

第18期末 (2019年12月20日)

基準価額	12,019円
純資産総額	17億円
騰落率	1.2%
分配金	0円

DCニッセイ 国内債券アクティブ


追加型投信／国内／債券

運用報告書 (全体版)

作成対象期間：2018年12月21日～2019年12月20日

第18期 (決算日 2019年12月20日)

商品内容、運用状況などについてのお問い合わせ先

 **0120-762-506** (コールセンター)

受付時間は営業日の午前9時から午後5時までです。

 <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

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ニッセイ国内債券アクティブ」は、このたび第18期の決算を行いました。

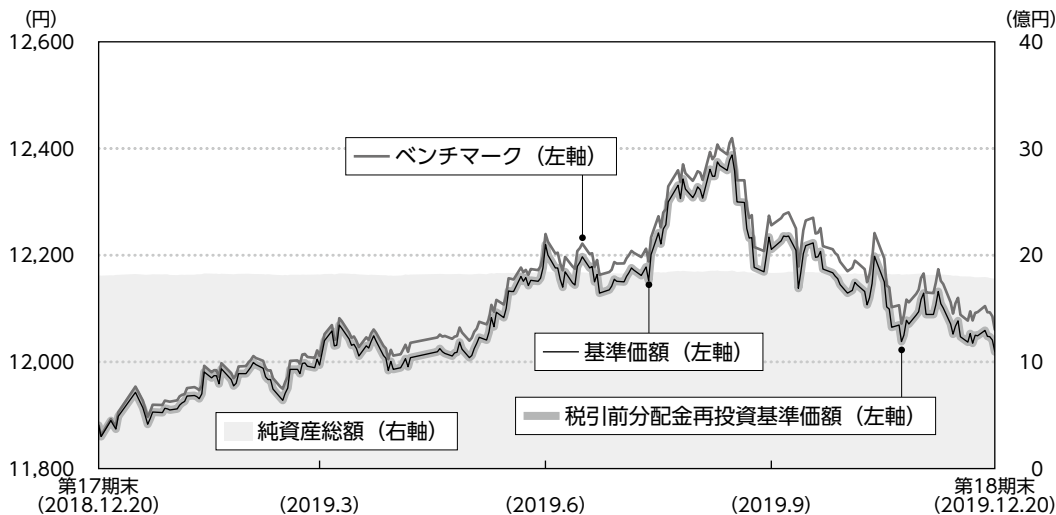
当ファンドは、「ニッセイ国内債券マザーファンド」受益証券への投資を通じて、実質的に国内の公社債に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目標に運用を行いました。ここに運用状況をご報告申し上げます。

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。

運用経過

2018年12月21日～2019年12月20日

基準価額等の推移



第18期首	11,881円	既払分配金	0円
第18期末	12,019円	騰落率 (分配金再投資ベース)	1.2%

(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、ファンドの購入金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NOMUR A-B P I 国債で、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>

- ・ 期初から8月にかけて、主要中央銀行の緩和的な金融政策スタンスや米中貿易摩擦の悪化懸念などに伴う投資家心理の悪化などから金利が低下 (債券価格は上昇) したこと

<下落要因>

- ・ 9月から期末にかけて、日銀が金利上昇を指向するスタンスを示唆したことや米中貿易協議の進展などに伴い投資家心理が改善したことなどを背景に金利が上昇したこと

1万口当たりの費用明細

項目	第18期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	89円	0.739%	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12,093円です。
(投信会社)	(42)	(0.345)	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)	(42)	(0.345)	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)	(6)	(0.049)	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	0.000	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)	(0.000)	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	0.009	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)	(0.008)	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	90	0.748	

(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まず。

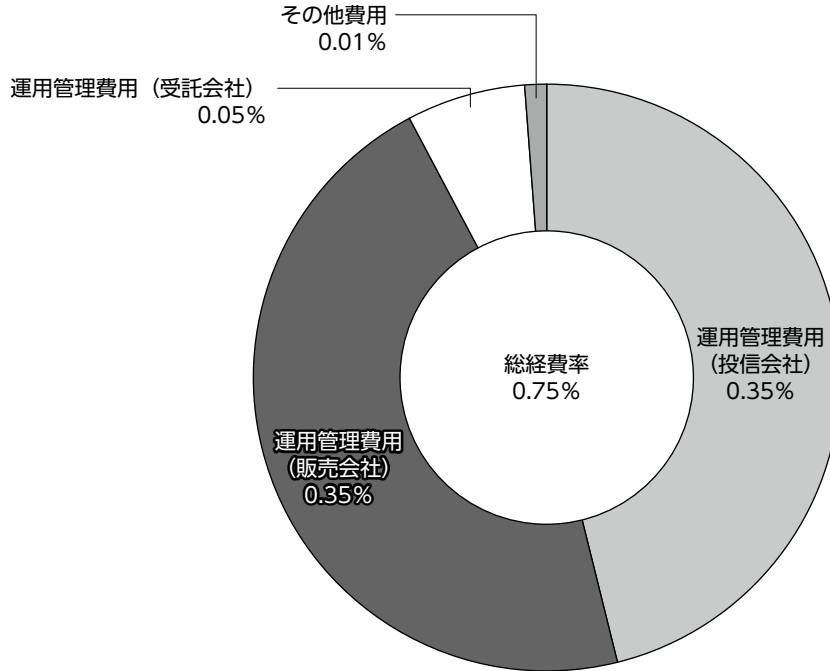
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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0.75%**です。



