

第10期

運用報告書(全体版)

為替ヘッジ付ソブリン／ 農業関連オープン (愛称 うるおいの大地)

【2020年2月14日決算】

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。

皆様の「為替ヘッジ付ソブリン／農業関連オープン(愛称 うるおいの大地)」は、2020年2月14日に第10期決算を迎えましたので、期中の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。

今後とも、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。



〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社営業部 セールスサポートグループへ
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214 (営業日の9:00~17:00)

[ホームページ]

<https://www.okasan-am.jp>

※アクセスにかかる通信料はお客様のご負担となります。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／内外／資産複合												
信託期間	2015年2月23日から2025年2月14日までです。												
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、高格付の先進国のソブリン債へ投資を行い安定した金利収入を確保しつつ、わが国の農業に関連する上場(上場予定を含みます。)株式および世界の農業に関連する指数へ投資を行います。 実質組入外貨建資産について、先進国のソブリン債には原則として為替ヘッジを行い、世界の農業に関連する指数には原則として為替ヘッジを行いません。												
主要投資対象	各資産への投資にあたっては、以下の投資信託証券を通じて行います。 <table border="1"><thead><tr><th>投資対象資産</th><th>投資対象とする投資信託証券</th><th>組入比率</th></tr></thead><tbody><tr><td>先進国のソブリン債</td><td>為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格機関投資家専用)</td><td>60%程度</td></tr><tr><td>農業関連の日本株式</td><td>農業関連日本株マザーファンド</td><td>40%程度*</td></tr><tr><td>世界の農業に関連する指数</td><td>上場投資信託証券(ETF)</td><td></td></tr></tbody></table> <p>※指数に連動することを目指すETFの組入比率は、原則として10%以内とします。</p>	投資対象資産	投資対象とする投資信託証券	組入比率	先進国のソブリン債	為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格機関投資家専用)	60%程度	農業関連の日本株式	農業関連日本株マザーファンド	40%程度*	世界の農業に関連する指数	上場投資信託証券(ETF)	
投資対象資産	投資対象とする投資信託証券	組入比率											
先進国のソブリン債	為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格機関投資家専用)	60%程度											
農業関連の日本株式	農業関連日本株マザーファンド	40%程度*											
世界の農業に関連する指数	上場投資信託証券(ETF)												
投資制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。												
分配方針	毎年2月14日および8月14日(それぞれ休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として、以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。繰越分を含めた配当等収益には、マザーファンドの配当等収益のうち、投資信託財産に帰属すべき配当等収益を含むものとします。 分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案して決定します。分配可能額が少額の場合や基準価額水準によっては、収益分配を行わないことがあります。												

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額			FTSE世界国債 インデックス(除く日本、 円ヘッジ・円ベース)		東証株価指数 (TOPIX)		為替ヘッジ付 ソブリン オープン (適格機関 投資家専用) 組入比率	農業関連日本株 マザーファンド 組入比率	上場投資 信託証券 (ETF) 組入比率	純資産 総額
	(分配)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率				
6期(2018年2月14日)	円	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	10,242	100	1.2	379.64	△1.9	1,702.72	6.5	56.9	32.2	6.2	991
7期(2018年8月14日)	10,209	0	△0.3	381.68	0.5	1,710.95	0.5	58.3	30.4	5.9	955
8期(2019年2月14日)	10,227	0	0.2	385.89	1.1	1,589.81	△7.1	57.4	31.7	6.1	914
9期(2019年8月14日)	10,067	0	△1.6	411.49	6.6	1,499.50	△5.7	58.6	31.5	5.7	846
10期(2020年2月14日)	10,201	0	1.3	412.06	0.1	1,702.87	13.6	56.6	35.1	6.5	809

(注) 基準価額および分配金(税引前)は1万円当たり、基準価額の騰落率は分配金(税引前)込み。

(注) FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)および東証株価指数(TOPIX)は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。

(注) 為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格機関投資家専用)と農業関連日本株マザーファンドの組入比率は、当ファンドの純資産総額に対する比率です。

(注) 上場投資信託証券(ETF)は当期末現在、「Invesco DB Agriculture Fund」を組み入れており、組入比率は当ファンドの純資産総額に対する比率です。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額			FTSE世界国債 インデックス(除く日本、 円ヘッジ・円ベース)		東証株価指数 (TOPIX)		為替ヘッジ付 ソブリンオープン (適格機関 投資家 専用)組入比率	農業関連日本株 マザーファンド 組入比率	上場投資 信託証券(ETF) 組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率					
(期首) 2019年8月14日	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	
	10,067	—	411.49	—	1,499.50	—	58.6	31.5	5.7	
8月末	10,104	0.4	416.34	1.2	1,511.86	0.8	58.8	31.7	5.7	
9月末	10,231	1.6	413.28	0.4	1,587.80	5.9	57.6	32.9	5.9	
10月末	10,246	1.8	408.17	△0.8	1,667.01	11.2	57.1	33.6	6.1	
11月末	10,221	1.5	407.93	△0.9	1,699.36	13.3	57.7	34.0	6.3	
12月末	10,308	2.4	405.42	△1.5	1,721.36	14.8	56.3	35.3	6.5	
2020年1月末	10,180	1.1	412.91	0.3	1,684.44	12.3	58.0	34.7	6.3	
(期末) 2020年2月14日	10,201	1.3	412.06	0.1	1,702.87	13.6	56.6	35.1	6.5	

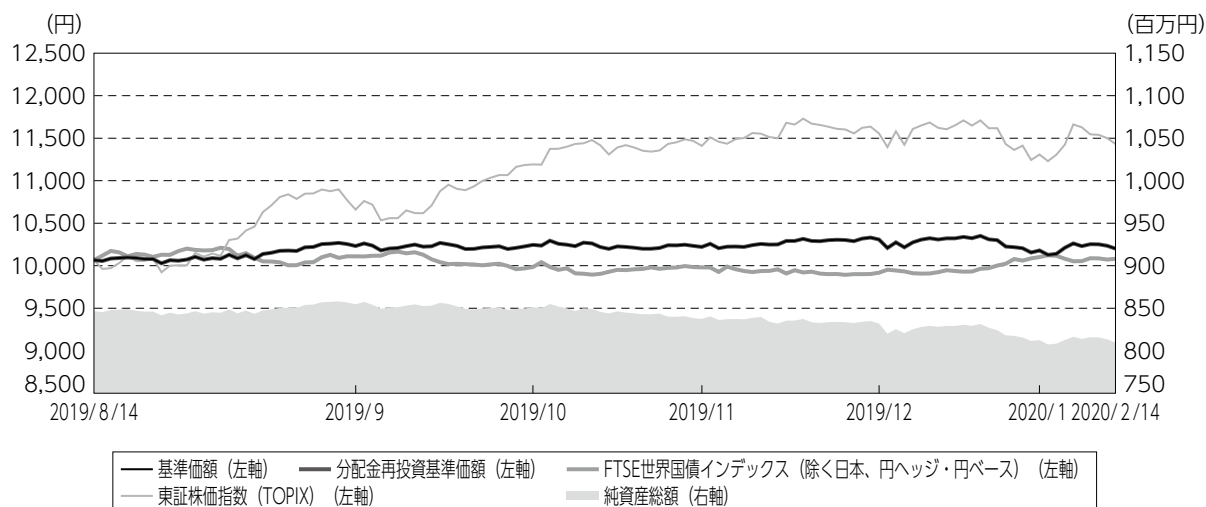
(注) 騰落率は期首比。

FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ヘッジ・円ベース)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。

運用経過

期中の基準価額等の推移

（2019年8月15日～2020年2月14日）



期首：10,067円

期末：10,201円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率： 1.3%（分配金再投資ベース）

