第103期末（2024年４月15日）	
基準価額	8,508円
純資産総額	593億円
第102期～第103期（2023年10月17日～2024年４月15日）	
騰落率	7.5%
分配金合計	105円

（注）騰落率は分配金（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す。

ニッセイ／パトナム・インカムオープン

追加型投信／海外／債券 特化型

交付運用報告書

作成対象期間：2023年10月17日～2024年４月15日

第102期（決算日　2024年１月15日）

第103期（決算日　2024年４月15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／パトナム・インカムオープン」は、このたび第103期の決算を行いました。

当ファンドは、米ドル建ての多種多様な債券（米国国債、モーゲージ証券、米国社債、ハイイールド債、米国外公社債等）を投資対象とし、戦略的な資産配分と業種・銘柄を選択し幅広く分散投資することで、長期的な収益の獲得をめざし、信託財産の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
NISSAY ASSET MANAGEMENT
東京都千代田区丸の内1-6-6

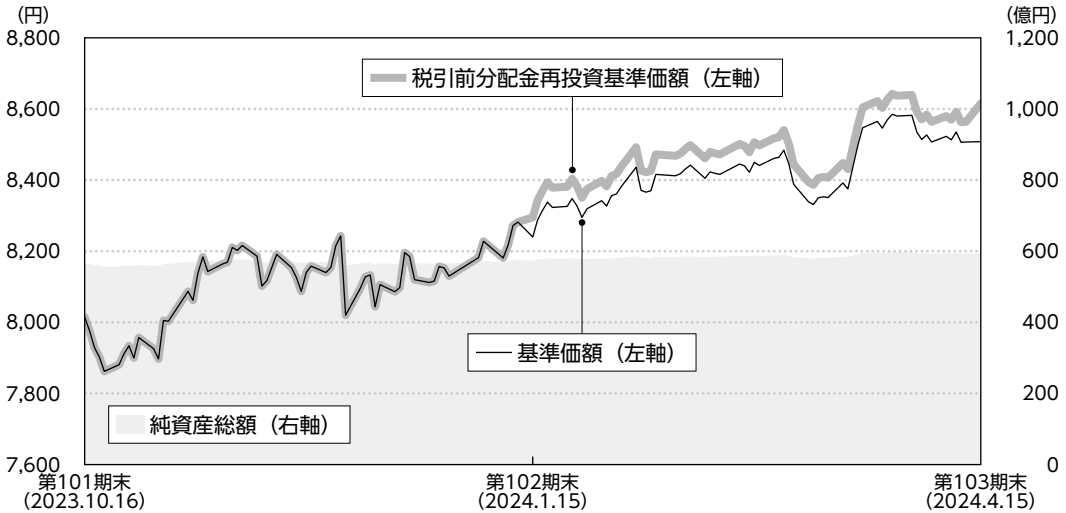
当ファンドは、投資信託約款において、運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、下記の手順で運用報告書（全体版）をダウンロードすることができます。また、運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

【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10月17日～2024年４月15日

基準価額等の推移



第102期首	8,015円	既払分配金	105円
第103期末	8,508円	騰落率（分配金再投資ベース）	7.5%

（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、前作成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＞

・当作成期初から12月上旬にかけて、米連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）による利上げ打ち止め観測の高まりや早期利下げ開始への期待感を背景に、米長期金利が低下（債券価格は上昇）したこと

・１月から２月にかけて、日銀の金融緩和政策修正観測の後退や米国の早期利下げ観測の後退を受けて、米ドル高円安基調で推移したこと

＜下落要因＞

・３月上旬から中旬にかけて、軟調な米経済指標や日銀のゼロ金利政策解除への期待感の高まりなどを背景に、米ドルが対円で下落したこと

１万口当たりの費用明細

項目	第102期～第103期		項目の概要
	金額	比率	
信託報酬	68円	0.820%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×期中の日数／年間の日数 期中の平均基準価額は8,266円です。
（投信会社）	(36)	(0.437)	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）	(27)	(0.328)	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)	(0.055)	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
その他費用	1	0.007	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
（保管費用）	(0)	(0.005)	海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
（監査費用）	(0)	(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	68	0.827	

