

## 第 8 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)

【2019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、2019年2月14日に第8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クライアント・サービス部へ  
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>	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)												
※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。													
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				
4期(2017年2月14日)	円	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	10,174	0	2.6	379.84	△5.2	1,539.12	16.9	55.7	33.8	7.0	1,517
5期(2017年8月14日)	10,217	100	1.4	386.99	1.9	1,599.06	3.9	57.0	32.9	6.1	1,035
6期(2018年2月14日)	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

(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) 2018年8月14日	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	
	10,209	—	381.68	—	1,710.95	—	58.3	30.4	5.9	
8月末	10,277	0.7	381.23	△0.1	1,735.35	1.4	58.1	31.1	5.8	
9月末	10,496	2.8	378.76	△0.8	1,817.25	6.2	55.4	32.5	5.8	
10月末	10,279	0.7	377.76	△1.0	1,646.12	△3.8	58.2	30.8	6.1	
11月末	10,417	2.0	378.89	△0.7	1,667.45	△2.5	58.1	31.7	6.0	
12月末	10,131	△0.8	384.13	0.6	1,494.09	△12.7	58.8	30.4	6.0	
2019年1月末	10,189	△0.2	385.88	1.1	1,567.49	△8.4	59.6	31.4	6.1	
(期末) 2019年2月14日	10,227	0.2	385.89	1.1	1,589.81	△7.1	57.4	31.7	6.1	

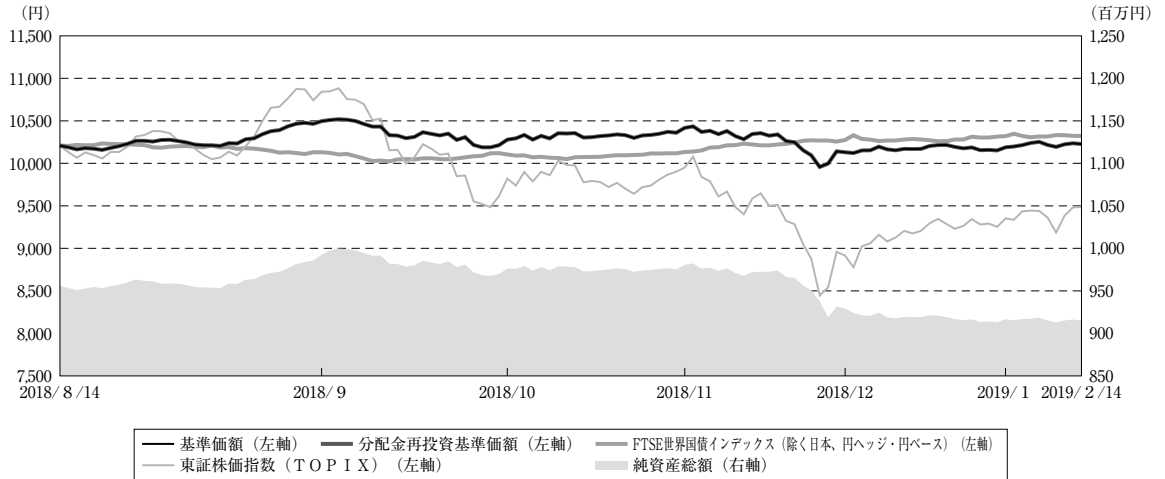
(注) 騰落率は期首比。

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

（2018年8月15日～2019年2月14日）



期首：10,209円

期末：10,227円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率： 0.2%（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（2018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）

・ドイツ国債、カナダ国債、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

・宝ホールディングス、日産化学、キッコーマンなどの株価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）**

○為替ヘッジ付ソブリンオープン（適格機関投資家専用）

・特にありません。

○農業関連日本株マザーファンド

・アグロ カネショウ、クミアイ化学工業、アサヒグループホールディングスなどの株価が下落したことがマイナスに影響しました。

保有していたInvesco DB Agriculture Fund（ETF）の価格（円換算後）が値下がりしたことがマイナスに影響しました。

## 投資環境

（2018年8月15日～2019年2月14日）

債券市場は、欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁の発言を受けて利上げの時期が早まるとの観測や、米連邦準備制度理事会（FRB）が2018年9月に利上げを実施し、今後も金融政策の正常化を進めることが意識されたことなどから、10月上旬にかけて主要国の債券利回りが上昇しました。その後は、FRBによる利上げ打ち止め観測や、世界的な景気減速懸念、欧州の政治不安などを受けて、主要国の債券利回りが低下基調を辿りました。

国内株式市場は、米中貿易摩擦の激化に伴う世界経済の悪化が意識され、投資家のリスク回避の姿勢が強まったことから、2018年12月下旬にかけて下落しました。期末にかけては、米国の利上げ観測が後退し米国経済に対する先行き不透明感が和らいだことなどから、持ち直す動きとなりました。

農産物市場は、小幅に下落しました。世界的な豊作を受けて小麦やトウモロコシなど主要穀物の価格が下落しました。また、主産地であるブラジルの豊作などを背景に砂糖やコーヒー豆といった熱帯作物も下落しました。一方で大豆は、米中貿易交渉の進展期待から、中国が米国産の関税を引き下げるとの観測が拡がり、上昇しました。

## 当ファンドのポートフォリオ

（2018年8月15日～2019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、米国債やカナダ国債の組入比率を引き下げるとともに、欧州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ゾーンの比率をやや高めとしました。