- (注) 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す。
- (注) 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) 参考指数は、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）および東証株価指数（TOPIX）です。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2019年8月14日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドの主要投資対象ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

（主なプラス要因）

○為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）

・米国債の利回りが低下し、債券価格が上昇したことがプラス要因となりました。

○農業関連日本株マザーファンド

・日本曹達、クボタ、前田工織などの株価上昇がプラス要因となりました。

保有していたInvesco DB Agriculture Fund（E T F）の価格（円換算後）が値上がりしたことがプラス要因となりました。

（主なマイナス要因）

○為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）

・ドイツ国債、スウェーデン国債の利回りが上昇し、保有債券の価格が下落したことがマイナスに影響しました。

○農業関連日本株マザーファンド

・オイシックス・ラ・大地、農業総合研究所、クミアイ化学工業などの株価下落がマイナスに影響しました。

投資環境

（2019年8月15日～2020年2月14日）

債券市場は、米国以外の投資国の債券利回りが上昇しました。米中貿易摩擦を受けて世界経済の減速懸念が高まったことから、主要国の債券利回りが低下する場面も見られましたが、スウェーデン中央銀行がマイナス金利政策を解除したほか、米中通商協議の進展や英国の合意なき欧州連合（EU）離脱への懸念後退から、2020年1月中旬にかけて債券利回りが上昇しました。期末にかけては、中国の新型コロナウイルスの感染拡大への懸念などからリスク回避の動きが強まり、主要国の債券利回りが低下しました。

国内株式市場は、米国金融当局が政策金利の引き下げを通じて景気失速を回避する姿勢を示したことや、米中が通商交渉で部分的な合意に達するとの見方が強まったことなどから、2019年12月半ばにかけて上昇基調で推移しましたが、その後期末にかけては、上値が抑えられる展開となりました。

農産物市場は、上昇しました。米国による対中制裁関税第4弾の発動を背景に米中の貿易摩擦激化が懸念されたものの、その後は閣僚級協議の開催などを経て貿易協議の第一段階で両国が合意したことから、中国による米国産農産物の輸入増加観測が強まりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2019年8月15日～2020年2月14日）

「為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）」の組入比率が60%程度、「農業関連日本株マザーファンド」と世界の農業に関連する指数に連動することを目指す上場投資信託証券（ETF）の組入比率の合計が40%程度となるように組入れを行いました。

「為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）」では、スウェーデン国債の組入比率を引き下げ一方、米国債の組入比率を引き上げました。また、相場動向に応じて、年限別の投資配分の調整を行い、当期間におきましては中長期債中心の保有としました。

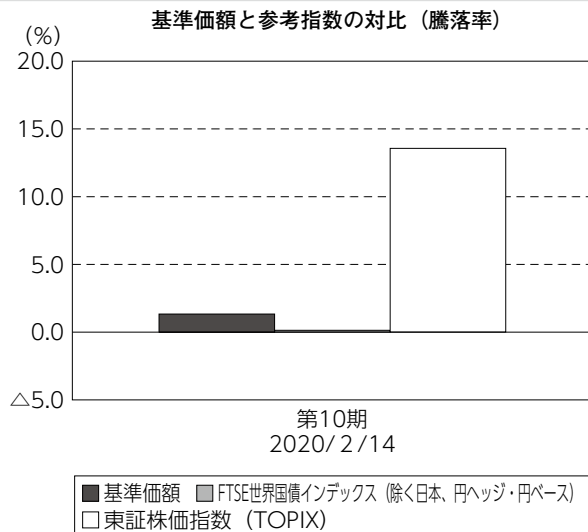
「農業関連日本株マザーファンド」では、業績懸念の台頭した食料品関連銘柄の売却や、業績拡大期待の高まった小売業者や資材メーカーの株式を新規に組み入れました。

ETFにつきましては、Invesco DB Agriculture Fundの組入れを継続しました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2019年8月15日～2020年2月14日）

当ファンドの基準価額は上昇しました。当ファンドは特定のベンチマークを設けておりませんが、参考指数としているFTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）および東証株価指数（TOPIX）はともに上昇しました。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

(注) 参考指数は、FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ヘッジ・円ベース）、東証株価指数（TOPIX）です。

分配金

（2019年8月15日～2020年2月14日）

当ファンドは、毎年2月14日および8月14日（それぞれ休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額として、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ決定します。

この基本方針に則り、当期の分配については見送りとさせていただきました。なお、収益分配に充てなかった留保益については、運用の基本方針と同一の運用を行います。

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項目	第10期
	2019年8月15日～ 2020年2月14日
当期分配金	—
（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	970

(注) 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）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下四捨五入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。

今後の運用方針

（投資環境）

債券市場は、世界的に景気減速に底打ちの兆候が見られる一方、中東情勢などの地政学リスクや中国発の新型コロナウイルスが实体经济に与える影響が不透明なことから、利回りはレンジ内での推移を予想します。

国内株式市場は、世界的な金融緩和の流れを受けて、堅調な展開になると見ております。ただし、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大状況や、米国の大統領選挙後の政策に対する不透明感などにより、一時的に調整する場面もありうると考えております。

農産物市場は、暫く弱含みの推移になると考えます。最大の農産物輸入国である中国においてアフリカ豚熱（ASF）が蔓延し、養豚数が大幅に減少していること、また新型コロナウイルスの感染拡大が続いており消費への悪影響が避けられないと考えられることから、需給が緩みやすいと考えます。

（運用方針）

<為替ヘッジ付ソブリン／農業関連オープン（愛称 うるおいの大地）>

「為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）」の組入比率が60%程度、「農業関連日本株マザーファンド」と世界の農業に関連する指数に連動することを目指すETFの組入比率の合計が40%程度となるように運用を行っていく方針です。なお、ETFにつきましてはInvesco DB Agriculture Fundの組入れを維持する方針です。

○為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）

国別投資比率については、欧州国債の組入比率を高め維持する方針です。また、利回りが低下する局面では、期間が長めの債券の比率を引き下げる方針です。

○農業関連日本株マザーファンド

農業・食料・バイオ等、広く農業に関連する国内の株式の中から成長性、バリュエーション等を勘案して銘柄を選定します。

当面は、米国の農業向けに製品販売の拡大が見込まれる企業、農業関連事業以外の事業で業績改善が見込まれる企業、独自の競争優位性を持ち持続的な業績拡大が展望できる企業などに注目して銘柄選別を行う方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2019年 8 月15日～2020年 2 月14日）

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	44 (17) (25) (2)	0. 431 (0. 166) (0. 249) (0. 017)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付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、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	3 (3)	0. 028 (0. 028)	(b) 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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	3 (2) (1) (0)	0. 031 (0. 023) (0. 007) (0. 001)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用等
合 計	50	0. 490	
期中の平均基準価額は、10, 215円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 売買委託手数料およびその他費用は、当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、当ファンドに対応するものを含みます。

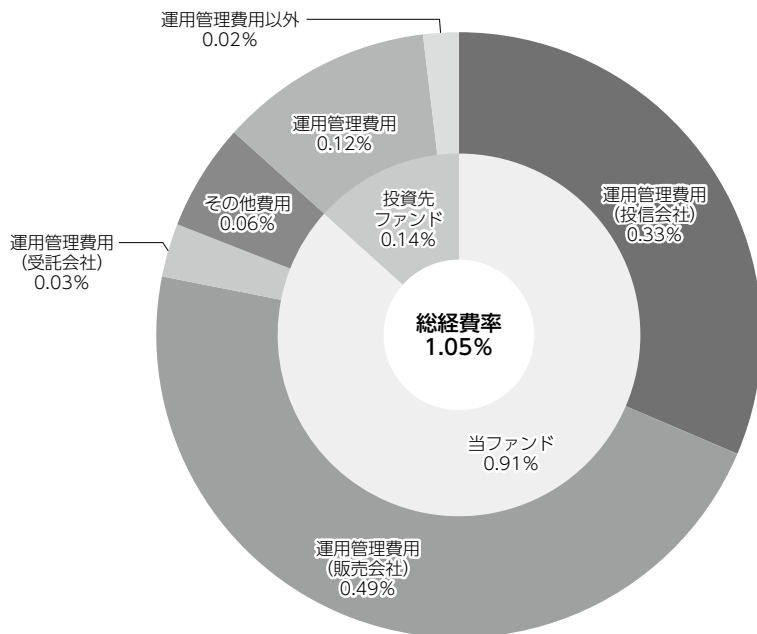
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(注) 各比率は 1 万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）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あります。

