

第22期末（2023年12月20日）

基準価額	11,267円
純資産総額	12億円
騰落率	0.4%
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

交付運用報告書

作成対象期間：2022年12月21日～2023年12月20日

第22期（決算日 2023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ニッセイ国内債券アクティブ」は、このたび第22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。

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）

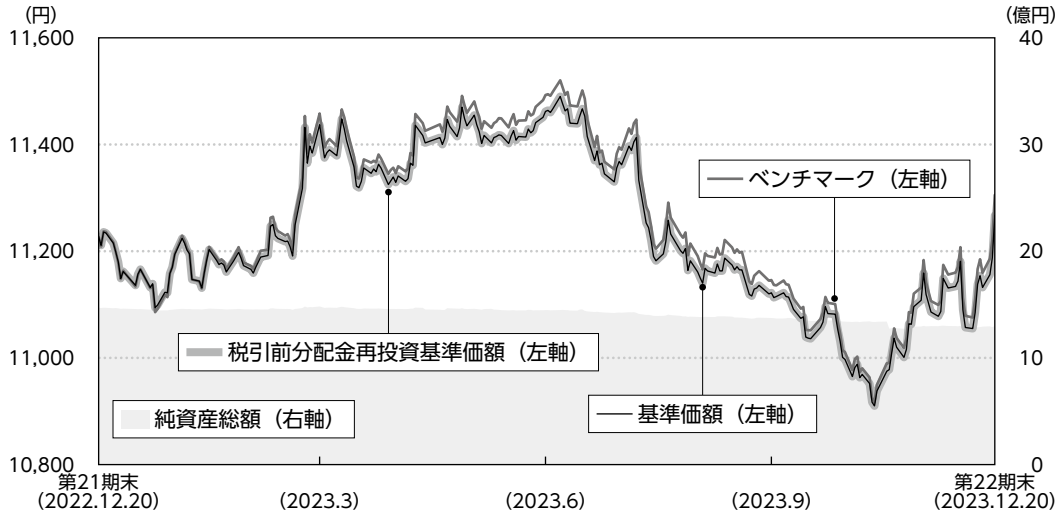
UD FONT

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

2022年12月21日～2023年12月20日

基準価額等の推移



第22期首	11,227円	既払分配金	0円
第22期末	11,267円	騰落率 (分配金再投資ベース)	0.4%

(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NOMUR A-BPI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>

- ・ 3月中旬から月末にかけて、米シリコンバレーバンク破綻を発端とした金融システム不安の強まりを受けて金利が大幅に低下（債券価格は上昇）したこと
- ・ 11月以降の米主要景気指標の悪化を受けた米金利低下や12月の日銀の金融政策決定会合で政策修正が見送られ、利上げを急がない姿勢が示されたことなどから、早期の金融政策修正観測が後退し、11月から当期末にかけて金利が低下したこと

<下落要因>

- ・ 期初から1月上旬にかけて、海外金利の上昇に加え、東京都区部の消費者物価指数（C P I）が市場予想を上回ったことや、日銀の金融政策修正に関する報道が金利上昇圧力となり、イールドカーブ・コントロール（長短金利操作、Y C C）の上限近辺まで金利が上昇したこと
- ・ 4月初め、前月までの大幅な金利低下の反動や金融システム不安の一旦の後退が上昇圧力となり、金利が上昇したこと
- ・ 7月上旬、日銀の物価上昇率の見直し引き上げ報道等から金融政策の修正観測が高まり、同月の金融政策決定会合ではY C C運用の柔軟化が決定されたことから金利が大きく上昇したこと
- ・ 8月から10月末にかけて、米金利上昇や円安進行に加え、10月末に開催された金融政策決定会合において、Y C Cのさらなる柔軟化が決定されたことなどから、金利が大きく上昇したこと

(注) 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。

1万口当たりの費用明細

項目	第22期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	59円	0.528%	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11,236円です。
(投信会社)	(28)	(0.247)	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)	(28)	(0.247)	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)	(4)	(0.033)	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
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)	(0.009)	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	60	0.537	

(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、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。