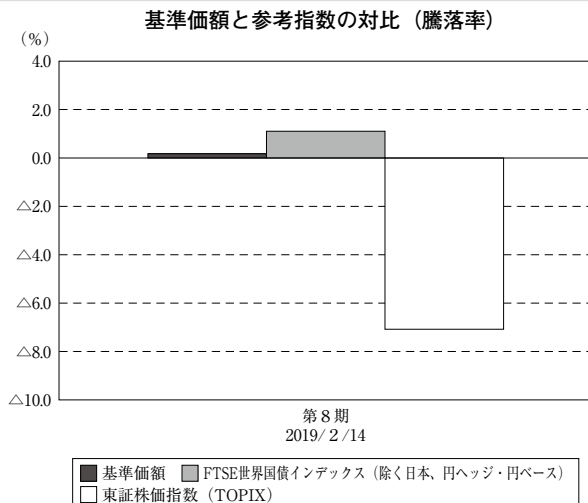
「農業関連日本株マザーファンド」では、新興国の所得水準の向上に伴い野菜種子の売上拡大が見込まれる農業関連銘柄などの高位組入れを維持しました。

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

（2018年8月15日～2019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）は上昇する一方、東証株価指数（TOPIX）は下落しました。



(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

（2018年8月15日～2019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、基準価額水準等を勧告のうえ決定します。

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す。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8期
	2018年8月15日～ 2019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	740

(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切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。

## 今後の運用方針

### （投資環境）

債券市場については、世界的に景気減速懸念が強まる中、FRBなど先進国の中央銀行が金融政策の正常化を慎重に進める姿勢を示している一方、米中通商協議や英国の欧州連合（EU）離脱交渉の進展期待などを背景に、利回りがレンジ内でもみ合う展開を予想します。

国内株式市場は、底堅い展開が想定されます。これまで株式市場の下落要因となっていた世界的な景気減速に対する懸念については、株式市場に概ね織り込まれたと考えられます。また、株価下落に伴いバリュエーション面での割安感も強まっていることから、米中貿易摩擦などの悪材料が徐々に払拭されていくことにより、国内株式市場は戻り歩調で推移すると思われれます。

農産物市場は、上値の重い展開が続くと考えます。米国をはじめ主要な農産物輸出国では豊作が続いており、在庫は高水準で推移しています。また、原油価格の下落により、バイオエタノールなどの代替燃料に対する需要も伸び悩みが予想され、農産物は全般的に需給の緩んだ状態が継続すると考えます。

### （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、米国債の比率を引き下げ、欧州国債ヘシフトさせる方針です。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、新興国の所得水準の向上による業績面での恩恵が見込まれる農業関連銘柄などの組入比率を高位とする方針です。

○1万口当たりの費用明細

（2018年8月15日～2019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)	0.425 (0.163) (0.245) (0.016)	(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) 売買委託手数料 (株 式)	2 (2)	0.015 (0.015)	(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)	0.029 (0.021)  (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	49	0.469	
期中の平均基準価額は、10,298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。

○売買及び取引の状況

（2018年8月15日～2019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	千円
		24,298,385	20,000	54,491,931	45,000

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。



## ○株式売買比率

（2018年8月15日～2019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	90,023千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	268,501千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	0.33

（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

（2018年8月15日～2019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B	$\frac{B}{A}$	%	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$	%
株 式	百万円 42	百万円 -	% -	百万円 47	百万円 13	% 27.7

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)	140千円
うち利害関係人への支払額(B)	22千円
(B)／(A)	15.8%

（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

(2019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	504	56,040	6.1
合 計	口数・金額	29,950	504	56,040	
	銘柄数<比率>	1	—	<6.1%>	

(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)	668,098,905	637,905,359	525,251	57.4
合 計	668,098,905	637,905,359	525,251	57.4

(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		290,292

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

## ○投資信託財産の構成

(2019年2月14日現在)

項 目	当 期		末
	評 価 額	比	率
	千円		%
投資信託受益証券	581,291		63.2
農業関連日本株マザーファンド	290,292		31.5
コール・ローン等、その他	48,561		5.3
投資信託財産総額	920,144		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(56,578千円)の投資信託財産総額(920,144千円)に対する比率は6.1%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＝110.98円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2019年2月14日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	920,144,473
コール・ローン等	48,560,771
投資信託受益証券(評価額)	581,291,399
農業関連日本株マザーファンド(評価額)	290,292,303
(B) 負債	5,150,176
未払解約金	1,020,450
未払信託報酬	4,066,900
未払利息	48
その他未払費用	62,778
(C) 純資産総額(A－B)	914,994,297
元本	894,684,642
次期繰越損益金	20,309,655
(D) 受益権総口数	894,684,642口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,227円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,0227円です。  
 (注) 当ファンドの期首元本額は936,409,163円、期中追加設定元本額は27,199,673円、期中一部解約元本額は68,924,194円です。

○損益の状況（2018年8月15日～2019年2月14日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	12,317,584
受取配当金	12,331,343
受取利息	75
支払利息	△ 13,834
(B) 有価証券売買損益	△ 6,820,301
売買益	1,067,597
売買損	△ 7,887,898
(C) 信託報酬等	△ 4,344,356
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,152,927
(E) 前期繰越損益金	15,492,448
(F) 追加信託差損益金	3,664,280
(配当等相当額)	( 3,776,415)
(売買損益相当額)	(△ 112,135)
(G) 計(D+E+F)	20,309,655
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	20,309,655
追加信託差損益金	3,664,280
(配当等相当額)	( 3,794,279)
(売買損益相当額)	(△ 129,999)
分配準備積立金	62,491,925
繰越損益金	△45,846,550