（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1.05%です。



(単位：%)

総経費率 (①+②+③)	1.05
①当ファンドの費用の比率	0.91
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.12
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.02

(注) 当ファンドの費用は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) 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) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 投資先ファンドとは、当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注) 当ファンドの費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) 当ファンドの費用と投資先ファンドの費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) 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。

○売買及び取引の状況

（2019年8月15日～2020年2月14日）

○売買及び取引の状況とは、ファンドが購入・売却した有価証券の数量および金額です。

投資信託証券

銘	柄	買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）	口 —	千円 —	口 24,529,514	千円 20,000

（注）金額は受渡代金。

（注）単位未満は切捨て。

○株式売買比率

（2019年8月15日～2020年2月14日）

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	農業関連日本株マザーファンド	
(a) 期中の株式売買金額	237,722千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	269,420千円	
(c) 売買高比率(a)／(b)	0.88	

（注）(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

（2019年8月15日～2020年2月14日）

利害関係人との取引状況

< 為替ヘッジ付ソブリン／農業関連オープン（愛称 うるおいの大地） >
該当事項はございません。

< 農業関連日本株マザーファンド >

区 分	買付額等 A			売付額等 C	うち利害関係人との取引状況 D		
	うち利害関係人との取引状況 B	B/A	%		うち利害関係人との取引状況 D	D/C	%
株 式	百万円 122	百万円 48	39.3	百万円 114	百万円 7	6.1	%

平均保有割合100.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売買委託手数料総額(A)	235千円
うち利害関係人への支払額(B)	57千円
(B)／(A)	24.4%

（注）売買委託手数料総額は、当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、当ファンドに対応するものです。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは岡三証券です。

○組入資産の明細

(2020年2月14日現在)

外国投資信託証券

銘柄	期首(前期末)	当 期		末	
	口 数	口 数	評 価 額	比 率	
			外貨建金額	邦貨換算金額	
			千米ドル	千円	
(アメリカ)	口	口		%	
Invesco DB Agriculture Fund	29,950	29,950	476	52,363	6.5
合 計	口数・金額 銘柄数<比率>	29,950 1	29,950 1	476 —	52,363 <6.5%>

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 邦貨換算金額欄の〈 〉内は、純資産総額に対する各国別投資信託証券評価額の比率。

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘柄	期首(前期末)	当 期		末
	口 数	口 数	評 価 額	比 率
			千円	%
為替ヘッジ付ソブリンオープン (適格機関投資家専用)	589,670,613	565,141,099	458,272	56.6
合 計	589,670,613	565,141,099	458,272	56.6

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当 期		末
	口 数	口 数	評 価 額	評 価 額
	千口	千口	千円	千円
農業関連日本株マザーファンド	213,293	213,293	284,128	284,128

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年2月14日現在)

項 目	当 期		末
	評 価 額	比 率	比 率
	千円		%
投資信託受益証券	510,635		62.6
農業関連日本株マザーファンド	284,128		34.8
コール・ローン等、その他	20,531		2.6
投資信託財産総額	815,294		100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

(注) 当期末における外貨建純資産(53,657千円)の投資信託財産総額(815,294千円)に対する比率は6.6%です。

(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、邦貨換算レートは1米ドル＝109.89円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年2月14日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	815,294,331
コール・ローン等	20,530,211
投資信託受益証券(評価額)	510,635,996
農業関連日本株マザーファンド(評価額)	284,128,124
(B) 負債	5,708,764
未払解約金	2,046,600
未払信託報酬	3,606,531
未払利息	7
その他未払費用	55,626
(C) 純資産総額(A－B)	809,585,567
元本	793,659,860
次期繰越損益金	15,925,707
(D) 受益権総口数	793,659,860口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,201円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1.0201円です。
 (注) 当ファンドの期首元本額は840,773,699円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は47,113,839円です。

○損益の状況（2019年8月15日～2020年2月14日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	11,029,000
受取配当金	11,034,168
受取利息	65
支払利息	△ 5,233
(B) 有価証券売買損益	3,371,339
売買益	21,219,295
売買損	△17,847,956
(C) 信託報酬等	△ 3,865,969
(D) 当期損益金(A+B+C)	10,534,370
(E) 前期繰越損益金	2,129,437
(F) 追加信託差損益金	3,261,900
(配当等相当額)	(3,400,638)
(売買損益相当額)	(△ 138,738)
(G) 計(D+E+F)	15,925,707
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	15,925,707
追加信託差損益金	3,261,900
(配当等相当額)	(3,400,638)
(売買損益相当額)	(△ 138,738)
分配準備積立金	73,615,438
繰越損益金	△60,951,631

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。
 (注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
 (注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注) 収益分配金

決算期	第10期
(a) 配当等収益(費用控除後)	9,570,398円
(b) 有価証券等損益額(費用控除後、繰越欠損金補填後)	0円
(c) 信託約款に規定する収益調整金	3,400,638円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	64,045,040円
分配対象収益(a+b+c+d)	77,016,076円
分配対象収益(1万口当たり)	970円
分配金額	0円
分配金額(1万口当たり)	0円

<お知らせ>

該当事項はございません。

用語解説

○資産、負債、元本及び基準価額の状況は、期末における資産、負債、元本及び基準価額の計算過程を表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
資産	ファンドが保有する財産の合計です。
コール・ローン等	金融機関向けの安全性の高い短期貸付運用などの残高です。
各種有価証券等(評価額)	組入れた株式・債券・ファンドなどの評価金額です。
未収入金	入金が予定されている有価証券の売却代金などです。
未取配当金	入金が予定されている株式の配当金等です。
未取利息	入金が予定されているコール・ローン等の利息や債券の利息の合計です。
負債	支払いが予定されている金額の合計です。
未払収益分配金	期末時点で支払いが予定されている収益分配金です。
未払解約金	支払いが予定されている解約金です。
未払信託報酬	支払いが予定されている信託報酬の額です。
その他未払費用	支払いが予定されている監査費用、その他の費用です。
純資産総額(資産－負債)	ファンドが保有する財産の合計から支払いが予定されている金額の合計を差し引いたものです。
元本	ファンド全体の元本残高です。
次期繰越損益金	純資産総額と元本の差額（翌期に繰り越す損益金の合計額）です。
受益権総口数	受益者が保有する受益権口数の合計です。
1(万)口当たり基準価額	1(万)口当たりのファンドの時価です。