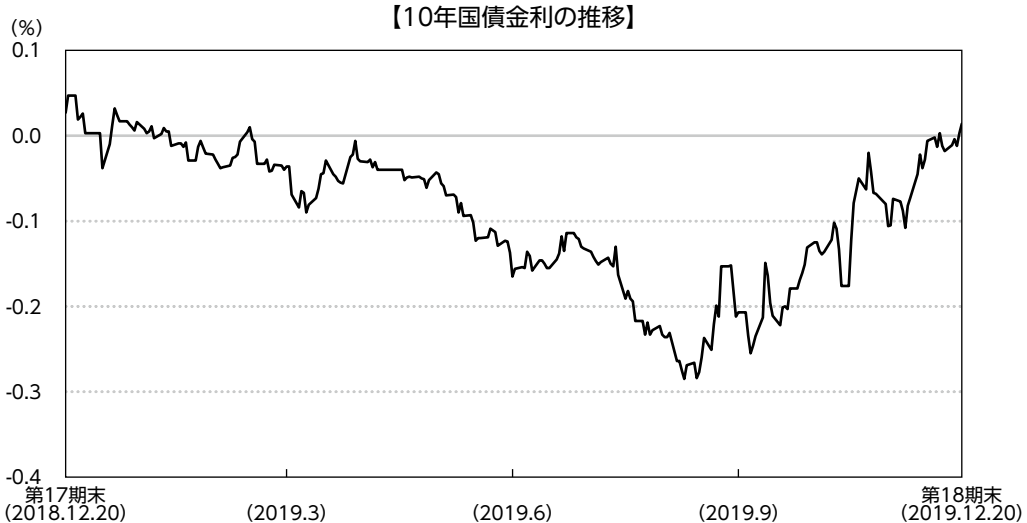
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

国内債券市況



(注) 10年国債金利はブルームバーグのデータを使用しています。

当期の10年国債金利は期初より8月末まで低下基調で推移しましたが、その後は上昇基調となったことから、期を通じて見るとおおむね横ばいとなりました。

0.03%程度でスタートした10年国債金利は、2019年1月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において当面利上げを停止することが明確になったことなどから低下基調となり、その後も3月のFOMCが想定以上にハト派（金融緩和推進派）姿勢になったことなどをを受けてさらに低下しました。4月になると米中通商協議の進展や日銀による国債買入オペの減額などから一時上昇に転じましたが、5月中旬の米国による中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）に対する禁輸措置をきっかけに投資家心理が一段と悪化し、金利は再び低下基調となりました。また、8月は月初に米国による対中追加関税第4弾の発動が発表され、米中貿易摩擦の激化懸念が増大したことや欧米の追加緩和期待の高まりなどから大幅低下となりました。しかし、9月に入り米指標の上振れから海外金利が上昇基調に転じる中、黒田日銀総裁による金利上昇を示唆する発言などから国内金利も上昇に転じました。その後も米中貿易協議の進展期待や日銀の追加緩和期待のはく落などから上下に振れながらも上昇基調が継続し、10年国債金利は0.01%近辺で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おおむね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

国内の公社債を主要投資対象とし、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。

デュレーションコントロールに加え、銘柄分析、イールドカーブ分析に基づき、ポートフォリオ・マネジャーが運用戦略を決定し、ポートフォリオを構築しました。

デュレーションは、8月までは日米欧中央銀行の金融緩和スタンスや米中貿易摩擦などから長期化を中心に調整しましたが、9月以降は米中貿易摩擦の緩和や日銀の金融緩和期待のはく落などからおおむね中立から短期化を中心に機動的に調整しました。

満期構成比はキャリー分析や月次パターン分析などに基づき、キャリー収益（債券を一定期間保有することで獲得できる利回り分等の収益）の最大化をねらった戦略を実施しましたが、9月中旬以降は当戦略が機能しづらいと判断し、戦略を実施せず、黒田総裁による超長期ゾーンの金利上昇を示唆する発言などを材料に短期から長期中心のポートフォリオとしました。

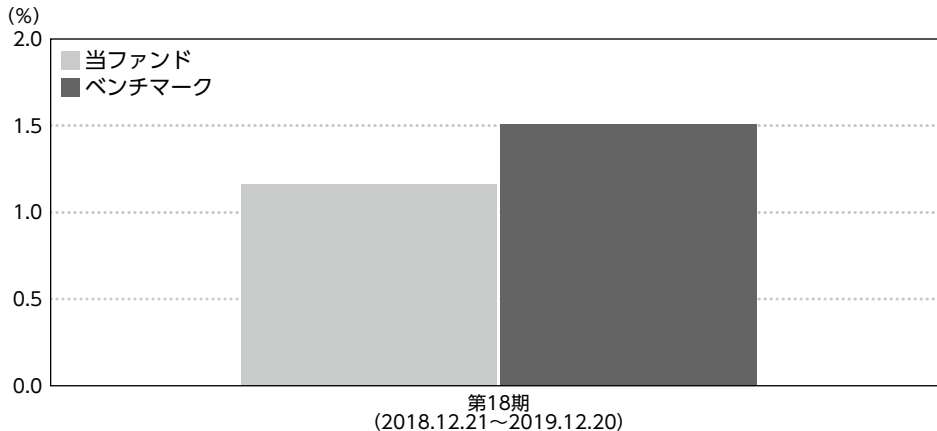
銘柄については期を通じて国債のみを保有しました。

(注1) デュレーションとは、債券投資におけるリスク度合いを表す主要な指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ（リスクの大きさ）を表します。デュレーションが長いほど、金利変動に対する債券価格の反応は大きくなります。