(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8期
(a) 配当等収益(費用控除後)	9,864,203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	3,794,279円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	52,627,722円
分配対象収益(a+b+c+d)	66,286,204円
分配対象収益(1万口当たり)	740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
<b>資産</b>	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。
<b>負債</b>	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。
<b>純資産総額(資産－負債)</b>	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。
<b>受益権総口数</b>	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
<b>配当等収益</b>	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。
<b>有価証券売買損益</b>	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。
<b>信託報酬等</b>	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。
<b>当期損益金</b>	当期における収支合計です。
<b>前期繰越損益金</b>	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。
<b>追加信託差損益金</b>	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。
<b>計</b>	収益分配前の期中の収支の総合計です。
<b>収益分配金</b>	期中の分配可能額から受益者に支払われる分配金です。
<b>次期繰越損益金</b>	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100期（決算日 2018年4月9日） 第103期（決算日 2018年7月9日）  
第101期（決算日 2018年5月7日） 第104期（決算日 2018年8月7日）  
第102期（決算日 2018年6月7日） 第105期（決算日 2018年9月7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、2018年9月7日に第105期決算を迎えましたので、過去6ヵ月間（第100期～第105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クライアント・サービス部へ  
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)	準 価 額			債 券 組 入 率 債 券 先 物 率 純 資 産 額	債 券 先 物 率 純 資 産 額	
		税 分 配	込 配 金	期 騰 落 中 率			
76期(2016年4月7日)	円 9,494		円 30	% 0.5	% 92.0	% —	百万円 2,783
77期(2016年5月9日)	9,446		30	△0.2	92.0	—	2,709
78期(2016年6月7日)	9,443		30	0.3	93.4	—	2,688
79期(2016年7月7日)	9,504		30	1.0	86.9	—	2,696
80期(2016年8月8日)	9,446		30	△0.3	89.9	—	2,639
81期(2016年9月7日)	9,431		30	0.2	91.7	—	2,655
82期(2016年10月7日)	9,323		30	△0.8	96.0	—	2,648
83期(2016年11月7日)	9,291		30	△0.0	97.1	—	2,594
84期(2016年12月7日)	9,039		30	△2.4	98.9	—	2,513
85期(2017年1月10日)	8,987		30	△0.2	94.8	—	2,478
86期(2017年2月7日)	8,965		30	0.1	91.7	—	2,470
87期(2017年3月7日)	8,925		30	△0.1	94.8	—	2,432
88期(2017年4月7日)	8,933		30	0.4	93.1	—	2,315
89期(2017年5月8日)	8,911		30	0.1	95.0	—	2,270
90期(2017年6月7日)	8,951		30	0.8	93.1	—	2,192
91期(2017年7月7日)	8,818		30	△1.2	96.2	—	2,086
92期(2017年8月7日)	8,809		30	0.2	95.7	—	1,960
93期(2017年9月7日)	8,822		30	0.5	95.0	—	1,941
94期(2017年10月10日)	8,726		30	△0.7	96.1	—	1,849
95期(2017年11月7日)	8,736		30	0.5	96.1	—	1,833
96期(2017年12月7日)	8,713		30	0.1	95.6	—	1,815
97期(2018年1月9日)	8,610		30	△0.8	97.9	—	1,794
98期(2018年2月7日)	8,464		30	△1.3	96.3	—	1,763
99期(2018年3月7日)	8,419		30	△0.2	92.8	—	1,754
100期(2018年4月9日)	8,438		30	0.6	94.9	—	1,758
101期(2018年5月7日)	8,357		30	△0.6	96.0	—	1,741
102期(2018年6月7日)	8,355		30	0.3	97.1	—	1,740
103期(2018年7月9日)	8,394		30	0.8	98.6	—	1,758
104期(2018年8月7日)	8,312		30	△0.6	97.1	—	1,753
105期(2018年9月7日)	8,298		30	0.2	96.6	—	1,789