用語解説

○損益の状況は、期中にファンドがどのような収益や損失を計上したかを表しています。主な項目の説明は次の通りです。

項目	説明
配当等収益	ファンドが受取った配当金・利息等の合計です。
受取配当金	保有する株式等の配当金等です。
受取利息	債券、コール・ローン等の利息等です。
有価証券売買損益	有価証券の売買損益と期末の評価損益の合計額です。
売買益	売買益と期末評価益の合計です。
売買損	売買損と期末評価損の合計です。
信託報酬等	信託報酬のほか保管費用、監査費用、その他の費用と、それらに掛かる消費税等相当額です。
当期損益金	当期における収支合計です。
前期繰越損益金	前期分の分配準備積立金と繰越損益金の合計額から当期中の解約に対する持分を控除した金額です。
追加信託差損益金	受益者がファンドに払い込んだ金額と元本との差額です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
計	収益分配前の期中の収支の総合計です。
収益分配金	期中の分配可能額から受益者に支払われる分配金です。
次期繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の合計です。
追加信託差損益金	翌期に繰り越す追加信託差損益金です。
(配当等相当額)	配当等に相当する額です。
(売買損益相当額)	売買損益に相当する額です。
分配準備積立金	翌期に繰り越す分配準備積立金の額です。
繰越損益金	翌期に繰り越す損益金の額です。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券
信託期間	2009年11月16日から原則として無期限です。
運用方針	先進国のソブリン債（国債及び政府保証債等）に投資し、安定した収益の確保と投資信託財産の成長を目指して運用を行います。 投資するソブリン債は、FTSE世界国債インデックス（参考市場を含む）の採用国のうち、取得時において、AAA格相当の自国通貨建て長期債務格付けを有する国のソブリン債とします。外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減をはかります。投資にあたっては、長短金利水準のほか、イールドカーブ分析、ファンダメンタルズ分析等により国別投資比率とデュレーションを決定します。 ポートフォリオ全体のデュレーションは、8年以内とします。ただし、ポートフォリオの見直し時や市場環境が大幅に変化した場合等には、このようにならない場合があります。
主要投資対象	海外のソブリン債（国債及び政府保証債等）を主要投資対象とします。
投資制限	外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
分配方針	毎月7日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として以下の方針に基づき、収益分配を行います。 分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 分配金額は、委託会社が分配可能額、基準価額水準等を勘案のうえ決定します。ただし、分配可能額が少額の場合には、収益分配を行わないことがあります。

運用報告書（全体版）

為替ヘッジ付ソブリンオープン （適格機関投資家専用）

第112期（決算日 2019年4月8日） 第115期（決算日 2019年7月8日）
第113期（決算日 2019年5月7日） 第116期（決算日 2019年8月7日）
第114期（決算日 2019年6月7日） 第117期（決算日 2019年9月9日）

受益者の皆様へ

平素は格別のご愛顧を賜り厚くお礼申し上げます。
皆様の「為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）」は、2019年9月9日に第117期決算を迎えましたので、過去6ヵ月間（第112期～第117期）の運用状況ならびに決算のご報告を申し上げます。

今後とも、一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。



〒104-0031 東京都中央区京橋2-2-1

お問い合わせは弊社営業部 セールスサポートグループへ
フリーダイヤル ☎ 0120-048-214
(営業日の9:00~17:00)
ホームページ <https://www.okasan-am.jp>

○最近30期の運用実績

決算期	基 準 価 額 (分配落)	税 分 配		期 騰 落		債 券 組 入 率 債 券 先 物 率	純 資 産 額
		税 分	配	み 金	騰 落		
88期(2017年4月7日)	円 8,933			円 30		% 93.1	百万円 2,315
89期(2017年5月8日)	8,911			30		—	2,270
90期(2017年6月7日)	8,951			30		—	2,192
91期(2017年7月7日)	8,818			30	△1.2	—	2,086
92期(2017年8月7日)	8,809			30	0.2	—	1,960
93期(2017年9月7日)	8,822			30	0.5	—	1,941
94期(2017年10月10日)	8,726			30	△0.7	—	1,849
95期(2017年11月7日)	8,736			30	0.5	—	1,833
96期(2017年12月7日)	8,713			30	0.1	—	1,815
97期(2018年1月9日)	8,610			30	△0.8	—	1,794
98期(2018年2月7日)	8,464			30	△1.3	—	1,763
99期(2018年3月7日)	8,419			30	△0.2	—	1,754
100期(2018年4月9日)	8,438			30	0.6	—	1,758
101期(2018年5月7日)	8,357			30	△0.6	—	1,741
102期(2018年6月7日)	8,355			30	0.3	—	1,740
103期(2018年7月9日)	8,394			30	0.8	—	1,758
104期(2018年8月7日)	8,312			30	△0.6	—	1,753
105期(2018年9月7日)	8,298			30	0.2	—	1,789
106期(2018年10月9日)	8,152			30	△1.4	—	1,792
107期(2018年11月7日)	8,155			30	0.4	—	1,805
108期(2018年12月7日)	8,246			30	1.5	—	1,694
109期(2019年1月7日)	8,243			30	0.3	—	1,705
110期(2019年2月7日)	8,225			30	0.1	—	1,687
111期(2019年3月7日)	8,210			30	0.2	—	1,689
112期(2019年4月8日)	8,241			30	0.7	—	1,695
113期(2019年5月7日)	8,219			30	0.1	—	1,691
114期(2019年6月7日)	8,308			30	1.4	—	1,696
115期(2019年7月8日)	8,301			30	0.3	—	1,651
116期(2019年8月7日)	8,379			30	1.3	—	1,688
117期(2019年9月9日)	8,367			30	0.2	—	1,676

(注) 基準価額および分配金（税引前）は1万円当たり、基準価額の騰落率は分配金（税引前）込み。

(注) 当ファンドは、特定の指数を上回るまたは連動する成果を目指した運用を行っておりません。そのため、特定のベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

(注) 債券先物比率＝買建比率－売建比率。

○当作成期中の基準価額と市況等の推移

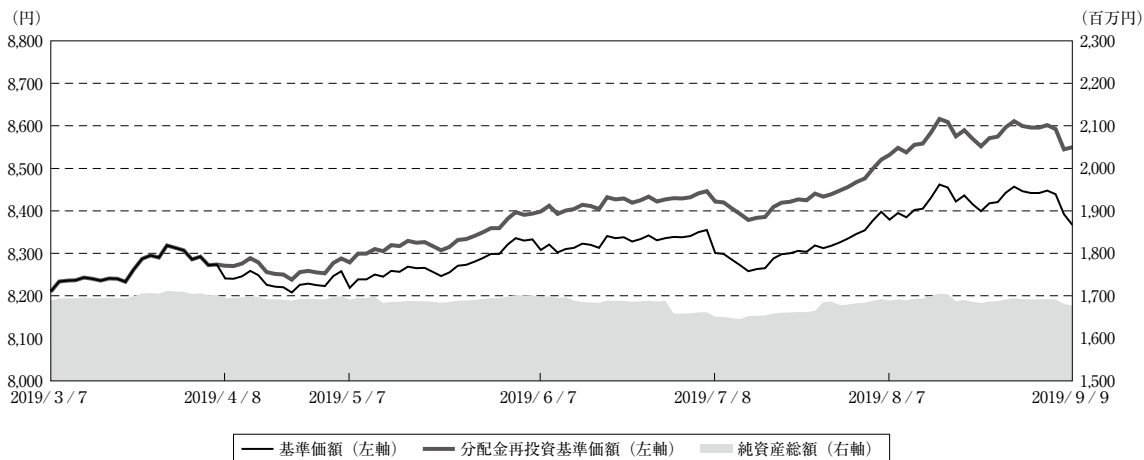
決算期	年 月 日	基 準	価 額		債 券 組 入 率	債 券 先 物 率
			騰 落	率		
第112期	(期 首) 2019年3月7日	円		%	%	%
		8,210		—	96.5	—
	3月末	8,313		1.3	95.7	—
第113期	(期 末) 2019年4月8日		8,271		97.1	—
				0.7		
	(期 首) 2019年4月8日		8,241		97.1	—
第114期			8,258		96.2	—
				0.2		
	(期 末) 2019年5月7日		8,249		95.7	—
第115期				0.1		
	(期 首) 2019年5月7日		8,219		95.7	—
			8,299		93.5	—
第116期				1.0		
	(期 末) 2019年6月7日		8,338		94.0	—
				1.4		
第117期	(期 首) 2019年6月7日		8,308		94.0	—
			8,336		96.5	—
	6月末			0.3		
第118期	(期 末) 2019年7月8日		8,331		98.6	—
				0.3		
	(期 首) 2019年7月8日		8,301		98.6	—
第119期			8,335		96.6	—
				0.4		
	(期 末) 2019年8月7日		8,409		94.8	—
第120期				1.3		
	(期 首) 2019年8月7日		8,379		94.8	—
			8,446		96.3	—
第121期				0.8		
	(期 末) 2019年9月9日		8,397		97.4	—
				0.2		

