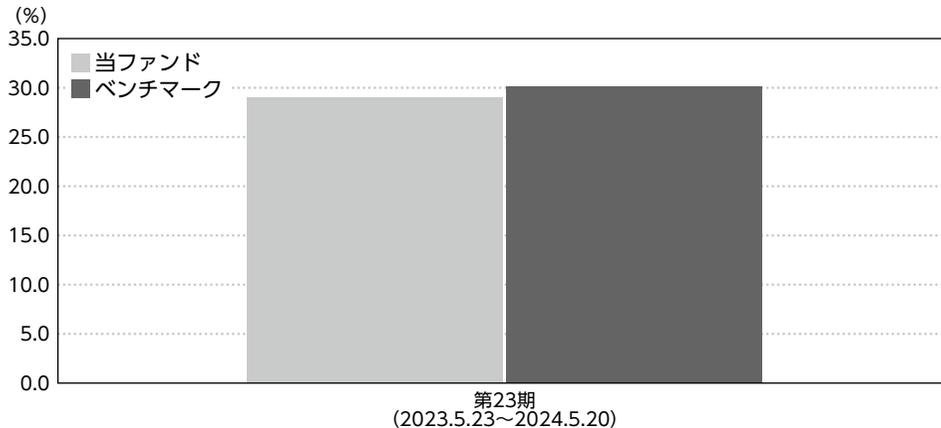
(注3) P B R（株価純資産倍率）

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+29.0%となり、ベンチマーク騰落率（+30.1%）を下回りました。

期初は割安銘柄が堅調に推移する中、大型で割安感のある高収益銘柄が個別に大きく買われたことが相まってベンチマークを上回って推移しました。しかし、期央に入ると、米利上げ打ち止め観測が高まり、米長期金利が低下し円高基調となる中、これまで上昇し続けてきた大型割安銘柄に利益確定売りが広がり、ベンチマークを下回る推移となりました。年明け以降、東京証券取引所における「PBR（株価純資産倍率）1倍割れ企業に対する改善策要請」を受けた企業側の対応や日銀の金融政策正常化への期待感を背景に割安銘柄が買われたため、ベンチマークに対するマイナス幅をやや縮小し、当期末を迎えました。

その結果、当ファンドにおいて信託報酬等の費用を控除した影響が差異の主な要因となりました。

（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 2023年5月23日～2024年5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	33,823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23期末 2024年5月20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。

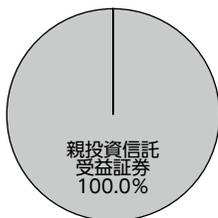
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

純資産等

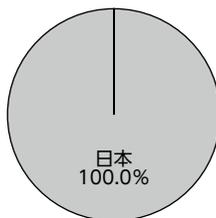
項目	第23期末 2024年5月20日
純資産総額	167,951,277,851円
受益権総口数	42,116,038,021口
1万口当たり基準価額	39,878円

(注) 当期間中における追加設定元本額は11,188,937,466円、同解約元本額は9,042,444,991円です。

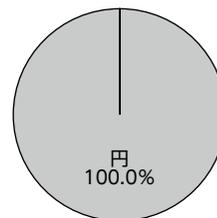
資産別配分



国別配分



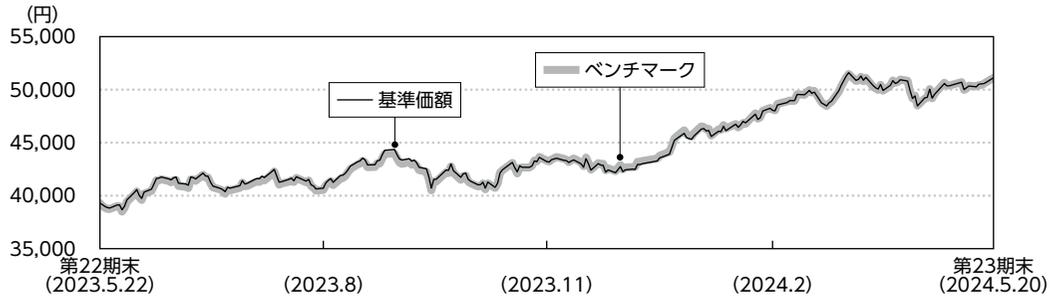
通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2024年5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

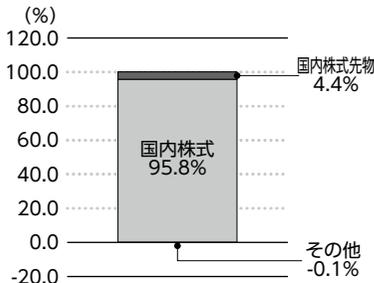
銘柄名	通貨	比率
TOPIX 先物 0606月 買	円	4.4%
トヨタ自動車	円	4.3
キーエンス	円	2.7
ソニーグループ	円	2.4
東京エレクトロン	円	2.4
三菱UFJフィナンシャル・グループ	円	2.3
本田技研工業	円	2.0
三井住友フィナンシャルグループ	円	1.7
リクルートホールディングス	円	1.5
みずほフィナンシャルグループ	円	1.5
組入銘柄数		167

■ 1万口当たりの費用明細

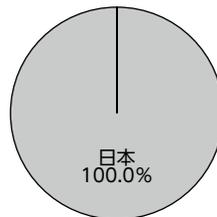
2023.5.23~2024.5.20

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

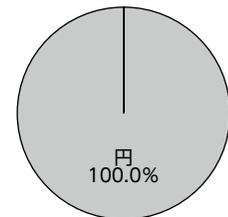
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



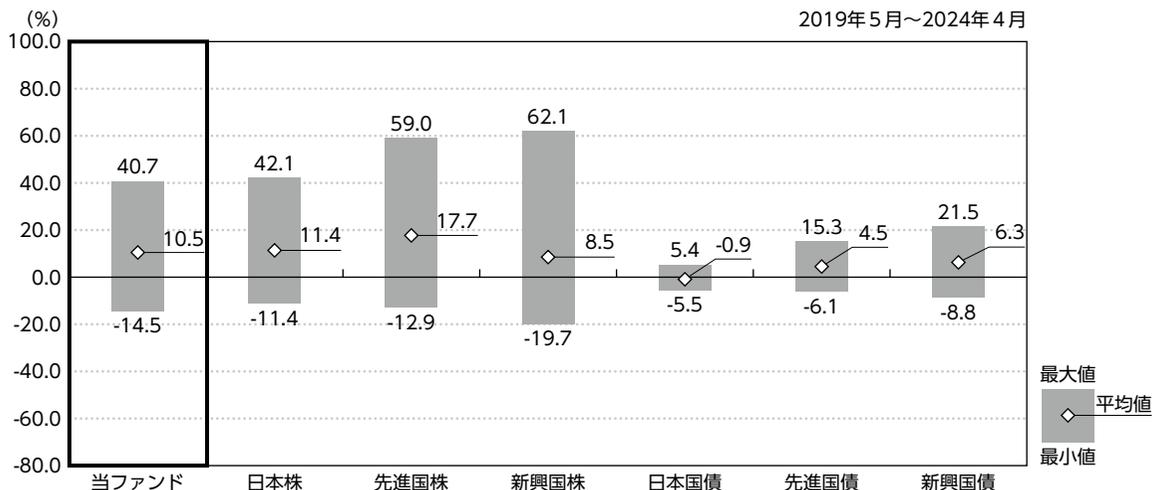
(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(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(2024年5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。

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

■ 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。

■ 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。

お知らせ

■約款変更

ベンチマークが「配当を含む指数」であることを明確化しました。

(2023年8月19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。	