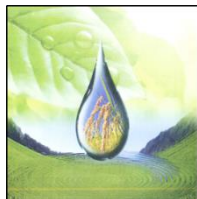


# 第16期の運用状況 -うるおいの大地-

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)  
追加型投信／内外／資産複合

2023年2月27日



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、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))へ投資を行い安定した金利収入を確保しつつ、農業に関連する日本の株式(農業関連日本株マザーファンド)および世界の農業に関連する指数(上場投資信託証券(ETF))に投資をしています。

## 1. 第16期の振り返り

### 基準価額は574円の下落

当ファンドの第16期決算期末(2023年2月14日)の基準価額は9,787円となり、前期末(2022年8月15日、10,361円)と比較して574円の下落、騰落率は▲5.54%となりました。

第16期は、米国を中心に政策金利の引き上げが継続される中、海外の債券価格が下落したことを受けて、為替ヘッジ付き外債への投資比率が高い当ファンドの基準価額も下落基調を辿りました。加えて、国内株式市場が概ね横這いで推移する中、業種別で水産・農林業が下落したことも、基準価額の下落要因となりました。

### ソブリン債、株式、ETFがマイナスに影響

第16期の基準価額変動の要因分解は右図の通りになります。インフレ抑制を目的とした主要先進国の政策金利の引き上げを受けて、ソブリン債価格は大きく下落しました。また、国内株式のうち業種別で水産・農林業を見ますと、2022年前半はロシアのウクライナ侵攻を契機に急伸していたものの、当期間ではその反動などから大きく下落する展開となりました。また、円換算後の農産物ETFの価格も当期間で小幅に下落しました。

【図表1】設定来の基準価額の推移

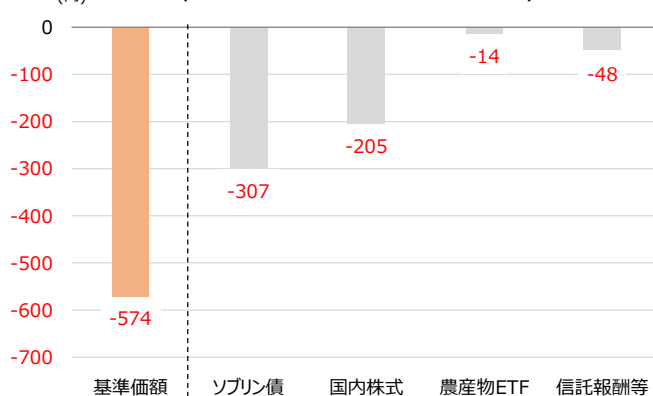
(2015年2月23日～2023年2月14日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆又は保証するものではありません。  
※分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。

【図表2】第16期の基準価額騰落額とその内訳

(2022年8月16日～2023年2月14日)



※農産物ETF…インベスコDBアグリカルチャー・ファンド(円換算後)

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

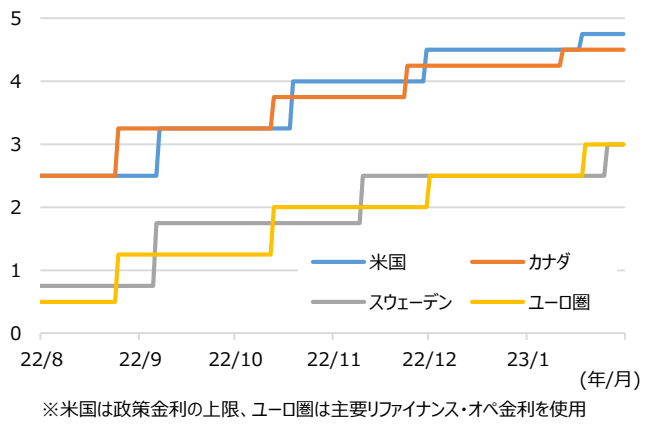
為替ヘッジ付ソブリン／農業関連オープン(愛称 うるおいの大地)  
追加型投信／内外／資産複合

欧州債の金利上昇が大きく影響

当ファンドが全体の5～6割程度組入れてる「為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格投資家専用)」では5カ国の債券(国債)に投資を行っています。

第16期では、そのうち4カ国(地域)で政策金利の大幅な引き上げが行われました。これを受けて各国の債券利回りは上昇(価格は下落)し、当ファンドの基準価額の主なマイナス要因となりました。その中でも、ドイツ国債やスウェーデン国債など欧州の債券利回りが、今後の更なる利上げ観測なども織り込んで相対的に大きく上昇し、マイナスの影響が大きくなりました。

【図表3】各国・地域の政策金利の推移  
(2022年8月16日～2023年2月14日、日次)



2. 今後の見通し

世界のソブリン債の見通し

海外債券市場は、主要先進国の中央銀行がインフレ抑制を最優先する一方で、今後の物価・景気動向次第では金融政策スタンスの修正観測も台頭し、投資対象国・地域の債券市場は不安定な展開が続くと考えます。

今後の運用につきましては、金融政策の引き締めが将来の景気後退懸念を強め、債券利回りの低下要因として働くこととみて、米国の投資比率を高め維持する方針です。インフレの鈍化傾向が鮮明となり米国の利上げ停止や将来の利下げ期待が高まる局面では長期債の投資比率を引き上げる方針です。