(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

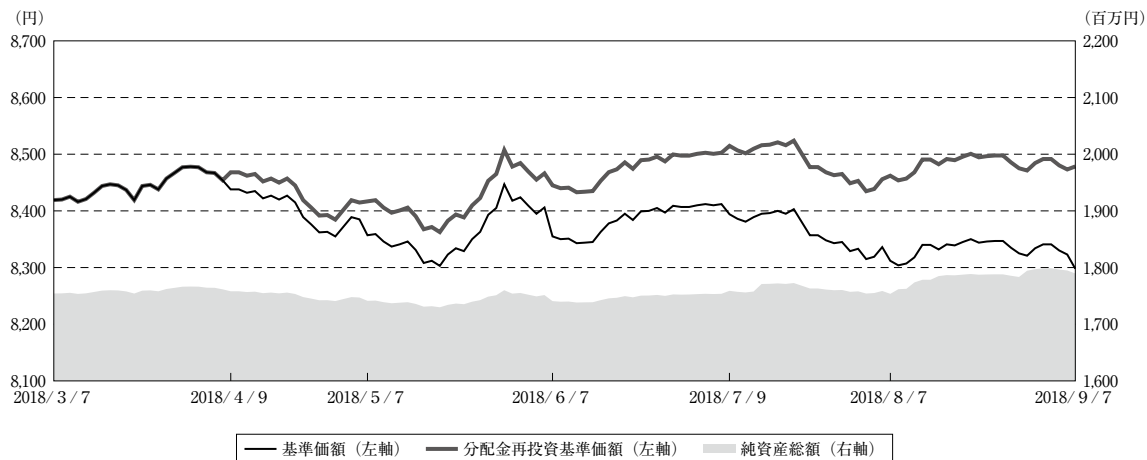
決算期	年 月 日	基 準	価 額		債 券 組 入 率	債 券 先 物 率
			騰 落	率		
第100期	(期 首) 2018年3月7日	円		%	%	%
		8,419		—	92.8	—
	3月末	8,477		0.7	94.1	—
第101期	(期 末) 2018年4月9日		8,468		94.9	—
				0.6		
	(期 首) 2018年4月9日		8,438		94.9	—
第102期			8,372		97.3	—
				△0.8		
	(期 末) 2018年5月7日		8,387		96.0	—
第103期				△0.6		
	(期 首) 2018年5月7日		8,357		96.0	—
			8,418		95.2	—
第104期				0.7		
	(期 末) 2018年6月7日		8,385		97.1	—
				0.3		
第105期	(期 首) 2018年6月7日		8,355		97.1	—
			8,407		96.6	—
	6月末			0.6		
第106期	(期 末) 2018年7月9日		8,424		98.6	—
				0.8		
	(期 首) 2018年7月9日		8,394		98.6	—
第107期			8,329		97.2	—
				△0.8		
	(期 末) 2018年8月7日		8,342		97.1	—
第108期				△0.6		
	(期 首) 2018年8月7日		8,312		97.1	—
			8,334		97.1	—
第109期				0.3		
	(期 末) 2018年9月7日		8,328		96.6	—
				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

（2018年3月8日～2018年9月7日）



第100期首：8,419円

第105期末：8,298円（既払分配金（税引前）：180円）

騰落率：0.7%（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（2018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）

- ・米国债、ドイツ国债、スウェーデン国债の利回りが低下し、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**

（2018年3月8日～2018年9月7日）

**（債券市場）**

欧州の政治リスクやトランプ米政権の保護主義的な政策への懸念の高まりに加えて、欧米の株価下落による投資家のリスク回避の動きを背景に、2018年3月下旬にかけて、主要国の債券利回りが低下しました。しかし、原油高に伴う期待インフレ率の高まりや、米連邦準備制度理事会（FRB）による今後の利上げペースが加速するとの見方が強まった影響から、5月半ばにかけて主要国の債券利回りが上昇しました。ただその後は、米国と他の主要国との貿易摩擦への懸念や欧州の政治不安に加えて、新興国通貨の下落等を背景に、総じて利回りが低下傾向となりました。

**（為替市場）**

米中貿易摩擦への懸念や欧州の政治リスクの高まりなどを受けて主要通貨が対円で下落する場面も見られました。しかし、米国経済の好調持続や原油高に伴うインフレ懸念の高まり、世界的な株高を背景に、ドル中心に対円で上昇しました。一方、ユーロやスウェーデンクローナは、欧州中央銀行（ECB）が2019年夏まで政策金利を据え置く方針を示すなど、金融政策の正常化に対する慎重な姿勢を背景に、対円で下落しました。

**当ファンドのポートフォリオ**

（2018年3月8日～2018年9月7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、米国債、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**

（2018年3月8日～2018年9月7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**

（2018年3月8日～2018年9月7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100期から第105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、世界的な保護主義の広がりや地政学リスクの高まりを受けた「質への逃避」などから、利回りが低下する展開を予想しています。

為替市場につきましては、FRBやECBなどが金融政策の正常化を進めると見込まれ、主要通貨の対円でのサポート要因になる一方、米中の貿易摩擦に加え、欧州や新興国の政治不安を受けた投資家のリスクに対する警戒感から、主要通貨が対円でもみ合う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、米国債の比率を引き下げ、スウェーデン国債へシフトさせる方針です。

### ○1万口当たりの費用明細

（2018年3月8日～2018年9月7日）

項 目	第100期～第105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)	0.109 (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)	2 (1) (1) (0)	0.020 (0.012) (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	11	0.129	
作成期間中の平均基準価額は、8,389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

（2018年3月8日～2018年9月7日）

公社債

			第 100 期 ～ 第 105 期	
			買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	国債証券	千米ドル 243	千米ドル 1,372
	カナダ	国債証券	千カナダドル 270	千カナダドル -
	ユーロ ドイツ	国債証券	千ユーロ 1,307	千ユーロ -
国	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ 10,366	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 -	千シンガポールドル 1,149

（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

（2018年3月8日～2018年9月7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

（2018年9月7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 105 期 末				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		
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額			5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
ア メ リ カ	千米ドル 3,800	千米ドル 4,423	千円 488,892	% 27.3	% -	% 11.3	% 7.9	% 8.2
カ ナ ダ	千カナダドル 2,100	千カナダドル 2,865	240,611	13.4	-	9.9	3.5	-
ユ ー ロ ド イ ツ	千ユーロ 1,900	千ユーロ 2,798	359,306	20.1	-	20.1	-	-
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローナ 29,000	千スウェーデンクローナ 33,295	404,208	22.6	-	22.6	-	-
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 2,800	千シンガポールドル 2,941	236,436	13.2	-	3.9	5.2	4.1
合 計	-	-	1,729,455	96.6	-	67.7	16.6	12.3