(注2) イールドカーブとは、債券の償還までの期間（残存年数）ごとの利回りを線で結んだものをいい、通常は残存年数の長い債券ほど利回りが高く（順イールド）なりますが、金利低下が予想される場合には、反対に利回りが低く（逆イールド）なることもあります。イールドカーブ分析とは、一般的に経済情勢や市場動向を反映して金利は変動しますが、すべての債券が同じように変動するとは限らないため、異なる時点のイールドカーブの形状や曲線の傾きなどから債券の割高・割安を判断することをいいます。

*ベンチマークはNOMURA-BPI国債です。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+1.2%となり、ベンチマーク騰落率（+1.5%）を下回りました。これはマザーファンドにおけるデュレーション調整の機動的な調整がプラス寄与したものの、当ファンドにおいて信託報酬等の費用を控除した影響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 2018年12月21日~2019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	2,019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、実質的に国内の公社債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

国内長期金利については日銀のイールドカーブコントロール（長短金利操作）政策の下、大局的には年間を通じてもみ合いでの推移を想定します。また、当面はこれまでのグローバルな製造業の景況感悪化が改善に向かうと見込まれることや米中貿易問題の緩和が想定されることなどから、主要先進国の長期金利はもみ合いないしやや上昇で推移すると考えます。また、国内長期金利についても、もみ合い圏ながらもやや上昇圧力が高まると予想します。

今後の運用については、引き続き経済情勢や債券市場動向の分析により適切なデュレーション・満期構成比の調整、銘柄選別を行い、ベンチマークを中長期的に上回る収益率を追求します。

デュレーションについては上記環境認識をベースとしつつ、マクロ経済情勢の変化や市場動向の詳細な分析に基づき調整します。

満期構成比についてはイールドカーブ分析に基づく割高・割安状況の変化や投資家動向などを見極めつつ、適切な調整を実施します。

銘柄選択については国債の保有を基本とします。

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18期末 2019年12月20日
ニッセイ国内債券マザーファンド	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。

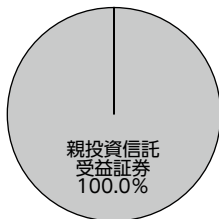
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■ 純資産等

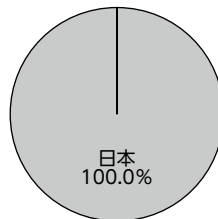
項目	第18期末 2019年12月20日
純資産総額	1,779,539,629円
受益権総口数	1,480,595,708口
1万口当たり基準価額	12,019円

(注) 当期間中における追加設定元本額は137,465,433円、同解約元本額は181,923,226円です。

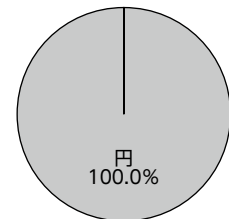
■ 資産別配分



■ 国別配分



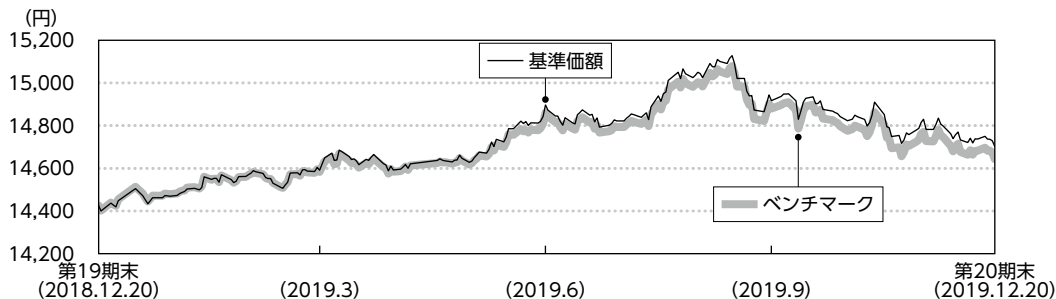
■ 通貨別配分



(注) 資産別・国別・通貨別配分は、2019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。

ニッセイ国内債券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

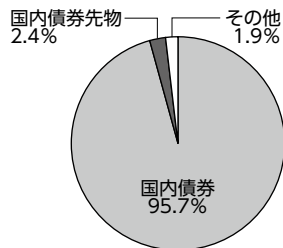
銘柄名	通貨	比率
第407回 利付国債 (2年)	円	13.9%
第139回 利付国債 (5年)	円	9.1
第345回 利付国債 (10年)	円	5.9
第323回 利付国債 (10年)	円	5.6
第138回 利付国債 (5年)	円	3.2
第356回 利付国債 (10年)	円	3.1
第127回 利付国債 (20年)	円	2.7
第140回 利付国債 (20年)	円	2.5
第58回 利付国債 (30年)	円	2.0
第123回 利付国債 (5年)	円	1.9
組入銘柄数	95	

■ 1万口当たりの費用明細

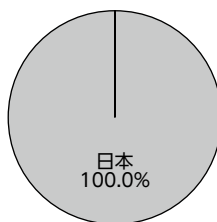
2018.12.21~2019.12.20

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

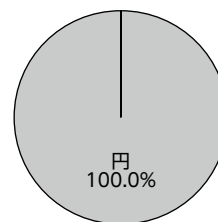
■ 資産別配分



■ 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(2019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ニッセイ国内債券アクティブ

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) 基準価額+ 累計分配金	ベンチマーク	期中 騰落率	債券 組入比率	債券 先物比率	純資産 総額
14期(2015年12月21日)	11,656	0	1.3	11,656	13,071	1.4	95.3	4.1	1,623
15期(2016年12月20日)	11,958	0	2.6	11,958	13,505	3.3	96.3	2.3	2,000
16期(2017年12月20日)	11,904	0	△0.5	11,904	13,523	0.1	96.4	2.3	1,890
17期(2018年12月20日)	11,881	0	△0.2	11,881	13,634	0.8	96.2	2.4	1,811
18期(2019年12月20日)	12,019	0	1.2	12,019	13,839	1.5	95.7	2.4	1,779