日本の株式の見通し

国内株式市場は、主要国の金融引き締め継続の影響や、景気や企業業績悪化の懸念を受けて不安定な展開が続くとみています。

今後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組入銘柄の選定を行います。当面は、業績が好調な農業メーカーの株式中心に投資を行う方針です。

【図表4】FTSE世界国債インデックス  
(除く日本、円ヘッジ・円ベース)  
(2022年1月4日～2023年2月14日、日次)



【図表5】TOPIX(東証株価指数)  
(2022年1月4日～2023年2月14日、日次)



(図表3～5の出所)Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

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)  
追加型投信／内外／資産複合

世界の農業に関連する指数の見通し

足元の農産物市場は、ロシアによるウクライナ侵攻をきっかけに高まった供給不安からの急伸、その後の急落を経て横這いでの推移が続いています。ただ、ロシア・ウクライナ紛争に終わりが見えない中で、両国にまたがる穀倉地帯では作付け放棄などから更なる減産が予想されるなど、供給不安が燻っています。

今後の農産物市場につきましては、**ロシアが黒海経由のウクライナ産穀物の輸出合意延長に難色**を示しているほか、黒海沿岸の穀倉地帯ではロシア・ウクライナ紛争長期化により減産が予想されています。他方、**中国の「ゼロコロナ」政策の事実上撤廃**を受け、同国の経済復調と共に農産物需要の拡大も予想され、**需給はタイト化**すると考えられるため、堅調に推移するとみています。

【図表6】DBIQ総合農産物指数

(2022年1月4日～2023年2月14日、日次)



(出所)Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ファンドデータ (2023年2月14日時点)

ポートフォリオ構成比率

為替ヘッジ付ソブリンオープン (適格機関投資家専用)	53.6%
農業関連日本株マザーファンド	38.5%
上場投資信託証券 (ETF)	6.9%
短期金融商品・その他	1.0%

※構成比率は小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

※上場投資信託証券(ETF)は、Invesco DB Agriculture Fundを組み入れております。

農業関連日本株マザーファンドの状況

<組入上位10銘柄>

	銘柄名	組入比率
1	日本曹達	8.1%
2	クミアイ化学工業	8.1%
3	日本農薬	8.1%
4	アグロ カネショウ	7.4%
5	日産化学	7.0%
6	O A Tアグリオ	6.7%
7	西本Wismettacホールディングス	6.6%
8	北興化学工業	6.3%
9	片倉コープアグリ	6.2%
10	サカタのタネ	5.7%

※組入比率は、当該ファンドの純資産総額に対する比率です。

為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格機関投資家専用)の状況

<格付別構成比>

AAA	92.7%
AA	0.0%
短期金融商品・その他	7.3%

※信用格付は主要な信用格付業者等の信用格付のうち、上位のものを記載しています。

※構成比率は、為替ヘッジ付ソブリンオープン(適格機関投資家専用)の純資産総額に対する率です。小数点第2位を四捨五入しております。

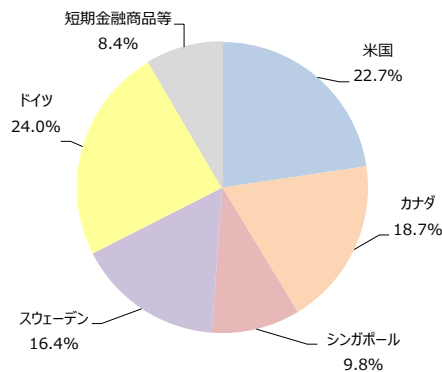
<為替ヘッジ比率>

為替ヘッジ比率	97.0%
---------	-------

※外貨建資産に対する率です。

※為替の評価については、作成基準日の評価レートをを用いて算出しております。

<発行国別構成比率>



※比率は当該ファンドの純資産総額に対する比率です。

(作成：運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**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)  
追加型投信／内外／資産複合**
**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)に関する留意事項**
**【岡三アセットマネジメントについて】**

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

**【投資リスク】**

- 投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、先進国の国債や国内の株式、世界の農業に関連するETF等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、先進国の国債については、原則として為替ヘッジを行います。為替変動リスクを完全にヘッジすることはできません。世界の農業に関連するETFについては、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「金利変動リスク」「株価変動リスク」「為替変動リスク」「信用リスク」があります。\*基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

**【その他の留意点】**

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。

**【お客様にご負担いただく費用】**

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
  - 購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限2.2%（税抜2.0%）  
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
  - 換金手数料：ありません。
  - 信託財産留保額：一口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.1%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
  - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担：純資産総額×年率0.99%（税抜0.90%）程度  
実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券（為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用））を純資産総額の60%程度組入れた場合の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。この他、上場投資信託証券の運用報酬等をご負担いただきます。
- その他費用・手数料
  - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする信託証券に係る前記の費用等を間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。なお、上場投資信託証券の費用は表示しておりません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

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)  
追加型投信／内外／資産複合

2023年2月27日現在

### 販売会社

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。)

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融 商品取引業 協会
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			

＜本資料に関するお問合わせ先＞

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)