（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 105 期 末						
	利 率	額 面 金 額	評 価 額		償 還 年 月 日		
			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 3.5	3.5	300	323	35,794	2039/2/15	
	US TREASURY N/B 4.375	4.375	300	362	40,063	2038/2/15	
	US TREASURY N/B 6.125	6.125	900	1,135	125,473	2027/11/15	
	US TREASURY N/B 7.25	7.25	500	583	64,531	2022/8/15	
	US TREASURY N/B 8	8.0	600	696	76,971	2021/11/15	
	US TREASURY N/B 8.5	8.5	500	541	59,845	2020/2/15	
	US TREASURY N/B 8.75	8.75	700	780	86,210	2020/8/15	
小 計					488,892		
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	600	798	67,089	2029/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	600	756	63,523	2023/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	900	1,309	109,998	2027/6/1	
小 計					240,611		
ユーロ			千ユーロ	千ユーロ			
ドイツ	国債証券	DEUTSCHLAND REP 4.75	4.75	900	1,287	165,316	2028/7/4
		DEUTSCHLAND REP 6.25	6.25	200	268	34,500	2024/1/4
		DEUTSCHLAND REP 6.5	6.5	800	1,242	159,489	2027/7/4
小 計					359,306		
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 GOVRMNT 1	1.0	6,000	6,308	76,580	2026/11/12	
	SWEDISH GOVRMNT 1.5	1.5	8,000	8,618	104,627	2023/11/13	
	SWEDISH GOVRMNT 2.25	2.25	6,000	6,989	84,846	2032/6/1	
	SWEDISH GOVRMNT 2.5	2.5	5,000	5,764	69,981	2025/5/12	
	SWEDISH GOVRMNT 3.5	3.5	4,000	5,615	68,172	2039/3/30	
小 計					404,208		
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	1,100	1,147	92,237	2022/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.25	3.25	900	923	74,230	2020/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.5	3.5	800	870	69,969	2027/3/1	
小 計					236,436		
合 計					1,729,455		

(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

（2018年9月7日現在）

項 目	第 105 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 1,729,455	% 96.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	71,583	4.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,801,038	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（1,758,012千円）の投資信託財産総額（1,801,038千円）に対する比率は97.6%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=110.51円、1カナダドル=83.97円、1ユーロ=128.37円、1スウェーデンクローナ=12.14円、1シンガポールドル=80.38円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第100期末	第101期末	第102期末	第103期末	第104期末	第105期末
	2018年4月9日現在	2018年5月7日現在	2018年6月7日現在	2018年7月9日現在	2018年8月7日現在	2018年9月7日現在
	円	円	円	円	円	円
<b>(A) 資産</b>	<b>3,438,727,943</b>	<b>3,376,173,265</b>	<b>3,397,308,654</b>	<b>3,453,801,638</b>	<b>3,415,962,004</b>	<b>3,482,354,832</b>
コール・ローン等	76,624,894	39,086,307	58,166,668	48,454,288	50,674,021	51,637,742
公社債（評価額）	1,668,185,637	1,670,970,047	1,689,963,102	1,734,490,158	1,701,873,097	1,729,455,451
未収入金	1,669,132,672	1,637,317,310	1,628,517,875	1,653,752,698	1,640,802,746	1,686,103,562
未収利息	20,666,555	24,445,247	17,595,046	16,097,984	21,577,112	13,677,596
前払費用	3,814,401	4,026,419	3,021,208	938,776	943,127	1,366,829
その他未収収益	303,784	327,935	44,755	67,734	91,901	113,652
<b>(B) 負債</b>	<b>1,680,640,061</b>	<b>1,634,933,409</b>	<b>1,656,568,793</b>	<b>1,694,904,612</b>	<b>1,662,358,625</b>	<b>1,692,813,599</b>
未払金	1,674,024,400	1,628,375,200	1,649,979,100	1,688,267,621	1,655,708,700	1,685,996,630
未払収益分配金	6,250,593	6,250,593	6,250,593	6,285,907	6,328,832	6,469,459
未払信託報酬	343,661	289,902	319,573	330,899	302,593	327,434
未払利息	20	83	92	58	100	53
その他未払費用	21,387	17,631	19,435	20,127	18,400	20,023
<b>(C) 純資産総額（A－B）</b>	<b>1,758,087,882</b>	<b>1,741,239,856</b>	<b>1,740,739,861</b>	<b>1,758,897,026</b>	<b>1,753,603,379</b>	<b>1,789,541,233</b>
元本	2,083,531,300	2,083,531,300	2,083,531,300	2,095,302,542	2,109,610,804	2,156,486,435
次期繰越損益金	△ 325,443,418	△ 342,291,444	△ 342,791,439	△ 336,405,516	△ 356,007,425	△ 366,945,202
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>2,083,531,300口</b>	<b>2,083,531,300口</b>	<b>2,083,531,300口</b>	<b>2,095,302,542口</b>	<b>2,109,610,804口</b>	<b>2,156,486,435口</b>
1万口当たり基準価額（C/D）	8.438円	8.357円	8.355円	8.394円	8.312円	8.298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100期325,443,418円、第101期342,291,444円、第102期342,791,439円、第103期336,405,516円、第104期356,007,425円、第105期366,945,202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100期0.8438円、第101期0.8357円、第102期0.8355円、第103期0.8394円、第104期0.8312円、第105期0.8298円です。