(注) 期末基準価額は1万円当たり分配金（税引前）込み、騰落率は期首比。

運用経過

作成期間中の基準価額等の推移

（2019年3月8日～2019年9月9日）



第112期首：8,210円

第117期末：8,367円（既払分配金（税引前）：180円）

騰落率：4.1%（分配金再投資ベース）

- (注) 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す。
- (注) 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) 分配金再投資基準価額は、作成期首（2019年3月7日）の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・スウェーデン国債、ドイツ国債、米国債の利回りが低下し、保有債券の価格が上昇したことがプラス要因となりました。

(主なマイナス要因)

- ・特にありません。

投資環境

（2019年3月8日～2019年9月9日）

（債券市場）

米中貿易摩擦の激化や英国の欧州連合（EU）からの離脱に対する警戒感など、地政学リスクが高まったことに加えて、世界景気の先行き不透明感を背景に米連邦準備制度理事会（FRB）を始めとする主要国の中央銀行が金融緩和姿勢を鮮明にしたことなどから、主要国の債券利回りが低下基調を辿りました。

（為替市場）

米中貿易摩擦の長期化や世界的な景気減速に対する懸念、英国のEUからの合意なき離脱の可能性が高まったことを受けて、投資家のリスク回避の動きが強まり、主要通貨が対円で下落しました。また、欧米の金利が大幅に低下したことも、主要通貨の対円での下落要因となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2019年3月8日～2019年9月9日）

（債券組入比率）

当作成期間を通じて、高位の組入比率を維持しました。

（為替ヘッジ比率）

米ドル、カナダドル、ユーロ、スウェーデンクローナ、シンガポールドルに対して為替ヘッジを行い、当作成期間を通じて、高位のヘッジ比率を維持しました。

（国別投資比率および年限別投資配分）

アメリカ、カナダ、ドイツ、スウェーデン、シンガポールの国債に投資しました。当作成期間におきましては、ドイツ国債、スウェーデン国債の比率を比較的高位としました。また、相場動向に応じて、年限別の投資配分を調整しました。当作成期間におきましては、中長期ゾーンの比率をやや高めとしました。

当ファンドのベンチマークとの差異

（2019年3月8日～2019年9月9日）

当ファンドはベンチマークおよび参考指数がないため、本項目は記載していません。

分配金

（2019年3月8日～2019年9月9日）

分配対象収益の範囲は、繰越分を含めた経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額としております。当作成期間におきましては、第112期から第117期の決算期に、それぞれ1万口当たり30円（税引前）、合計180円（税引前）の分配を行いました。

なお、収益分配に充てなかった留保益につきましては、運用の基本方針と同一の運用を行ってまいります。

今後の運用方針

（投資環境）

債券市場につきましては、米中通商協議に対する不透明感や世界的な景気減速懸念、主要国の金融緩和姿勢を背景に、利回りが低位で推移する展開を予想しています。

為替市場につきましては、世界的な景気減速懸念に加えて、米国の通商政策や欧州の政治不安等を受けた投資家のリスクに対する警戒感を背景に、主要通貨は対円で弱含む展開を予想しています。

（運用方針）

自国通貨建て長期債務格付けがAAA格相当であるFTSE世界国債インデックス（参考市場を含む）の構成国の中から、長短金利水準、イールドカーブ分析、ファンダメンタルズ分析を勘案して選定した債券に投資を行うとともに、外貨建資産については、為替ヘッジを行う方針です。当面は、利回りが上昇する局面で、期間が長めの債券の比率を引き上げる方針です。

○1万口当たりの費用明細

（2019年3月8日～2019年9月9日）

項 目	第112期～第117期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	9 (7) (0) (2)	0.110 (0.082) (0.005) (0.022)	(a) 信託報酬＝作成期間中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付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、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (そ の 他)	1 (1) (1) (0)	0.018 (0.010) (0.007) (0.001)	(b) その他費用＝作成期間中のその他費用÷作成期間中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 その他は、金融商品取引を行う為の識別番号取得費用等
合 計	10	0.128	
作成期間中の平均基準価額は、8,331円です。			

（注）作成期間中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

（注）各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

（注）各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間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あります。

○売買及び取引の状況

(2019年3月8日～2019年9月9日)

公社債

			第 112 期 ～ 第 117 期	
			買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	国債証券	千米ドル 283	千米ドル 426
	カナダ	国債証券	千カナダドル 303	千カナダドル -
国	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ 2,990	千スウェーデンクローナ -
	シンガポール	国債証券	千シンガポールドル 346	千シンガポールドル 305

(注) 金額は受渡代金。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2019年3月8日～2019年9月9日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2019年9月9日現在)

外国公社債

(A) 外国（外貨建）公社債 種類別開示

区 分	第 117 期 末				うちBB格 以下組入比率	残存期間別組入比率		
	額 面 金 額	評 価 額		組 入 比 率		5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額					
ア メ リ カ	千米ドル 2,600	千米ドル 3,145	千円 336,449	% 20.1	% -	% 8.8	% 5.9	% 5.4
カ ナ ダ	千カナダドル 2,100	千カナダドル 2,955	239,910	14.3	-	10.7	3.6	-
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
ド イ ツ	2,300	3,483	410,321	24.5	-	22.6	1.8	-
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローナ 31,000	千スウェーデンクローナ 38,723	428,663	25.6	-	19.8	5.8	-
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 2,600	千シンガポールドル 2,807	217,234	13.0	-	5.8	4.3	2.8
合 計	-	-	1,632,579	97.4	-	67.8	21.4	8.2

(注) 邦貨換算金額は、作成期間末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）

(B) 外国（外貨建）公社債 銘柄別開示

銘柄	第 117 期 末					償還年月日	
	利率	額面金額	評価額				
			外貨建金額	邦貨換算金額			
アメリカ	%	千米ドル	千米ドル	千円			
国債証券	US TREASURY N/B 4.375	4.375	300	422	45,149	2038/2/15	
	US TREASURY N/B 4.375	4.375	200	284	30,474	2039/11/15	
	US TREASURY N/B 6.125	6.125	500	676	72,324	2027/11/15	
	US TREASURY N/B 7.25	7.25	500	581	62,202	2022/8/15	
	US TREASURY N/B 8	8.0	300	340	36,446	2021/11/15	
	US TREASURY N/B 8.5	8.5	300	308	32,982	2020/2/15	
	US TREASURY N/B 8.75	8.75	500	531	56,869	2020/8/15	
小計					336,449		
カナダ			千カナダドル	千カナダドル			
国債証券	CANADA-GOV' T 5.75	5.75	400	561	45,568	2029/6/1	
	CANADA-GOV' T 5.75	5.75	200	308	25,045	2033/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	600	743	60,338	2023/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	900	1,342	108,957	2027/6/1	
小計					239,910		
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ			
ドイツ	国債証券	DEUTSCHLAND REP 4.75	4.75	1,300	1,950	229,736	2028/7/4
		DEUTSCHLAND REP 6.25	6.25	200	263	30,999	2024/1/4
		DEUTSCHLAND REP 6.5	6.5	800	1,269	149,585	2027/7/4
小計					410,321		
スウェーデン			千スウェーデンクローナ	千スウェーデンクローナ			
国債証券	SWEDISH GOVERNMENT 1	1.0	6,000	6,626	73,356	2026/11/12	
	SWEDISH GOVERNMENT 1.5	1.5	8,000	8,710	96,425	2023/11/13	
	SWEDISH GOVERNMENT 2.25	2.25	6,000	7,756	85,862	2032/6/1	
	SWEDISH GOVERNMENT 2.5	2.5	5,000	5,872	65,013	2025/5/12	
	SWEDISH GOVERNMENT 3.5	3.5	6,000	9,756	108,006	2039/3/30	
小計					428,663		
シンガポール			千シンガポールドル	千シンガポールドル			
国債証券	SINGAPORE GOV' T 3.125	3.125	900	939	72,678	2022/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.25	3.25	600	609	47,153	2020/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.375	3.375	300	355	27,516	2033/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.5	3.5	800	903	69,885	2027/3/1	
小計					217,234		
合計					1,632,579		