(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) 先物比率は買建比率-売建比率です。以下同じです。

(注5) 当ファンドはマザーファンドを組み入れるため、「債券組入比率」、「債券先物比率」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	債券 組入比率	債券 先物比率
(期首)2018年12月20日	11,881	-	13,634	-	96.2	2.4
12月末	11,898	0.1	13,662	0.2	96.3	2.5
2019年1月末	11,940	0.5	13,719	0.6	96.5	2.5
2月末	11,967	0.7	13,752	0.9	96.3	2.5
3月末	12,063	1.5	13,858	1.6	96.4	2.4
4月末	12,008	1.1	13,811	1.3	96.8	2.5
5月末	12,093	1.8	13,903	2.0	96.1	2.4
6月末	12,169	2.4	13,996	2.7	96.3	2.5
7月末	12,178	2.5	14,013	2.8	96.3	2.5
8月末	12,368	4.1	14,228	4.4	95.9	2.5
9月末	12,209	2.8	14,057	3.1	96.6	2.5
10月末	12,147	2.2	13,989	2.6	94.7	2.5
11月末	12,101	1.9	13,937	2.2	95.4	2.4
(期末)2019年12月20日	12,019	1.2	13,839	1.5	95.7	2.4

(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

2018年12月21日～2019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
ニッセイ国内債券マザーファンド	112,763	166,288	158,477	233,570

(注) 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

2018年12月21日～2019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

2019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
ニッセイ国内債券マザーファンド	1,256,136	1,210,421	1,779,561

(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債券マザーファンド全体の口数は12,867,267千口です。

投資信託財産の構成

2019年12月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ニッセイ国内債券マザーファンド	1,779,561	99.5
コール・ローン等、その他	9,114	0.5
投資信託財産総額	1,788,676	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

DCニッセイ国内債券アクティブ

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	1,788,676,441円
コール・ローン等	6,152,279
ニッセイ国内債券 マザーファンド(評価額)	1,779,561,814
未収入金	2,962,348
(B) 負債	9,136,812
未払解約金	2,909,732
未払信託報酬	6,149,900
その他未払費用	77,180
(C) 純資産総額(A-B)	1,779,539,629
元本	1,480,595,708
次期繰越損益金	298,943,921
(D) 受益権総口数	1,480,595,708口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,019円

(注) 期首元本額	1,525,053,501円
期中追加設定元本額	137,465,433円
期中一部解約元本額	181,923,226円

損益の状況

当期 (2018年12月21日~2019年12月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 1,997円
受取利息	191
支払利息	△ 2,188
(B) 有価証券売買損益	31,267,961
売買益	34,869,909
売買損	△ 3,601,948
(C) 信託報酬等	△ 13,659,651
(D) 当期損益金(A+B+C)	17,606,313
(E) 前期繰越損益金	60,623,680
(分配準備積立金)	(69,414,539)
(繰越欠損金)	(△ 8,790,859)
(F) 追加信託差損益金*	220,713,928
(配当等相当額)	(216,360,960)
(売買損益相当額)	(4,352,968)
(G) 合計(D+E+F)	298,943,921
次期繰越損益金(G)	298,943,921
追加信託差損益金	220,713,928
(配当等相当額)	(216,360,960)
(売買損益相当額)	(4,352,968)
分配準備積立金	78,231,990
繰越欠損金	△ 1,997

(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	8,817,451円
(c) 信託約款に定める収益調整金	220,713,928円
(d) 信託約款に定める分配準備積立金	69,414,539円
(e) 分配対象額(a+b+c+d)	298,945,918円
(f) 分配対象額(1万口当たり)	2,019.09円
(g) 分配金	0円
(h) 分配金(1万口当たり)	0円

お知らせ

■約款変更

信託報酬率の引き下げに伴い、関連条項に所要の変更を行いました。

(2019年9月21日)

当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／債券	
信 託 期 間	無期限	
運 用 方 針	ニッセイ国内債券マザーファンド受益証券への投資を通じて、実質的に国内の公社債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	D C ニ ッ セ イ 国内債券アクティブ	ニッセイ国内債券マザーファンド受益証券
	ニッセイ国内債券マザーファンド	国内の公社債
運用方法	D C ニ ッ セ イ 国内債券アクティブ	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式への投資は転換社債の転換および新株予約権の行使による取得に限るものとし、投資割合は信託財産の純資産総額の10%以下とします。 ・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。
	ニッセイ国内債券マザーファンド	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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、原則として諸経費等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決定します。	

ニッセイ国内債券マザーファンド

運用報告書

第 20 期

(計算期間：2018年12月21日～2019年12月20日)

運用方針	①国内の公社債を主要投資対象とし、NOMURA-BPI国債をベンチマークとして、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	国内の公社債
	②デュレーションコントロールに加え、銘柄分析、イールドカーブ分析に基づき、ポートフォリオ・マネジャーが運用戦略を決定し、ポートフォリオを構築します。	運用方法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・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。