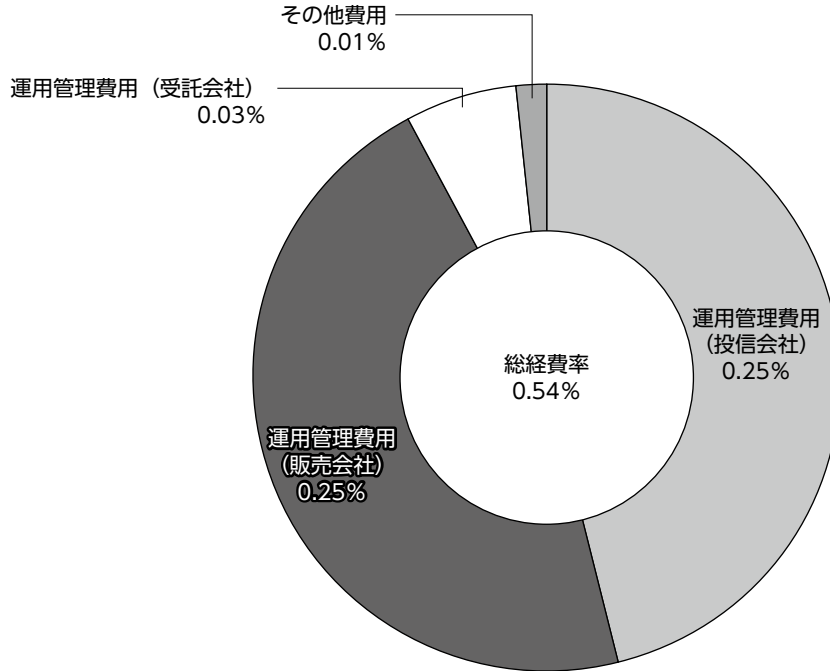
(注2) 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

(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0.54%**です。



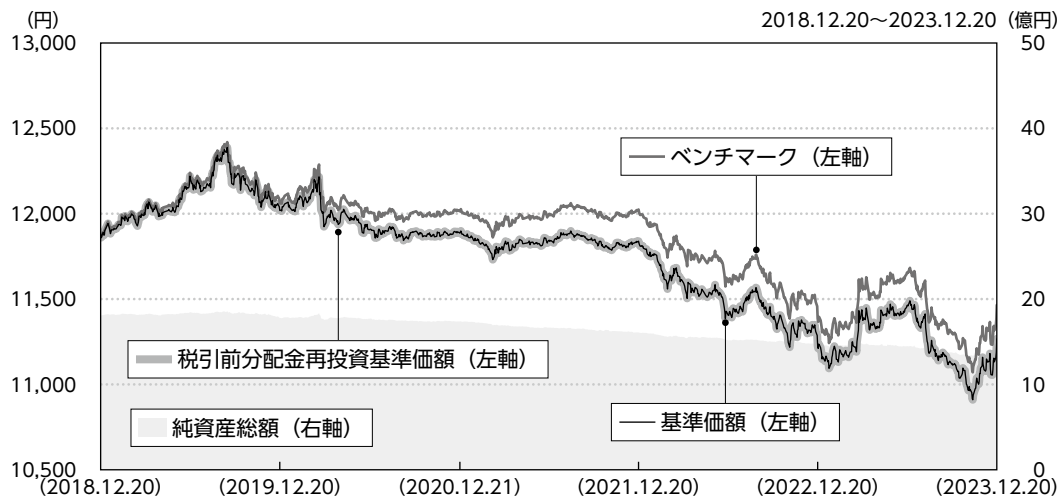
(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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12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2018年12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		2018年 12月20日	2019年 12月20日	2020年 12月21日	2021年 12月20日	2022年 12月20日	2023年 12月20日
基準価額(分配落)	(円)	11,881	12,019	11,886	11,839	11,227	11,267
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	(%)	—	1.2	△1.1	△0.4	△5.2	0.4
ベンチマーク騰落率	(%)	—	1.5	△0.4	0.1	△5.3	0.7
純資産総額	(百万円)	1,811	1,779	1,737	1,609	1,469	1,297

国内債券市場



(注) ブルームバーグのデータを使用しています。

前期末を0.40%近辺でスタートした10年国債金利は、期初から日銀の金融政策修正に関する報道などが金利上昇圧力となり、YCCの上限となる0.5%近辺まで上昇したのち、3月上旬まで横ばい推移しました。3月中旬には、米シリコンバレーバンク破綻を発端とした金融システム不安の強まりを受けて大幅に低下しましたが、4月以降、金融システム不安が後退したことや日銀の金融政策修正観測等から、金利上昇圧力が高まりました。その後、4月と6月の金融政策決定会合で金融政策が現状維持となったことにより、6月末までは0.4%台を中心に横ばい圏で推移しました。7月以降、内田日銀副総裁のインタビュー記事や日銀の物価上昇率の見直し引き上げ報道等から金融政策の修正観測が高まり、下旬の金融政策決定会合ではYCCの運用柔軟化が決定され、国内金利は0.6%台に大きく上昇し、その後も米金利上昇や円安を反映して金利は上昇基調で推移しました。9月上旬には植田日銀総裁のインタビュー記事をきっかけに、金融政策の修正観測が高まったことで金利上昇が継続しました。その後、9月下旬の金融政策決定会合では現状維持となったものの、米金利上昇や円安進行、また10月末の金融政策決定会合ではYCCのさらなる柔軟化が決定されたことから長期金利は0.9%台まで大きく上昇しました。11月以降の米主要景気指標の悪化を受けた米金利低下や12月の金融政策決定会合で、金融政策修正が見送られ、その後も利上げを急がない姿勢が示されたことなどから早期の金融政策修正観測が後退し、11月前半から当期末にかけて金利は大きく低下する展開となりました。結局、10年国債金利は0.56%となり、期初から大きく上昇した水準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。