(注) 邦貨換算金額は、作成期間末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 額面・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

（2019年9月9日現在）

項 目	第 117 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 1,632,579	% 96.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	55,823	3.3
投 資 信 託 財 産 総 額	1,688,402	100.0

（注）評価額の単位未満は切捨て。

（注）作成期間末における外貨建純資産（1,649,606千円）の投資信託財産総額（1,688,402千円）に対する比率は97.7%です。

（注）外貨建資産は、作成期間末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、邦貨換算レートは1米ドル=106.95円、1カナダドル=81.18円、1ユーロ=117.79円、1スウェーデンクローナ=11.07円、1シンガポールドル=77.39円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第112期末	第113期末	第114期末	第115期末	第116期末	第117期末
	2019年4月8日現在	2019年5月7日現在	2019年6月7日現在	2019年7月8日現在	2019年8月7日現在	2019年9月9日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,319,462,686	3,290,207,303	3,253,553,461	3,296,935,102	3,244,197,783	3,277,166,955
コール・ローン等	25,429,343	18,848,386	34,745,807	30,345,924	42,537,615	20,462,678
公社債（評価額）	1,645,751,850	1,618,368,055	1,595,418,094	1,628,481,543	1,600,413,272	1,632,579,439
未収入金	1,623,651,772	1,623,651,772	1,601,727,972	1,625,104,205	1,583,681,952	1,610,395,839
未収利息	22,860,655	27,566,216	20,367,893	12,848,223	17,115,408	13,280,932
前払費用	1,500,141	1,480,871	1,250,045	90,001	361,839	339,653
その他未収収益	268,925	292,003	43,650	65,206	87,697	108,414
(B) 負債	1,623,815,371	1,599,063,256	1,557,151,151	1,645,906,226	1,555,472,016	1,600,685,529
未払金	1,617,302,200	1,592,582,800	1,550,697,600	1,639,612,825	1,549,112,500	1,594,325,367
未払収益分配金	6,172,609	6,172,621	6,125,322	5,966,833	6,046,382	6,010,912
未払信託報酬	321,066	290,269	309,489	307,882	295,159	329,342
未払利息	36	31	34	20	44	30
その他未払費用	19,460	17,535	18,706	18,666	17,931	19,878
(C) 純資産総額（A－B）	1,695,647,315	1,691,144,047	1,696,402,310	1,651,028,876	1,688,725,767	1,676,481,426
元本	2,057,536,463	2,057,540,465	2,041,774,212	1,988,944,528	2,015,460,853	2,003,637,587
次期繰越損益金	△ 361,889,148	△ 366,396,418	△ 345,371,902	△ 337,915,652	△ 326,735,086	△ 327,156,161
(D) 受益権総口数	2,057,536,463口	2,057,540,465口	2,041,774,212口	1,988,944,528口	2,015,460,853口	2,003,637,587口
1万口当たり基準価額（C/D）	8,241円	8,219円	8,308円	8,301円	8,379円	8,367円

（注）純資産総額が元本総額を下回っており、その差額は第112期361,889,148円、第113期366,396,418円、第114期345,371,902円、第115期337,915,652円、第116期326,735,086円、第117期327,156,161円です。

（注）計算期間末における1口当たりの純資産額は、第112期0.8241円、第113期0.8219円、第114期0.8308円、第115期0.8301円、第116期0.8379円、第117期0.8367円です。

（注）当ファンドの第112期首元本額は2,057,526,544円、第112～117期中追加設定元本額は47,048,035円、第112～117期中一部解約元本額は100,936,992円です。

○損益の状況

項 目	第112期	第113期	第114期	第115期	第116期	第117期
	2019年3月8日～ 2019年4月8日	2019年4月9日～ 2019年5月7日	2019年5月8日～ 2019年6月7日	2019年6月8日～ 2019年7月8日	2019年7月9日～ 2019年8月7日	2019年8月8日～ 2019年9月9日
(A) 配当等収益	5,695,350	5,022,240	5,179,863	5,096,000	4,896,667	5,486,363
受取利息	5,676,120	4,999,996	5,164,580	5,133,145	4,895,290	5,477,809
その他収益金	20,058	23,078	16,237	△ 39,384	2,071	9,311
支払利息	△ 828	△ 834	△ 954	△ 2,239	△ 694	△ 757
(B) 有価証券売買損益	7,246,797	△ 3,023,776	19,493,404	△ 250,844	17,177,205	△ 1,436,450
売買益	34,738,534	27,632,587	41,981,969	69,218,689	66,263,441	30,289,542
売買損	△ 27,491,737	△ 30,656,363	△ 22,488,565	△ 69,469,533	△ 49,086,236	△ 31,725,992
(C) 信託報酬等	△ 370,931	△ 332,411	△ 356,961	△ 358,551	△ 354,163	△ 376,775
(D) 当期損益金 (A + B + C)	12,571,216	1,666,053	24,316,306	4,486,605	21,719,709	3,673,138
(E) 前期繰越損益金	△321,806,086	△315,407,479	△316,143,002	△290,242,050	△289,992,541	△272,709,451
(F) 追加信託差損益金	△ 46,481,669	△ 46,482,371	△ 47,419,884	△ 46,193,374	△ 52,415,872	△ 52,108,936
(配当等相当額)	(147,522,330)	(147,522,691)	(146,542,035)	(142,750,329)	(145,312,084)	(144,459,715)
(売買損益相当額)	(△194,003,999)	(△194,005,062)	(△193,961,919)	(△188,943,703)	(△197,727,956)	(△196,568,651)
(G) 計 (D + E + F)	△355,716,539	△360,223,797	△339,246,580	△331,948,819	△320,688,704	△321,145,249
(H) 収益分配金	△ 6,172,609	△ 6,172,621	△ 6,125,322	△ 5,966,833	△ 6,046,382	△ 6,010,912
次期繰越損益金 (G + H)	△361,889,148	△366,396,418	△345,371,902	△337,915,652	△326,735,086	△327,156,161
追加信託差損益金	△ 46,481,669	△ 46,482,371	△ 47,419,884	△ 46,193,374	△ 52,415,872	△ 52,108,936
(配当等相当額)	(147,522,330)	(147,522,691)	(146,542,035)	(142,750,329)	(145,312,084)	(144,459,715)
(売買損益相当額)	(△194,003,999)	(△194,005,062)	(△193,961,919)	(△188,943,703)	(△197,727,956)	(△196,568,651)
分配準備積立金	37,272,320	35,789,528	34,347,268	32,229,096	30,809,728	29,727,606
繰越損益金	△352,679,799	△355,703,575	△332,299,286	△323,951,374	△305,128,942	△304,774,831