ニッセイアセットマネジメント株式会社

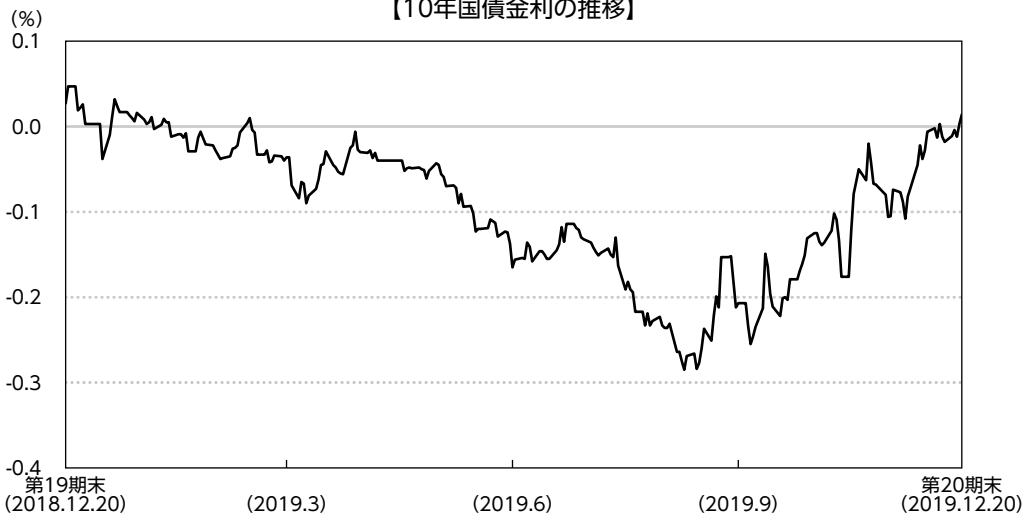
東京都千代田区丸の内1-6-6

運用経過

2018年12月21日～2019年12月20日

国内債券市況

【10年国債金利の推移】



(注) 10年国債金利はブルームバーグのデータを使用しています。

当期の10年国債金利は期初より8月末まで低下基調で推移しましたが、その後は上昇基調となったことから、期を通じて見るとおおむね横ばいとなりました。

0.03%程度でスタートした10年国債金利は、2019年1月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において当面利上げを停止することが明確になったことなどから低下基調となり、その後も3月のFOMCが想定以上にハト派（金融緩和推進派）姿勢になったことなどを受けてさらに低下しました。4月になると米中通商協議の進展や日銀による国債買入オペの減額などから一時上昇に転じましたが、5月中旬の米国による中国通信機器最大手の華為技術（ファーウェイ）に対する禁輸措置をきっかけに投資家心理が一段と悪化し、金利は再び低下基調となりました。また、8月は月初に米国による対中追加関税第4弾の発動が発表され、米中貿易摩擦の激化懸念が増大したことや欧米の追加緩和期待の高まりなどから大幅低下となりました。しかし、9月に入り米指標の上振れから海外金利が上昇基調に転じる中、黒田日銀総裁による金利上昇を示唆する発言などから国内金利も上昇に転じました。その後も米中貿易協議の進展期待や日銀の追加緩和期待のはく落などから上下に振れながらも上昇基調が継続し、10年国債金利は0.01%近辺で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せん。

■ 基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・ 期初から8月にかけて、主要中央銀行の緩和的な金融政策スタンスや米中貿易摩擦の悪化懸念などに伴う投資家心理の悪化などから金利が低下（債券価格は上昇）したこと

<下落要因>

- ・ 9月から期末にかけて、日銀が金利上昇を指向するスタンスを示唆したことや米中貿易協議の進展などに伴い投資家心理が改善したことなどを背景に金利が上昇したこと

ポートフォリオ

国内の公社債を主要投資対象とし、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。

デュレーションコントロールに加え、銘柄分析、イールドカーブ分析に基づき、ポートフォリオ・マネジャーが運用戦略を決定し、ポートフォリオを構築しました。

デュレーションは、8月までは日米欧中央銀行の金融緩和スタンスや米中貿易摩擦などから長期化を中心に調整しましたが、9月以降は米中貿易摩擦の緩和や日銀の金融緩和期待のはく落などからおおむね中立から短期化を中心に機動的に調整しました。

満期構成比はキャリア分析や月次パターン分析などに基づき、キャリア収益（債券を一定期間保有することで獲得できる利回り分等の収益）の最大化をねらった戦略を実施しましたが、9月中旬以降は当戦略が機能しづらいと判断し、戦略を実施せず、黒田総裁による超長期ゾーンの金利上昇を示唆する発言などを材料に短期から長期中心のポートフォリオとしました。

銘柄については期を通じて国債のみを保有しました。

(注1) デュレーションとは、債券投資におけるリスク度合いを表す主要な指標の一つで、金利変動に対する債券価格の反応の大きさ（リスクの大きさ）を表します。デュレーションが長いほど、金利変動に対する債券価格の反応は大きくなります。

(注2) イールドカーブとは、債券の償還までの期間（残存年数）ごとの利回りを線で結んだものをいい、通常は残存年数の長い債券ほど利回りが高く（順イールド）なりますが、金利低下が予想される場合には、反対に利回りが低く（逆イールド）なることもあります。イールドカーブ分析とは、一般的に経済情勢や市場動向を反映して金利は変動しますが、すべての債券が同じように変動するとは限らないため、異なる時点のイールドカーブの形状や曲線の傾きなどから債券の割高・割安を判断することをいいます。