期初から日銀による金融政策の修正観測がくすぶる中、デュレーションは短期化を中心に機動的に調整しました。特に7月以降は日銀の物価上昇率の見直し引き上げ報道等により金融政策の修正観測が高まったことから長期金利が上昇基調で推移しました。その後の金融政策決定会合ではYCCの運用の柔軟化が決定されたことにより、長期金利は一段と大きく上昇しました。11月以降は米連邦準備制度理事会（FRB）高官の金融緩和に前向きな姿勢もあり、米金利の低下に連れて国内長期金利は低下に転じましたが、円安の進行などを背景に日銀による金融政策正常化の可能性も依然くすぶり続ける中、当期末までデュレーションは短期化を基本に調整しました。

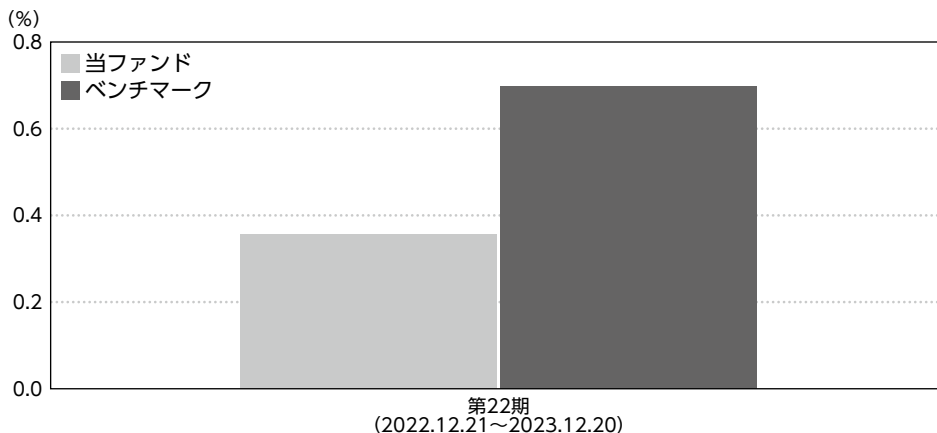
満期構成比はキャリー分析や月次パターン分析などに基づき、キャリー収益（債券を一定期間保有することで獲得できる利回り分等の収益）の最大化をねらった年限選択を基本としますが、当期は当戦略が機能しづらいとの判断から実施を見送りました。

銘柄については期を通じて国債のみを保有しました。

（注）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。

*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+0.4%となり、ベンチマーク騰落率（+0.7%）を下回りました。これはマザーファンドにおいて、主に7月から10月にかけての金利上昇局面でベンチマーク対比のデュレーションを短期化していたこと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 2022年12月21日~2023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	1,989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米国金融政策の利下げ観測や1月金融政策決定会合での正常化観測の後退等が金利低下圧力となる一方、日銀の国債買い入れオペ（公開市場操作）減額等が金利上昇圧力となり、もみ合いを想定します。

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22期末 2023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。

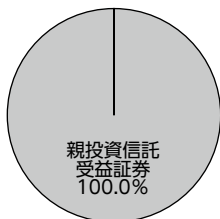
(注2) 組入全ファンドを記載しています。

■ 純資産等

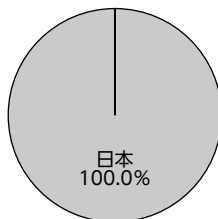
項目	第22期末 2023年12月20日
純資産総額	1,297,736,716円
受益権総口数	1,151,754,469口
1万口当たり基準価額	11,267円