（注）当ファンドの第100期首元本額は2,083,531,300円、第100～105期中追加設定元本額は72,955,135円、第100～105期中一部解約元本額は0円です。

## ○損益の状況

項 目	第100期	第101期	第102期	第103期	第104期	第105期
	2018年3月8日～ 2018年4月9日	2018年4月10日～ 2018年5月7日	2018年5月8日～ 2018年6月7日	2018年6月8日～ 2018年7月9日	2018年7月10日～ 2018年8月7日	2018年8月8日～ 2018年9月7日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	6,389,738	5,445,848	5,980,331	6,126,970	5,634,626	6,027,573
受取利息	6,373,504	5,422,902	5,961,477	6,106,208	5,612,944	6,007,810
その他収益金	20,030	24,151	20,604	22,979	24,167	21,751
支払利息	△ 3,796	△ 1,205	△ 1,750	△ 2,217	△ 2,485	△ 1,988
(B) 有価証券売買損益	4,159,169	△ 15,698,343	143,154	8,808,117	△ 16,229,791	△ 2,243,906
売買益	41,632,028	41,986,644	42,209,632	47,452,367	16,036,863	24,542,638
売買損	△ 37,472,859	△ 57,684,987	△ 42,066,478	△ 38,644,250	△ 32,266,654	△ 26,786,544
(C) 信託報酬等	△ 398,570	△ 344,938	△ 372,887	△ 392,015	△ 372,850	△ 379,555
(D) 当期損益金 (A + B + C)	10,150,337	△ 10,597,433	5,750,598	14,543,072	△ 10,968,015	3,404,112
(E) 前期繰越損益金	△ 310,905,722	△ 307,005,978	△ 323,854,004	△ 324,353,999	△ 316,096,834	△ 333,393,681
(F) 追加信託差損益金	△ 18,437,440	△ 18,437,440	△ 18,437,440	△ 20,308,682	△ 22,613,744	△ 30,486,174
(配当等相当額)	( 145,120,589)	( 145,120,589)	( 145,120,589)	( 146,258,619)	( 147,609,827)	( 152,034,744)
(売買損益相当額)	(△163,558,029)	(△163,558,029)	(△163,558,029)	(△166,567,301)	(△170,223,571)	(△182,520,918)
(G) 計 (D + E + F)	△ 319,192,825	△ 336,040,851	△ 336,540,846	△ 330,119,609	△ 349,678,593	△ 360,475,743
(H) 収益分配金	6,250,593	△ 6,250,593	△ 6,250,593	△ 6,285,907	△ 6,328,832	△ 6,469,459
次期繰越損益金 (G + H)	△ 325,443,418	△ 342,291,444	△ 342,791,439	△ 336,405,516	△ 356,007,425	△ 366,945,202
追加信託差損益金	△ 18,437,440	△ 18,437,440	△ 18,437,440	△ 20,308,682	△ 22,613,744	△ 30,486,174
(配当等相当額)	( 145,120,589)	( 145,120,589)	( 145,120,589)	( 146,258,619)	( 147,609,827)	( 152,034,744)
(売買損益相当額)	(△163,558,029)	(△163,558,029)	(△163,558,029)	(△166,567,301)	(△170,223,571)	(△182,520,918)
分配準備積立金	53,117,767	51,968,084	51,333,661	51,013,919	49,946,863	49,125,422
繰越損益金	△ 360,123,745	△ 375,822,088	△ 375,687,660	△ 367,110,753	△ 383,340,544	△ 385,584,450

(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100期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (6,148,324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 (145,120,589円) および分配準備積立金 (53,220,036円) より分配対象収益は204,488,949円 (10,000口当たり981円) であり、うち6,250,593円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第101期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,100,910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 (145,120,589円) および分配準備積立金 (53,117,767円) より分配対象収益は203,339,266円 (10,000口当たり975円) であり、うち6,250,593円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第102期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,616,170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 (145,120,589円) および分配準備積立金 (51,968,084円) より分配対象収益は202,704,843円 (10,000口当たり972円) であり、うち6,250,593円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第103期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,966,165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 (146,258,619円) および分配準備積立金 (51,333,661円) より分配対象収益は203,558,445円 (10,000口当たり971円) であり、うち6,285,907円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第104期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,261,776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 (147,609,827円) および分配準備積立金 (51,013,919円) より分配対象収益は203,885,522円 (10,000口当たり966円) であり、うち6,328,832円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第105期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,648,018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 (152,034,744円) および分配準備積立金 (49,946,863円) より分配対象収益は207,629,625円 (10,000口当たり962円) であり、うち6,469,459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100期	第101期	第102期	第103期	第104期	第105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こと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4期 運用状況のご報告

決算日：2019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) (参考指数)		株式組入率 %	株式先物率 %	純資産額 百万円
	騰落率	中率	騰落率	中率			
(設定日) 2015年2月23日	円 10,000	% —	ポイント 1,500.33	% —	% —	% —	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