（注１）作成期中の費用（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。

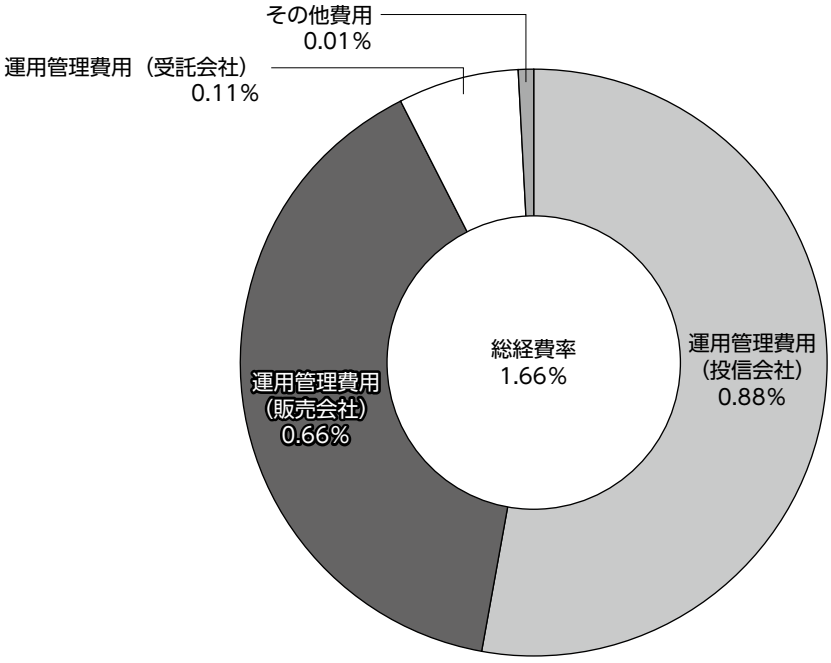
（注２）金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入しています。

（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）

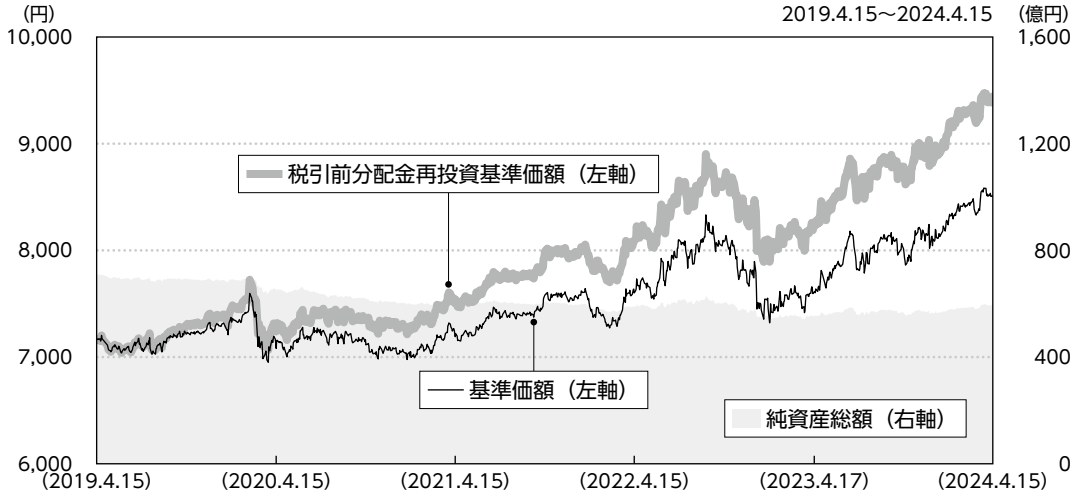
■総経費率

作成期中の運用・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、2019年４月15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		2019年 4月15日	2020年 4月15日	2021年 4月15日	2022年 4月15日	2023年 4月17日	2024年 4月15日
基準価額（分配落）	(円)	7,164	7,081	7,191	7,601	7,608	8,508
期間分配金合計（税引前）	(円)	－	160	150	140	140	200
税引前分配金再投資基準価額の騰落率	(%)	－	1.1	3.7	7.7	1.9	14.6
参考指標騰落率	(%)	－	5.8	1.9	7.4	3.8	14.5
純資産総額	(百万円)	70,875	64,726	60,094	58,786	55,327	59,320