ベンチマークとの差異

当期の基準価額騰落率は+1.9%となり、ベンチマーク騰落率(+1.5%)を上回りました。

主にベンチマーク対比のデュレーションを8月までは長期化中心、9月以降は短期化中心と機動的に調整したことがプラスに寄与し、ベンチマークを上回る結果となりました。

今後の運用方針

国内長期金利については日銀のイールドカーブコントロール（長短金利操作）政策の下、大局的には年間を通じてもみ合いでの推移を想定します。また、当面はこれまでのグローバルな製造業の景況感悪化が改善に向かうと見込まれることや米中貿易問題の緩和が想定されることなどから、主要先進国の長期金利はもみ合いないしやや上昇で推移すると考えます。また、国内長期金利についても、もみ合い圏ながらもやや上昇圧力が高まると予想します。

今後の運用については、引き続き経済情勢や債券市場動向の分析により適切なデュレーション・満期構成比の調整、銘柄選別を行い、ベンチマークを中長期的に上回る収益率を追求します。

デュレーションについては上記環境認識をベースとしつつ、マクロ経済情勢の変化や市場動向の詳細な分析に基づき調整します。

満期構成比についてはイールドカーブ分析に基づく割高・割安状況の変化や投資家動向などを見極めつつ、適切な調整を実施します。

銘柄選択については国債の保有を基本とします。

ニッセイ国内債券マザーファンド

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	債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
16期(2015年12月21日)	13,809	2.1	13,749	1.4	95.3	4.1	21,925
17期(2016年12月20日)	14,283	3.4	14,206	3.3	96.3	2.3	19,914
18期(2017年12月20日)	14,335	0.4	14,225	0.1	96.4	2.3	19,532
19期(2018年12月20日)	14,425	0.6	14,341	0.8	96.2	2.4	18,911
20期(2019年12月20日)	14,702	1.9	14,558	1.5	95.7	2.4	18,917

(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) 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	債券組入比率	債券先物比率
(期首)2018年12月20日	14,425	－	14,341	－	96.2	2.4
12月末	14,448	0.2	14,371	0.2	96.3	2.5
2019年1月末	14,510	0.6	14,432	0.6	96.5	2.5
2月末	14,552	0.9	14,466	0.9	96.3	2.5
3月末	14,678	1.8	14,577	1.6	96.3	2.4
4月末	14,621	1.4	14,528	1.3	96.8	2.5
5月末	14,736	2.2	14,625	2.0	96.1	2.4
6月末	14,837	2.9	14,722	2.7	96.3	2.5
7月末	14,860	3.0	14,741	2.8	96.3	2.5
8月末	15,101	4.7	14,966	4.4	95.9	2.5
9月末	14,916	3.4	14,787	3.1	96.6	2.5
10月末	14,848	2.9	14,715	2.6	94.7	2.5
11月末	14,798	2.6	14,661	2.2	95.4	2.4
(期末)2019年12月20日	14,702	1.9	14,558	1.5	95.7	2.4

(注) 騰落率は期首比です。

1万口当たりの費用明細

2018年12月21日～2019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 (先物・オプション)	0円 (0)	0.000% (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 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 (その他)	0 (0)	0.000 (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
合計	0	0.000	

(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（14,743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

2018年12月21日～2019年12月20日

(1) 公社債

		買付額	売付額
国内	国債証券	千円 120,515,975	千円 120,843,755

(注1) 金額は受渡代金です（経過利分は含まれていません）。

(注2) 金額の単位未満は切り捨てています。ただし、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 債券先物取引	百万円 1,838	百万円 1,838	百万円 -	百万円 -

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) 単位未満は切り捨てています。

主要な売買銘柄

2018年12月21日～2019年12月20日

公社債

買付		売付	
銘柄	金額	銘柄	金額
	千円		千円
第396回 利付国債 (2年)	10,555,507	第396回 利付国債 (2年)	10,555,569
第400回 利付国債 (2年)	10,094,734	第400回 利付国債 (2年)	10,094,151
第167回 利付国債 (20年)	5,883,000	第167回 利付国債 (20年)	5,893,580
第407回 利付国債 (2年)	5,770,513	第406回 利付国債 (2年)	5,739,428
第406回 利付国債 (2年)	5,741,224	第399回 利付国債 (2年)	5,442,289
第399回 利付国債 (2年)	5,442,065	第166回 利付国債 (20年)	5,303,348
第353回 利付国債 (10年)	4,742,447	第352回 利付国債 (10年)	5,207,750
第356回 利付国債 (10年)	4,733,744	第401回 利付国債 (2年)	4,495,434
第401回 利付国債 (2年)	4,496,255	第353回 利付国債 (10年)	4,410,346
第168回 利付国債 (20年)	4,159,026	第168回 利付国債 (20年)	4,177,817

(注1) 金額は受渡代金です (経過利子分は含まれていません)。

(注2) 金額の単位未満は切り捨てています。

組入有価証券明細表

2019年12月20日現在

(1) 国内 (邦貨建) 公社債

区分	当期末						
	額面金額	評価額	組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	16,884,900 (5,923,300)	18,109,340 (5,980,167)	95.7 (31.6)	—	55.6 (7.6)	21.1 (9.8)	19.1 (14.2)
合計	16,884,900 (5,923,300)	18,109,340 (5,980,167)	95.7 (31.6)	—	55.6 (7.6)	21.1 (9.8)	19.1 (14.2)

(注1) 評価については、原則として証券会社、価格情報会社等よりデータを入手しています。ただし、残存期間1年以内の公社債については、償却原価法により評価しています。以下同じです。

(注2) () 内は非上場債であり、上段の数字の内訳です。

(注3) 組入比率は、当期末の純資産総額に対する評価額の比率です。

(注4) 額面金額および評価額の単位未満は切り捨てています。ただし、額面金額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。以下同じです。

ニッセイ国内債券マザーファンド

(国内公社債の内訳)