(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) (参考指数)		株式組入率 %	株式先物率 %
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率		
(期首) 2018年2月14日	円 13,591	% —	ポイント 1,702.72	% —	% 90.5	% —
2月末	14,047	3.4	1,768.24	3.8	90.8	—
3月末	13,724	1.0	1,716.30	0.8	90.0	—
4月末	14,260	4.9	1,777.23	4.4	90.4	—
5月末	14,219	4.6	1,747.45	2.6	89.9	—
6月末	14,683	8.0	1,730.89	1.7	89.7	—
7月末	14,411	6.0	1,753.29	3.0	91.0	—
8月末	13,985	2.9	1,735.35	1.9	90.5	—
9月末	15,142	11.4	1,817.25	6.7	90.9	—
10月末	14,094	3.7	1,646.12	△3.3	91.9	—
11月末	14,596	7.4	1,667.45	△2.1	89.2	—
12月末	13,260	△2.4	1,494.09	△12.3	85.2	—
2019年1月末	13,515	△0.6	1,567.49	△7.9	87.7	—
(期末) 2019年2月14日	13,610	0.1	1,589.81	△6.6	87.8	—

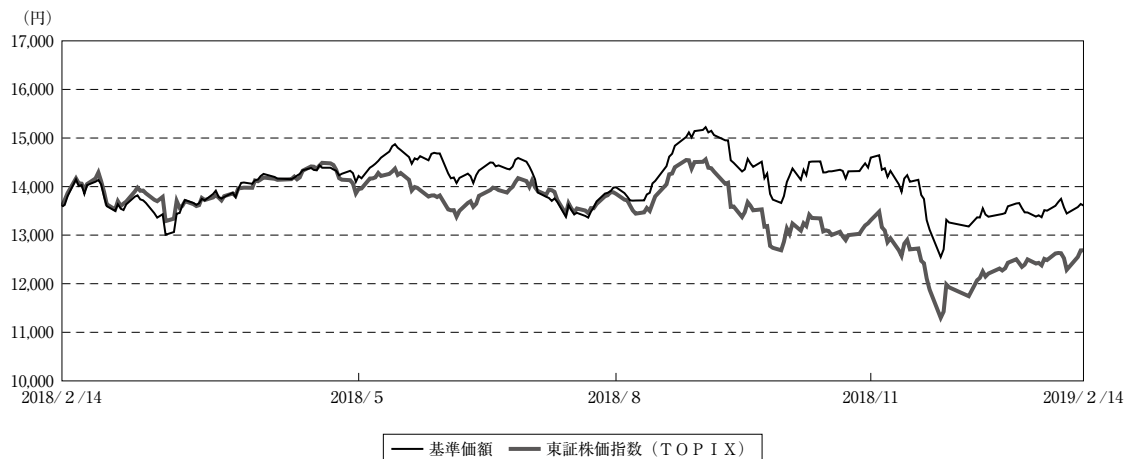
(注) 騰落率は期首比。



## 運用経過

### 期中の基準価額等の推移

(2018年2月15日～2019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 (2018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、食料品、水産・農林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、日産化学、キッコーマン、ハウス食品グループ本社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、機械、小売業が基準価額にマイナスに影響しました。
- ・個別銘柄では、クボタ、アサヒグループホールディングス、タカキタなどが基準価額にマイナスに影響しました。

**投資環境**

(2018年2月15日～2019年2月14日)

国内株式市場は、米国の利上げペースの加速が意識されたことや、米中貿易摩擦に対する懸念が強まったことなどが相場の下落要因となった一方、国内企業の業績が底堅く推移したことなどが下値を支える要因となり、期首から2018年10月月初にかけて一進一退の展開となりました。しかしその後は、米中貿易摩擦の激化に伴う世界経済の悪化が意識され、投資家のリスク回避の姿勢が強まったことから、12月下旬にかけて下落しました。期末にかけては、米国の利上げ観測が後退し米国経済に対する先行き不透明感が和らいだことなどから、持ち直す動きとなりました。

**当ファンドのポートフォリオ**

(2018年2月15日～2019年2月14日)

当ファンドの運用につきましては、農業関連銘柄の組入比率を60%程度、食料関連銘柄の組入比率を30%程度の構成としました。農業関連では、新興国の所得水準に向上に伴い野菜種子の売上拡大が見込まれるサカタのタネなどの高位組入れを維持した一方、世界的な景気減速による業績への悪影響が懸念された井関農機を売却しました。食料関連では、製品値上げによる業績拡大が期待された日清製粉グループ本社などを新規に組み入れた一方、事業買収による業績拡大への期待が後退したと判断したヨシムラ・フード・ホールディングスを売却しました。

**当ファンドのベンチマークとの差異**

(2018年2月15日～2019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6.7%上回りました。

**今後の運用方針**

今後の国内株式市場は、底堅い展開が想定されます。これまで株式市場の下落要因となっていた世界的な景気減速に対する懸念については、株式市場に概ね織り込まれたと考えられます。また、株価下落に伴いバリュエーション面での割安感も強まっていることから、米中貿易摩擦などの悪材料が徐々に払拭されていくことにより、国内株式市場は戻り歩調で推移すると思われます。

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、世界的な景気減速による企業業績の悪化が懸念されるなか、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銘柄等の組入比率を高めとした運用を行う方針です。

※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

(2018年2月15日～2019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 13 (13)	% 0.091 (0.091)	(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	13	0.092	
期中の平均基準価額は、14,161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

(2018年2月15日～2019年2月14日)