（注）参考指標はブルームバーグ米国総合インデックス（円換算ベース）です。なお参考指標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。

投資環境

■米国債券市況

【米国10年国債金利の推移】

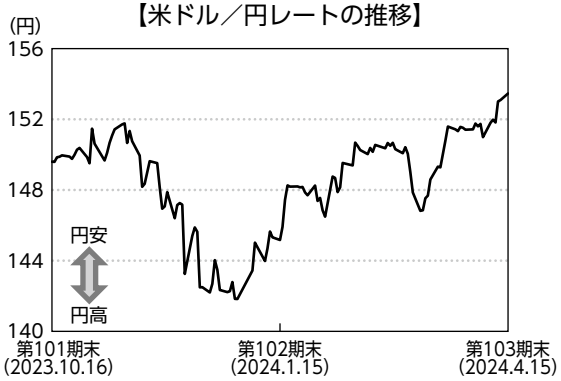
（注）ブルームバーグのデータを使用しています。

米国10年国債金利は当作成期を通じて見ると低下しました。

当作成期初から12月末にかけては、ＦＲＢによる利上げ打ち止め観測の高まりや早期利下げ開始への期待感を背景に米長期金利は低下基調で推移しました。１月から２月末にかけては、軟調な労働指標や米地銀の決算発表を背景とした金融不安の再燃により一時金利が低下する場面はあったものの、米サプライマネジメント協会（ＩＳＭ）非製造業景況感指数など堅調な経済指標が米国経済の底堅さを示唆する中、金利は上昇基調で推移しました。当作成期末にかけても、日銀の金融緩和政策修正観測の後退や米国の早期利下げ観測の後退等から上昇基調で推移しました。

■為替市況

【米ドル／円レートの推移】



（注）対顧客電信売買相場仲値のデータを使用しています。

米ドル／円レートは当作成期を通じて見ると米ドル高円安となりました。

当作成期初から12月末にかけては、米利上げ打ち止め観測の高まりや早期利下げ開始への期待感を背景に米長期金利が急低下し、米ドル安円高基調で推移しました。2024年に入ると日銀の金融緩和政策修正観測の後退や米国の早期利下げ観測の後退により米ドル高円安の動きとなりました。３月には軟調な米経済指標や日銀のゼロ金利政策解除への期待感の高まりなどを背景に、一時米ドル安円高となりましたが、当作成期末にかけては日銀の緩和的な金融環境を維持する姿勢などから再び米ドル高円安となりました。

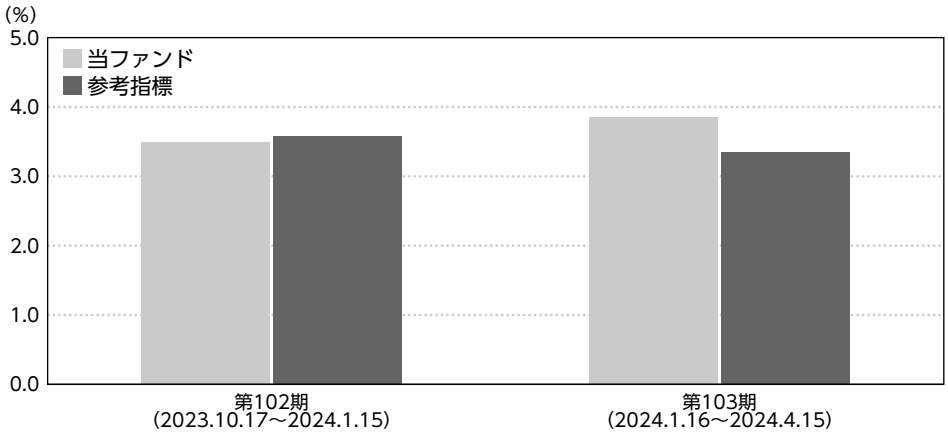
ポートフォリオ

米ドル建ての多種多様な債券（米国国債、モーゲージ証券、米国社債、ハイイールド債、米国外公社債等）を投資対象とし、戦略的な資産配分と業種・銘柄を選択し幅広く分散投資することで、長期的な収益の獲得をめざし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行いました。
当ファンドのポートフォリオの内容については、運用委託先であるザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシーのデータに基づき作成しています（一部データを除きます）。