債券種別	銘柄名	利率	償還年月日	額面金額	評価額
		%		千円	千円
国債証券	第390回 利付国債 (2年)	0.1000	2020/7/1	248,200	248,601
	第391回 利付国債 (2年)	0.1000	2020/8/1	24,500	24,543
	第392回 利付国債 (2年)	0.1000	2020/9/1	203,400	203,912
	第395回 利付国債 (2年)	0.1000	2020/12/1	300	300
	第397回 利付国債 (2年)	0.1000	2021/2/1	57,100	57,235
	第398回 利付国債 (2年)	0.1000	2021/3/1	3,100	3,107
	第404回 利付国債 (2年)	0.1000	2021/9/1	55,900	56,093
	第407回 利付国債 (2年)	0.1000	2021/12/1	2,613,400	2,623,539
	第123回 利付国債 (5年)	0.1000	2020/3/20	359,600	359,851
	第128回 利付国債 (5年)	0.1000	2021/6/20	32,900	33,002
	第137回 利付国債 (5年)	0.1000	2023/9/20	214,000	215,607
	第138回 利付国債 (5年)	0.1000	2023/12/20	600,100	604,666
	第139回 利付国債 (5年)	0.1000	2024/3/20	1,704,900	1,718,300
	第1回 利付国債 (40年)	2.4000	2048/3/20	7,900	12,061
	第7回 利付国債 (40年)	1.7000	2054/3/20	2,100	2,930
	第8回 利付国債 (40年)	1.4000	2055/3/20	3,400	4,450
	第9回 利付国債 (40年)	0.4000	2056/3/20	45,000	44,161
	第10回 利付国債 (40年)	0.9000	2057/3/20	113,100	130,162
	第11回 利付国債 (40年)	0.8000	2058/3/20	109,300	122,378
	第12回 利付国債 (40年)	0.5000	2059/3/20	100,200	101,531
	第320回 利付国債 (10年)	1.0000	2021/12/20	249,000	254,440
	第323回 利付国債 (10年)	0.9000	2022/6/20	1,027,800	1,053,453
	第337回 利付国債 (10年)	0.3000	2024/12/20	800	815
	第339回 利付国債 (10年)	0.4000	2025/6/20	45,700	46,935
	第345回 利付国債 (10年)	0.1000	2026/12/20	1,103,800	1,117,376
	第348回 利付国債 (10年)	0.1000	2027/9/20	103,300	104,666
	第350回 利付国債 (10年)	0.1000	2028/3/20	74,700	75,657
	第351回 利付国債 (10年)	0.1000	2028/6/20	30,500	30,876
	第353回 利付国債 (10年)	0.1000	2028/12/20	333,600	337,356
	第354回 利付国債 (10年)	0.1000	2029/3/20	23,000	23,244
	第356回 利付国債 (10年)	0.1000	2029/9/20	577,200	582,539
	第29回 利付国債 (30年)	2.4000	2038/9/20	103,600	143,349
	第30回 利付国債 (30年)	2.3000	2039/3/20	9,600	13,176
	第34回 利付国債 (30年)	2.2000	2041/3/20	158,100	218,949
	第37回 利付国債 (30年)	1.9000	2042/9/20	94,200	126,287
	第38回 利付国債 (30年)	1.8000	2043/3/20	38,800	51,331
	第40回 利付国債 (30年)	1.8000	2043/9/20	8,600	11,421
	第42回 利付国債 (30年)	1.7000	2044/3/20	92,700	121,475
	第43回 利付国債 (30年)	1.7000	2044/6/20	234,800	308,036
	第44回 利付国債 (30年)	1.7000	2044/9/20	36,500	47,993
	第54回 利付国債 (30年)	0.8000	2047/3/20	178,800	197,093
	第55回 利付国債 (30年)	0.8000	2047/6/20	33,500	36,955
	第56回 利付国債 (30年)	0.8000	2047/9/20	157,600	173,774
	第57回 利付国債 (30年)	0.8000	2047/12/20	13,600	14,988
	第58回 利付国債 (30年)	0.8000	2048/3/20	342,600	377,367
	第60回 利付国債 (30年)	0.9000	2048/9/20	70,700	79,812
	第61回 利付国債 (30年)	0.7000	2048/12/20	102,000	109,522