株式

国 内	上 場	買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
		千株 32 (△20)	千円 86,373 ( - )	千株 38	千円 117,553

(注) 金額は受渡代金。

(注) 単位未満は切捨て。

(注) ( ) 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2018年2月15日～2019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	203,927千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	274,981千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.74

(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

(2018年2月15日～2019年2月14日)

利害関係人との取引状況

区 分	買付額等 A	うち利害関係人 との取引状況B	$\frac{B}{A}$	売付額等 C	うち利害関係人 との取引状況D	$\frac{D}{C}$
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株 式	86	8	9.3	117	35	29.9

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)	278千円
う ち 利 害 関 係 人 へ の 支 払 額(B)	54千円
(B)／(A)	19.5%

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

(2019年2月14日現在)

国内株式

銘 柄	期首(前期末)	当 期	末
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
水産・農林業 (7.1%)			
サカタのタネ	5	5	18,225
食料品 (37.3%)			
日清製粉グループ本社	—	6	13,764
山崎製パン	—	4	8,704
アサヒグループホールディングス	3.5	1.7	7,882
宝ホールディングス	14	10	12,180
伊藤園	3.5	2.5	12,700
キッコーマン	—	1.5	7,950
キュービー	—	3	7,554
ハウス食品グループ本社	4	3	12,510
カゴメ	4.8	4	11,680
ヨシムラ・フード・ホールディングス	7	—	—
化学 (27.6%)			
日産化学	4.4	1.5	8,190
クレハ	2.5	1.1	7,524
日本曹達	26	5.2	14,690
三井化学	5.7	2	5,558
エス・ディー・エス バイオテック	15.1	14.6	11,490
アグロ カネショウ	7	5	10,480

銘 柄	期首(前期末)	当 期	末	
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
クミアイ化学工業	15	15	10,410	
日本農薬	—	4	1,896	
機械 (10.8%)				
井関農機	5.5	—	—	
タカキタ	17.9	17.9	11,008	
クボタ	11.3	10	16,550	
卸売業 (1.7%)				
西本Wismettacホールディングス	1	1	4,445	
小売業 (15.5%)				
セブン&アイ・ホールディングス	—	2.3	11,148	
コメリ	5.4	5.4	14,688	
イオン	—	6	13,587	
合 計	株 数・金 額	158	131	254,814
	銘柄数<比率>	19	24	<87.8%>

(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

(2019年2月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 254,814	% 87.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	35,480	12.2
投 資 信 託 財 産 総 額	290,294	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 (2019年2月14日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	290,294,129
コール・ローン等	34,967,929
株式(評価額)	254,814,700
未収配当金	511,500
(B) 負債	296
未払利息	35
その他未払費用	261
(C) 純資産総額(A-B)	290,293,833
元本	213,293,390
次期繰越損益金	77,000,443
(D) 受益権総口数	213,293,390口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,610円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,3610円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は234,826,920円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は21,533,530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 (2018年2月15日～2019年2月14日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	4,034,852
受取配当金	4,053,150
受取利息	102
その他収益金	263
支払利息	△ 18,663
(B) 有価証券売買損益	△ 2,892,165
売買益	21,762,903
売買損	△24,655,068
(C) その他費用等	△ 2,025
(D) 当期損益金(A+B+C)	1,140,662
(E) 前期繰越損益金	84,326,251
(F) 解約差損益金	△ 8,466,470
(G) 計(D+E+F)	77,000,443
次期繰越損益金(G)	77,000,443

(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(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

<お知らせ>

該当事項はございません。

## &lt;組入上場投資信託証券（ETF）の内容&gt;

Invesco DB Agriculture Fund

「PowerShares DB Agriculture Fund」は、2018年6月4日より「Invesco DB Agriculture Fund」に名称変更となりました。

インベスコ・キャピタル・マネジメント・エルエルシーのアニユアルレポート等を基に、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

(2017年12月31日現在)

銘柄	評価額
	米ドル
U.S. Treasury Bills, 1.180% due January 4, 2018	149,990,594
U.S. Treasury Bills, 1.285% due March 1, 2018	148,695,730
U.S. Treasury Bills, 1.450% due June 7, 2018	136,131,763
U.S. Treasury Bills, 1.285% due February 22, 2018	47,914,320
U.S. Treasury Bills, 1.245% due January 18, 2018	31,982,453
合計	514,714,860

## ○先物取引の状況

## 商品先物取引

(2017年12月31日現在)

銘柄	買建額
	米ドル
NYB-ICE Sugar	82,859,213
CBOT Corn	80,833,575
CBOT Soybean	80,304,225
CME Live Cattle	78,424,060
NYB-ICE Coffee	72,028,650
NYB-ICE Cocoa	63,760,400
CME Lean Hogs	56,903,220
CBOT Wheat KCB	40,073,962
CBOT Wheat	40,021,975
CME Feeder Cattle	25,467,488
NYB-ICE Cotton	21,072,840
合計	641,749,608

## 参考情報：商品先物の構成比率

(2017年12月31日現在)

品目	比率	品目	比率
	%		%
砂糖	12.9	豚赤身肉	8.9
トウモロコシ	12.6	HRW 小麦 <sup>(注)</sup>	6.2
大豆	12.5	小麦	6.2
生牛	12.2	肥育用素牛	4.0
コーヒー	11.2	綿	3.3
カカオ	9.9	—	—

(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。