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 収益分配金

(第112期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,532,103円)、費用控除後の有価証券等損益額 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (147,522,330円) および分配準備積立金 (37,912,826円) より分配対象収益は190,967,259円 (10,000口当たり928円) であり、うち6,172,609円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第113期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (4,689,829円)、費用控除後の有価証券等損益額 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (147,522,691円) および分配準備積立金 (37,272,320円) より分配対象収益は189,484,840円 (10,000口当たり920円) であり、うち6,172,621円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第114期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,104,937円)、費用控除後の有価証券等損益額 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (146,542,035円) および分配準備積立金 (35,367,653円) より分配対象収益は187,014,625円 (10,000口当たり915円) であり、うち6,125,322円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第115期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (4,737,449円)、費用控除後の有価証券等損益額 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (142,750,329円) および分配準備積立金 (33,458,480円) より分配対象収益は180,946,258円 (10,000口当たり909円) であり、うち5,966,833円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第116期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (4,818,114円)、費用控除後の有価証券等損益額 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (145,312,084円) および分配準備積立金 (32,037,996円) より分配対象収益は182,168,194円 (10,000口当たり903円) であり、うち6,046,382円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第117期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,109,588円)、費用控除後の有価証券等損益額 (0円)、信託約款に規定する収益調整金 (144,459,715円) および分配準備積立金 (30,628,930円) より分配対象収益は180,198,233円 (10,000口当たり899円) であり、うち6,010,912円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

○分配金のお知らせ

	第112期	第113期	第114期	第115期	第116期	第117期
1万口当たり分配金（税引前）	30円	30円	30円	30円	30円	30円
支払開始日	各決算日から起算して5営業日までの間に支払いを開始します。					
お支払場所	取得申込みを取扱った販売会社の本支店					

<お知らせ>

該当事項はございません。

農業関連日本株マザーファンド

マザーファンドの運用報告書につきましては、ベビーファンドの運用報告書と作成対象期間が異なる場合には、データ・コメント等に不一致が生じる場合がありますのでご了承ください。

農業関連日本株マザーファンド

第5期 運用状況のご報告

決算日：2020年2月14日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	農業に関連する国内の株式に投資を行い、投資信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	国内の金融商品取引所上場（上場予定を含みます。）株式を主要投資対象とします。
投資制限	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。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入率 比	株式先物率 比	純資産額
	騰落	中率	(参考指数)	騰落			
(設定日) 2015年2月23日	円 10,000	% —	ポイント 1,500.33	% —	% —	% —	百万円 280
1期(2016年2月15日)	10,354	3.5	1,292.23	△13.9	89.8	—	748
2期(2017年2月14日)	11,658	12.6	1,539.12	19.1	90.0	—	512
3期(2018年2月14日)	13,591	16.6	1,702.72	10.6	90.5	—	319
4期(2019年2月14日)	13,610	0.1	1,589.81	△6.6	87.8	—	290
5期(2020年2月14日)	13,321	△2.1	1,702.87	7.1	92.5	—	284

(注) 基準価額は1万口当たり。

(注) 設定日の基準価額および純資産総額は当初設定元本。

(注) 東証株価指数(TOPIX)は当ファンドの参考指数であり、ベンチマークではありません。設定日の東証株価指数(TOPIX)は設定日前営業日の終値です。

(注) 株式先物比率=買建比率-売建比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

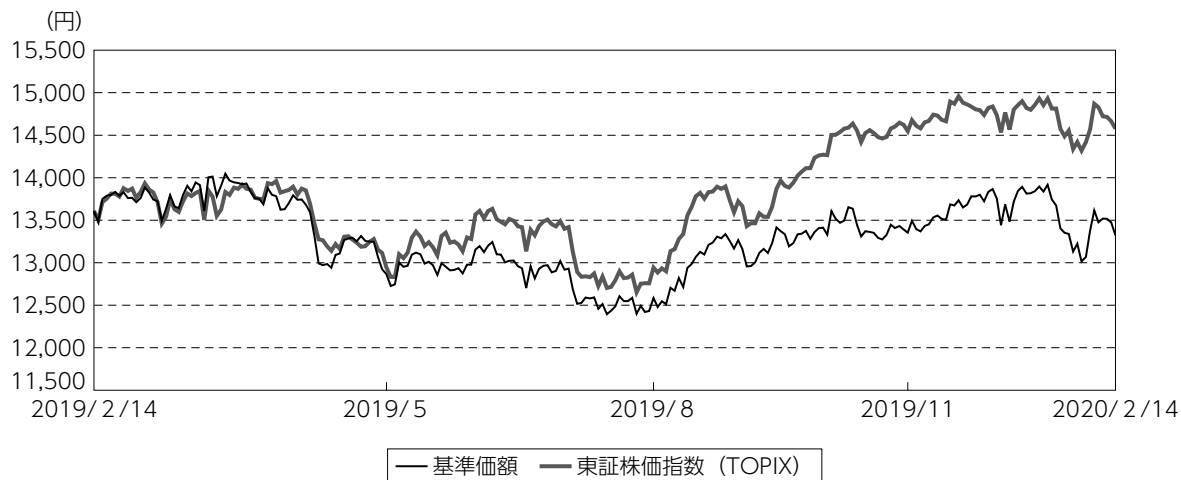
年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入率 比	株式先物率 比
	騰落	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2019年2月14日	円 13,610	% —	ポイント 1,589.81	% —	% 87.8	% —
2月末	13,712	0.7	1,607.66	1.1	87.8	—
3月末	13,908	2.2	1,591.64	0.1	86.2	—
4月末	13,684	0.5	1,617.93	1.8	86.1	—
5月末	12,868	△5.5	1,512.28	△4.9	83.2	—
6月末	12,978	△4.6	1,551.14	△2.4	83.0	—
7月末	12,918	△5.1	1,565.14	△1.6	83.8	—
8月末	12,584	△7.5	1,511.86	△4.9	93.5	—
9月末	13,167	△3.3	1,587.80	△0.1	95.5	—
10月末	13,413	△1.4	1,667.01	4.9	97.3	—
11月末	13,353	△1.9	1,699.36	6.9	98.0	—
12月末	13,754	1.1	1,721.36	8.3	95.7	—
2020年1月末	13,224	△2.8	1,684.44	6.0	91.8	—
(期末) 2020年2月14日	13,321	△2.1	1,702.87	7.1	92.5	—

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

期中の基準価額等の推移

(2019年2月15日～2020年2月14日)



(注) 参考指数は、東証株価指数 (TOPIX) です。

(注) 参考指数は、期首 (2019年2月14日) の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

○基準価額の主な変動要因

当ファンドにおける主なプラス要因およびマイナス要因は以下の通りです。

(主なプラス要因)

- ・業種配分では、化学、その他製品、情報・通信業などが基準価額にプラスに寄与しました。
- ・個別銘柄では、日本曹達、クミアイ化学工業、前田工織などが基準価額にプラスに寄与しました。

(主なマイナス要因)

- ・業種配分では、小売業、食料品、水産・農林業などが基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、アグロ カネショウ、オイシックス・ラ・大地、コメリなどが基準価額にマイナスに影響しました。

投資環境

(2019年2月15日～2020年2月14日)

国内株式市場は、米中貿易摩擦が激化したことや、米国の先行きの金融政策への不透明感などを受けて、期首から2019年8月半ばまでは、軟調な展開となりました。その後は、米国の金融緩和による景気刺激効果が期待されたことや、米中の通商交渉が合意に向けて前進するとの観測を背景に、戻りを試す展開となりました。期末にかけては、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大への懸念から、上値の重い展開となりました。

当ファンドのポートフォリオ

(2019年2月15日～2020年2月14日)