ニッセイ国内債券マザーファンド

債券種別	銘柄名	利率	償還年月日	額面金額	評価額
		%		千円	千円
国債証券	第64回 利付国債 (30年)	0.4000	2049/9/20	76,700	75,892
	第84回 利付国債 (20年)	2.0000	2025/12/20	10,100	11,364
	第92回 利付国債 (20年)	2.1000	2026/12/20	51,300	59,121
	第99回 利付国債 (20年)	2.1000	2027/12/20	231,600	271,771
	第102回 利付国債 (20年)	2.4000	2028/6/20	49,600	59,935
	第105回 利付国債 (20年)	2.1000	2028/9/20	71,500	84,886
	第107回 利付国債 (20年)	2.1000	2028/12/20	15,300	18,229
	第109回 利付国債 (20年)	1.9000	2029/3/20	70,900	83,460
	第110回 利付国債 (20年)	2.1000	2029/3/20	79,400	94,935
	第112回 利付国債 (20年)	2.1000	2029/6/20	37,800	45,354
	第113回 利付国債 (20年)	2.1000	2029/9/20	24,200	29,151
	第114回 利付国債 (20年)	2.1000	2029/12/20	6,500	7,855
	第117回 利付国債 (20年)	2.1000	2030/3/20	1,500	1,818
	第118回 利付国債 (20年)	2.0000	2030/6/20	200,000	241,202
	第123回 利付国債 (20年)	2.1000	2030/12/20	40,300	49,330
	第127回 利付国債 (20年)	1.9000	2031/3/20	419,300	505,424
	第132回 利付国債 (20年)	1.7000	2031/12/20	57,200	68,165
	第133回 利付国債 (20年)	1.8000	2031/12/20	26,800	32,255
	第134回 利付国債 (20年)	1.8000	2032/3/20	19,200	23,174
	第136回 利付国債 (20年)	1.6000	2032/3/20	400	473
	第137回 利付国債 (20年)	1.7000	2032/6/20	143,000	171,331
	第138回 利付国債 (20年)	1.5000	2032/6/20	69,100	81,084
	第139回 利付国債 (20年)	1.6000	2032/6/20	95,500	113,241
	第140回 利付国債 (20年)	1.7000	2032/9/20	391,800	470,375
	第141回 利付国債 (20年)	1.7000	2032/12/20	160,800	193,546
	第143回 利付国債 (20年)	1.6000	2033/3/20	208,300	248,472
	第144回 利付国債 (20年)	1.5000	2033/3/20	96,100	113,381
	第145回 利付国債 (20年)	1.7000	2033/6/20	117,400	141,930
	第146回 利付国債 (20年)	1.7000	2033/9/20	47,400	57,408
	第147回 利付国債 (20年)	1.6000	2033/12/20	176,500	211,717
	第149回 利付国債 (20年)	1.5000	2034/6/20	184,200	219,155
	第151回 利付国債 (20年)	1.2000	2034/12/20	120,100	138,082
	第152回 利付国債 (20年)	1.2000	2035/3/20	58,800	67,695
	第153回 利付国債 (20年)	1.3000	2035/6/20	168,500	196,791
	第155回 利付国債 (20年)	1.0000	2035/12/20	174,700	196,355
	第157回 利付国債 (20年)	0.2000	2036/6/20	120,700	120,219
	第158回 利付国債 (20年)	0.5000	2036/9/20	9,200	9,600
	第159回 利付国債 (20年)	0.6000	2036/12/20	236,600	250,708
	第160回 利付国債 (20年)	0.7000	2037/3/20	87,900	94,592
	第162回 利付国債 (20年)	0.6000	2037/9/20	5,200	5,499
	第163回 利付国債 (20年)	0.6000	2037/12/20	100	105
	第165回 利付国債 (20年)	0.5000	2038/6/20	91,900	95,453
	第166回 利付国債 (20年)	0.7000	2038/9/20	112,200	120,483
	第167回 利付国債 (20年)	0.5000	2038/12/20	3,800	3,940
	第170回 利付国債 (20年)	0.3000	2039/9/20	107,600	107,398
	第17回 物価連動国債 (10年)	0.1000	2023/9/10	130,500	138,806
	第23回 物価連動国債 (10年)	0.1000	2028/3/10	267,900	278,486
	第24回 物価連動国債 (10年)	0.1000	2029/3/10	266,000	274,333
	合計	-	-	-	18,109,340

ニッセイ国内債券マザーファンド

(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	長期国債	百万円 455	百万円 -

(注) 単位未満は切り捨てています。

投資信託財産の構成

2019年12月20日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
公社債	千円 18,109,340	%
コール・ローン等、その他	1,058,065	5.5
投資信託財産総額	19,167,405	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

ニッセイ国内債券マザーファンド

資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	19,167,405,570円
コーポレート債等	804,019,621
公社債(評価額)	18,109,340,022
未収入金	238,634,623
未収利息	11,102,069
前払費用	2,449,235
差入委託証拠金	1,860,000
(B) 負債	250,014,728
未払金	229,105,332
未払解約金	20,908,281
その他未払費用	1,115
(C) 純資産総額(A-B)	18,917,390,842
元本	12,867,267,881
次期繰越損益金	6,050,122,961
(D) 受益権総口数	12,867,267,881口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,702円

(注1) 期首元本額 13,110,453,914円
 期中追加設定元本額 3,222,617,339円
 期中一部解約元本額 3,465,803,372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/パトナム・グローバルバランスオープン(債券重視型)	501,957,214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)	317,988,943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)	51,542,450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)	48,048,189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)	1,208,411,654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)	1,699,857,439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)	253,200,797円
DCニッセイ/パトナム・グローバルバランス(債券重視型)	2,337,517,698円
DCニッセイ/パトナム・グローバルバランス(標準型)	3,947,822,060円
DCニッセイ/パトナム・グローバルバランス(株式重視型)	992,726,933円
DCニッセイ国内債券アクティブ	1,210,421,585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)	90,563,827円
DCニッセイバランスアクティブ	207,209,092円

損益の状況

当期(2018年12月21日~2019年12月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	111,738,872円
受取利息	112,238,291
支払利息	△ 499,419
(B) 有価証券売買損益	239,269,085
売買益	513,495,642
売買損	△ 274,226,557
(C) 先物取引等損益	△ 2,083,020
取引益	7,191,900
取引損	△ 9,274,920
(D) 信託報酬等	△ 64,869
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	348,860,068
(F) 前期繰越損益金	5,801,327,722
(G) 追加信託差損益金	1,529,326,951
(H) 解約差損益金	△ 1,629,391,780
(I) 合計(E+F+G+H)	6,050,122,961
次期繰越損益金(I)	6,050,122,961

(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

- ・NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、日本国内で発行される国債の流通市場動向を的確に表すために、野村証券株式会社によって計算、公表されている投資収益指数であり、その知的財産は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、当ファンドの運用成果等に関し、一切の責任を負うものではありません。