(注) 当期間中における追加設定元本額は138,993,727円、同解約元本額は296,148,975円です。

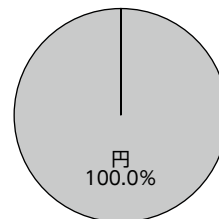
■ 資産別配分



■ 国別配分



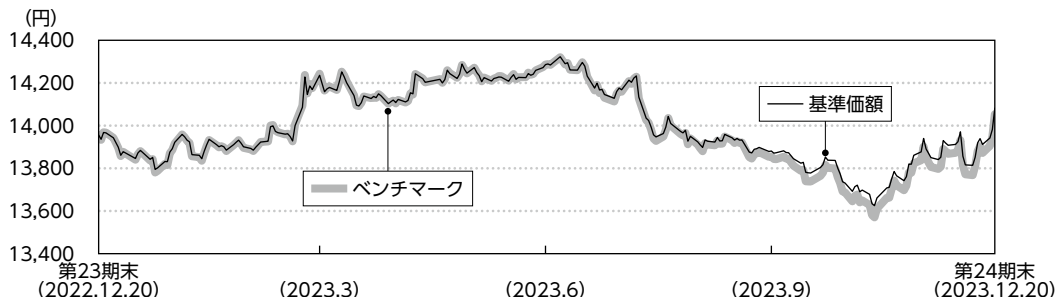
■ 通貨別配分



(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

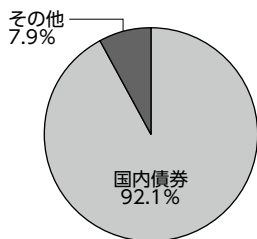
銘柄名	通貨	比率
第146回 利付国債 (5年)	円	5.1%
第346回 利付国債 (10年)	円	4.9
第361回 利付国債 (10年)	円	4.5
第363回 利付国債 (10年)	円	4.1
第356回 利付国債 (10年)	円	3.8
第24回 物価連動国債 (10年)	円	2.9
第351回 利付国債 (10年)	円	2.5
第447回 利付国債 (2年)	円	2.4
第452回 利付国債 (2年)	円	2.4
第372回 利付国債 (10年)	円	2.4
組入銘柄数		127

■ 1万口当たりの費用明細

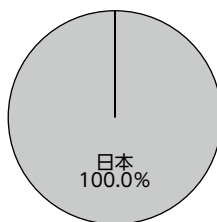
2022.12.21~2023.12.20

項目	金額
その他費用 (その他)	0円 (0)
合計	0

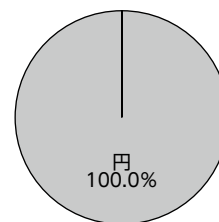
■ 資産別配分



■ 国別配分



■ 通貨別配分



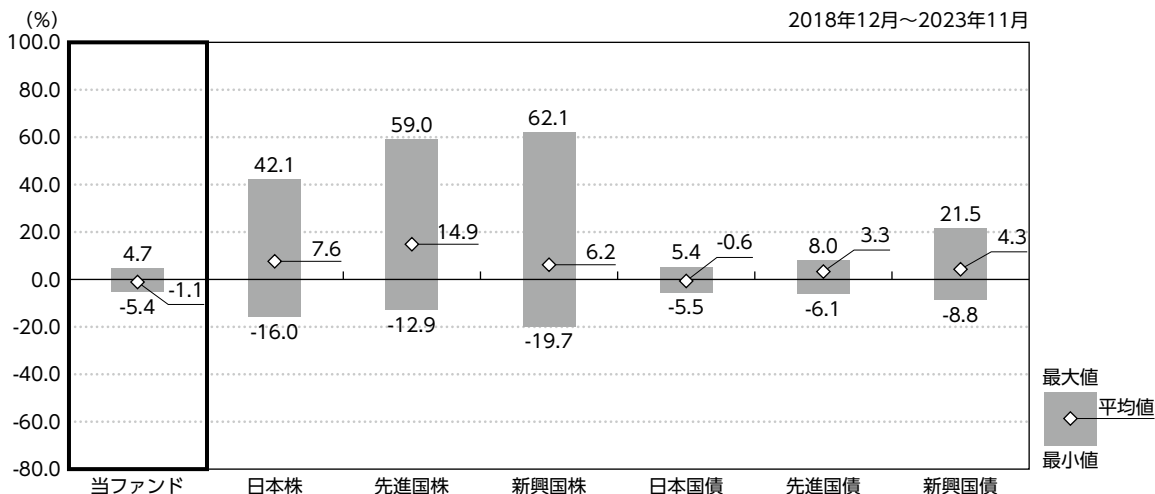
(注1) 基準価額の推移および1万口当たりの費用明細は、マザーファンドの直近の決算期のものであり、費用項目の金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。項目の詳細につきましては、前掲の費用項目の概要をご参照ください。

(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(2023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。

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

- ・ 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、一切の責任を負うものではありません。

■ 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

- ・ TOPIX（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。
- ・ MSCI 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。
- ・ MSCI 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。
- ・ NOMURA-BPI 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。
- ・ FTSE 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 GB 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／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。	