当作成期末時点での保有債券は組入比率の高い順に、モーゲージ証券（含む商業用モーゲージ証券（ＣＭＢＳ）（40.2％）、投資適格社債（31.0％）、国債（21.2％）、資産担保証券（ＡＢＳ）（5.1％）、ハイイールド債（0.6％）としています。対参考指標比でＣＭＢＳや投資適格社債を多めとし、国債等を少なめとする配分を継続しました。前作成期末との比較では、いずれの種別も大きな変更はありません。
当作成期を通じて、デュレーションは対参考指標比で中立近辺を中心に調整しました。格付については大きな変動はなく、平均格付はおおむね「ＡＡ格」を継続しました。

（注１）比率は外貨建資産に対する評価額比です。
（注２）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３）原則として格付はムーディーズ社、Ｓ＆Ｐ社、フィッチ社のうち、上位の格付を採用しています。
平均格付とは、当ファンドが組み入れている債券にかかる格付を加重平均したものであり、当ファンドにかかる格付ではありません。

参考指標との差異



当ファンドはベンチマークを設けていません。参考指標はブルームバーグ米国総合インデックス（円換算ベース）です。
当作成期の税引前分配金再投資基準価額騰落率は＋7.5％となり、参考指標騰落率（＋7.1％）を上回りました。
これは当ファンドにおいて、投資適格社債の銘柄選択がプラスに寄与したことなどよるものです。

（注１）基準価額の騰落率は分配金込みです。
（注２）参考指標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。

分配金

当作成期の分配金は、基準価額水準、市況動向等を考慮の上、下表の通りとさ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	第102期 2023年10月17日～2024年１月15日	第103期 2024年１月16日～2024年４月15日
当期分配金（税引前）	55円	50円
対基準価額比率	0.66％	0.58％
当期の収益	55円	50円
当期の収益以外	－	－
翌期繰越分配対象額	2,037円	2,080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

米国経済については、2023年10－12月期の実質国内総生産（ＧＤＰ）成長率（確定値）は、年率換算で前期比＋3.4％と、６四半期連続のプラス成長となりました。堅調な労働市場などが下支えとなり、景気は全体として持ち直しの動きが続く見通しです。金融政策については、３月に開催された米連邦公開市場委員会（ＦＯＭＣ）において政策金利の据え置きを決定しました。パウエルＦＲＢ議長は利下げの可能性を示唆したものの、「利下げのタイミングについては、データ次第」と発言しており、引き続き今後の動向を注視していきます。

今後の運用については、金利リスクはデュレーションを参考指標対比で現在は中立近辺としていますが、市場動向等に応じてポジションを調整します。種別に関しては、ＣＭＢＳや投資適格社債等を対参考指標で多めの配分とし、国債等を少なめの配分とする方針を継続します。

ファンドデータ

当ファンドの組入資産の内容

■上位銘柄

銘柄名	通貨	比率
US TREASURY 2.75% 2042/8/15	米ドル	5.7%
US TREASURY 2.75% 2028/2/15	米ドル	4.5
GNMA TBA 3.5% 2054/5/1	米ドル	3.5
US TREASURY 1.625% 2026/9/30	米ドル	3.0
GNMA TBA 3.0% 2054/5/1	米ドル	2.9
US TREASURY 1.875% 2051/2/15	米ドル	2.5
US TREASURY 1.125% 2028/2/29	米ドル	2.3
FNMA CA7298 2.5% 2050/10/1	米ドル	1.8
FNMA CB2841 2.0% 2052/2/1	米ドル	1.6
GNMA BX9597 2.0% 2051/1/1	米ドル	1.3
組入銘柄数	595	

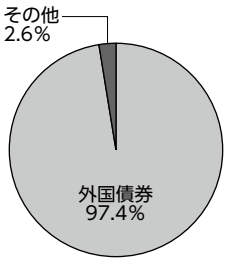
（注１）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。
（注２）全銘柄に関する詳細な情報につきましては、運用報告書（全体版）の組入有価証券明細表をご参照ください。