当ファンドの運用につきましては、農業や食料品に関連した事業を営む企業を幅広い業種から選定し、投資しました。当期におきましては、消費税率の引き上げ等を控え、国内事業の悪化が懸念された食料品関連銘柄の組入比率を引き下げ、IT化を通じた農業の生産性向上に取り組む情報・通信業者や測量機器メーカー、農作業用衣料品の小売業者、農地等の災害復旧に使われる資材の製造業者などの株式を新規に組み入れました。

当ファンドのベンチマークとの差異

(2019年2月15日～2020年2月14日)

当ファンドは、特定のベンチマークを設けておりませんが、基準価額の騰落率は、参考指数としている東証株価指数（TOPIX）の騰落率を9.2%下回りました。

今後の運用方針

国内株式市場は、世界的な金融緩和の流れを受けて、堅調な展開になると見ております。ただし、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大状況や、米国の大統領選挙後の政策に対する不透明感などにより、一時的に調整する場面もありうると考えております。

当ファンドの運用につきましては、農業・食料・バイオ等、広く農業に関連する国内の株式の中から成長性、バリュエーション等を勘案して銘柄を選定します。

当面は、米国の農業向けに製品販売の拡大が見込まれる企業、農業関連事業以外の事業で業績改善が見込まれる企業、独自の競争優位性を持ち持続的な業績拡大が展望できる企業などに注目して銘柄選別を行う方針です。

※文中の投資行動は、個別銘柄の売買等いかなる投資行動も推奨するものではありません。

○1万口当たりの費用明細

(2019年2月15日～2020年2月14日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 26 (26)	% 0.196 (0.196)	(a) 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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 その他は、金銭信託支払手数料
合 計	26	0.197	
期中の平均基準価額は、13,296円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額において基準価額は円未満切捨て、その他は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）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あります。

○売買及び取引の状況

(2019年2月15日～2020年2月14日)

株式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国内 上場	千株 99	千円 229,527	千株 106	千円 211,015

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2019年2月15日～2020年2月14日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	440,542千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	255,774千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	1.72

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

○利害関係人との取引状況等

(2019年2月15日～2020年2月14日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等	うち利害関係人	B/A	売付額等	うち利害関係人	D/C
	A	との取引状況B		C	との取引状況D	
株 式	百万円 229	百万円 96	% 41.9	百万円 211	百万円 44	% 20.9

売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

項 目	当 期
売 買 委 託 手 数 料 総 額(A)	554千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	193千円
(B) / (A)	34.8%

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人であり、当ファンドに係る利害関係人とは岡三証券、岡三にいがた証券です。

○組入資産の明細

(2020年2月14日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	評 価 額
	株 数	株 数	
	千株	千株	千円
水産・農林業 (3.9%)			
サカタのタネ	5	3	10,245
食料品 (18.6%)			
日清製粉グループ本社	6	—	—
山崎製パン	4	—	—
寿スピリッツ	—	3	19,980
アサヒグループホールディングス	1.7	—	—
宝ホールディングス	10	—	—
伊藤園	2.5	—	—
キッコーマン	1.5	—	—
キュービー	3	—	—
ハウス食品グループ本社	3	—	—
カゴメ	4	5	14,010
アリアケジャパン	—	2	15,000
化学 (29.0%)			
日産化学	1.5	5	25,700
クレハ	1.1	—	—
日本曹達	5.2	3	9,870
三井化学	2	—	—
ADEKA	—	5	8,020
エス・ディー・エス バイオテック	14.6	1	1,036
アグロ カネショウ	5	5	7,450
OATアグリオ	—	1	1,411
クミアイ化学工業	15	20	17,220
日本農薬	4	10	5,620
医薬品 (3.0%)			
ペプチドリーム	—	1.5	7,875

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	評 価 額
	株 数	株 数	
	千株	千株	千円
機械 (12.3%)			
やまびこ	—	5	5,485
タカキタ	17.9	5	2,715
クボタ	10	14	24,031
精密機器 (6.2%)			
トプコン	—	12.5	16,350
その他製品 (5.1%)			
前田工織	—	6	13,524
情報・通信業 (6.8%)			
オプティム	—	4	17,880
卸売業 (2.3%)			
農業総合研究所	—	5	2,520
西本Wisemettacホールディングス	1	1	3,495
小売業 (12.8%)			
オイシックス・ラ・大地	—	1	1,010
セブン&アイ・ホールディングス	2.3	1	4,297
ワークマン	—	2.5	21,275
コメリ	5.4	1	2,301
イオン	6	2	4,627
合 計	株 数・金 額	株 数	金 額
	131	124	262,947
	銘 柄 数<比率>	24	<92.5%>

(注) 銘柄欄の () 内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 合計欄の < > 内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2020年2月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 262,947	% 92.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	21,177	7.5
投 資 信 託 財 産 総 額	284,124	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年2月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	284,124,920
コール・ローン等	20,387,920
株式(評価額)	262,947,000
未収配当金	790,000
(B) 負債	189
未払利息	8
その他未払費用	181
(C) 純資産総額(A-B)	284,124,731
元本	213,293,390
次期繰越損益金	70,831,341
(D) 受益権総口数	213,293,390口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,321円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,3321円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は213,293,390円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は0円です。

(注) 当親ファンドを投資対象とする投資信託の当期末元本額は、以下の通りです。
為替ヘッジ付ソブリン／農業関連オープン

213,293,390円

○損益の状況 (2019年2月15日～2020年2月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	4,212,376
受取配当金	4,225,600
受取利息	86
その他収益金	391
支払利息	△ 13,701
(B) 有価証券売買損益	△10,379,745
売買益	17,559,562
売買損	△27,939,307
(C) その他費用等	△ 1,733
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 6,169,102
(E) 前期繰越損益金	77,000,443
(F) 計(D+E)	70,831,341
次期繰越損益金(F)	70,831,341

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は、期末の評価換えによるものを含みます。

<お知らせ>

該当事項はございません。

<組入上場投資信託証券（ETF）の内容>

Invesco DB Agriculture Fund

インベスコ・キャピタル・マネジメント・エルエルシーの年次報告書等を基に、岡三アセットマネジメントが作成し掲載しております。

○組入資産の明細

外国公社債

(2018年12月31日現在)

銘柄	評価額
	米ドル
U.S. Treasury Bills, 2.430% due May 2, 2019	154,748,751
U.S. Treasury Bills, 2.370% due February 28, 2019	139,473,264
U.S. Treasury Bills, 2.175% due January 3, 2019	110,993,078
合計	405,215,093

○先物取引の状況

商品先物取引

(2018年12月31日現在)

銘柄	買建額
	米ドル
CME Live Cattle	65,406,000
CBOT Soybean	63,550,237
CBOT Corn	62,094,300
NYB-ICE Sugar	59,474,397
NYB-ICE Cocoa	59,288,640
NYB-ICE Coffee	47,665,800
CME Lean Hogs	42,804,450
CBOT Wheat	30,384,100
CBOT Wheat KCB	29,801,875
CME Feeder Cattle	21,498,875
NYB-ICE Cotton	12,635,000
合計	494,603,674

参考情報：商品先物の構成比率

(2018年12月31日現在)

品目	比率	品目	比率
	%		%
生牛	13.2	豚赤身肉	8.7
大豆	12.8	小麦	6.1
トウモロコシ	12.6	HRW 小麦 ^(注)	6.0
砂糖	12.0	肥育用素牛	4.3
カカオ	12.0	綿	2.6
コーヒー	9.6	—	—

(注) 比率は、「Invesco DB Agriculture Fund」のポートフォリオに対する買建額の割合です。資産の状況等によっては100%超となる場合があります。

(注) HRW 小麦は米国のカンザスシティ商品取引所に上場されている硬質赤冬小麦 (Hard Red Winter Wheat) 先物です。