■純資産等

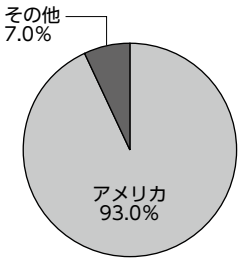
項目	第102期末 2024年１月15日	第103期末 2024年４月15日
純資産総額	57,304,453,809円	59,320,853,608円
受益権総口数	69,540,203,522口	69,720,077,949口
１万口当たり基準価額	8,240円	8,508円

（注）当作成期間（第102期～第103期）中における追加設定元本額は2,416,321,481円、同解約元本額は3,356,948,797円です。

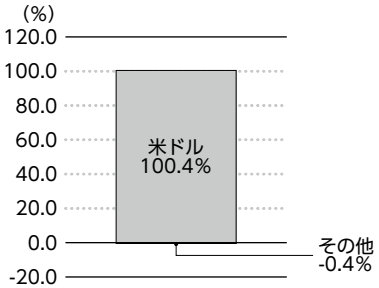
■資産別配分



■国別配分



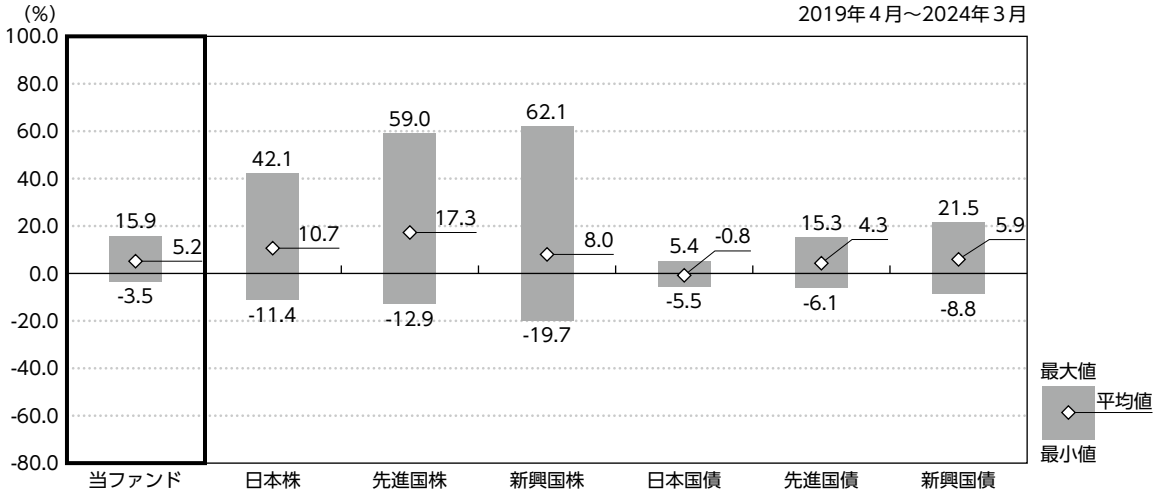
■通貨別配分



（注）上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分は、2024年４月15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。

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

・ブルームバーグ米国総合インデックス（円換算ベース）
ブルームバーグ米国総合インデックスは、ブルームバーグが公表しているインデックスであり、米ドル建て投資適格債券市場のパフォーマンスを表します。ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。なお、「円換算ベース」とは同インデックスをもとに、委託会社が独自に円換算したものです。

■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ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」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ＪＰＸが有します。ＪＰＸ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。

・ＪＰモルガンＧＢＩ－ＥＭグローバル・ディバーシファイドは、ＪＰ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／海外／債券 特化型
信託期間	無期限
運用方針	米ドル建ての多種多様な債券（米国国債、モーゲージ証券、米国社債、ハイイールド債、米国外公社債等）を投資対象とし、戦略的な資産配分と業種・銘柄を選択し幅広く分散投資することで、長期的な収益の獲得をめざし、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行います。 外貨建資産につきましては、原則として為替ヘッジを行いません。 運用の指図に関する権限の一部をザ・パトナム・アドバイザリー・カンパニー・エルエルシーに委託します。
主要運用対象	米ドル建ての米国国債、モーゲージ証券、米国社債、ハイイールド債および米国外公社債等
運用方法	以下の様な投資制限のもと運用を行います。 ・株式、新株引受権証券および新株予約権証券への投資は、信託財産の純資産総額の30％以下とします。 ・外貨建資産への投資には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の利子等収益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。