

第9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8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8月14日に第9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>	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 (T O P I X)		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 (E T F) 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	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				
5期(2017年8月14日)	円	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	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
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

(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(T O P I X)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(E T F)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 (T O P I X)		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(E T F) 組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)	騰落率	(参考指数)			
(期首) 2019年2月14日	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%
	10,227	—	385.89	—	1,589.81	—	57.4	31.7	6.1
2月末	10,238	0.1	385.50	△0.1	1,607.66	1.1	58.3	32.5	6.1
3月末	10,359	1.3	392.62	1.7	1,591.64	0.1	58.5	32.7	6.1
4月末	10,266	0.4	389.98	1.1	1,617.93	1.8	59.1	32.7	6.1
5月末	10,115	△1.1	395.72	2.5	1,512.28	△4.9	58.9	31.7	6.3
6月末	10,174	△0.5	401.98	4.2	1,551.14	△2.4	59.4	32.1	6.3
7月末	10,154	△0.7	403.79	4.6	1,565.14	△1.6	57.4	32.2	6.1
(期末) 2019年8月14日	10,067	△1.6	411.49	6.6	1,499.50	△5.7	58.6	31.5	5.7

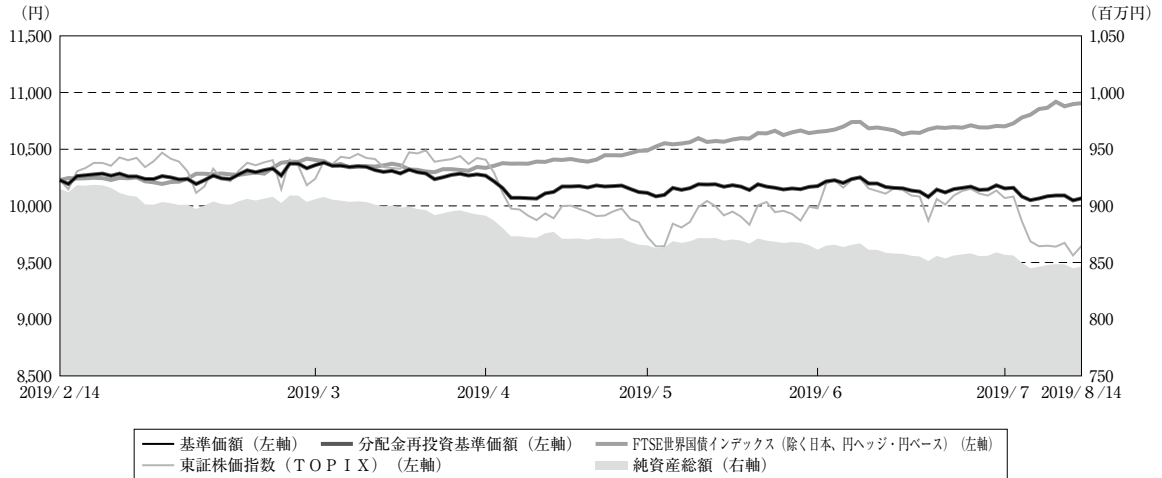
(注) 騰落率は期首比。

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2月15日～2019年8月14日）



期首：10,227円

期末：10,067円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率：△1.6%（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。
- (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）

・スウェーデン国債、ドイツ国債、米国債、カナダ国債、シンガポール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

・クミアイ化学工業、エス・ディー・エス バイオテック、アサヒグループホールディングスなどの株価上昇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、コメリ、宝ホールディングスなどの株価下落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

（2019年2月15日～2019年8月14日）

債券市場は、米中貿易摩擦の激化や英国の欧州連合（E U）からの離脱に対する警戒感に加え、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（F R B）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。

国内株式市場は、4月までは一進一退の動きとなりましたが、5月に入ると米中貿易摩擦の激化等を受けて下落しました。その後は米国の利下げに対する期待を受けて持ち直す動きとなりましたが、7月末の米利下げ決定後は、F R Bが追加緩和に対して慎重な姿勢を見せたことや米中貿易摩擦が再燃したことから、再び下落する展開となりました。

農産物市場は、下落しました。主要な農産物輸出国であるブラジルやアルゼンチンで大豆やトウモロコシが豊作となり、世界的に需給緩和観測が広がったほか、中国による米国産農産物の輸入拡大が期待外れに終わったことも、相場を押し下げる要因となりました。

当ファンドのポートフォリオ

（2019年2月15日～2019年8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（E T F）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、米国債の組入比率を引き下げ一方、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。

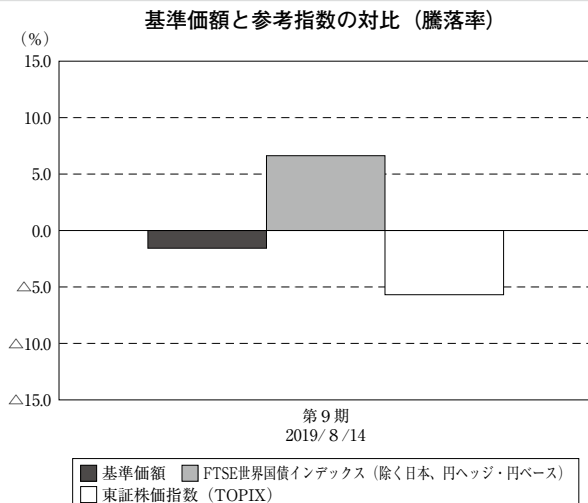
「農業関連日本株マザーファンド」では、業績動向に基づいた食料品関連銘柄の入れ替えなどを行いました。

E T F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2月15日～2019年8月14日）

当ファンドの基準価額は下落しました。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

（2019年2月15日～2019年8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9期
	2019年2月15日～ 2019年8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	849

（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、F R Bなど先進国の中央銀行が金融政策に対して緩和的な姿勢を示していることなどから、利回りは低位で推移する展開を予想します。

国内株式市場は、回復のタイミングを模索する展開になると想定します。世界的な景気減速に伴う企業業績の悪化は概ね株価に織り込まれたものと考えております。金融緩和などにより世界経済回復への期待が高まってくれば、国内株式市場は戻りを試す展開に移行すると見ております。

農産物市場は、底堅い動きになると考えます。米中貿易摩擦の更なる激化が予想される中、中国政府は米国による対中制裁関税の回避に向け、米国産農産物の輸入拡大に踏み切る可能性が高いと考えます。また、米金融当局による利下げ観測も、ドル安による米国産農産物の輸出競争力強化から、相場の下支え要因になると考えます。

（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E T F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、E T F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、農薬や農機などの農業関連銘柄のほか、農産物を加工する食料品株などへ投資する方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2019年 2 月15日～2019年 8 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)	43 (16) (25) (2)	0. 418 (0. 161) (0. 241) (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)	4 (4)	0. 036 (0. 036)	(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. 023) (0. 006) (0. 000)	(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、金銭信託支払手数料
合 計	50	0. 483	
期中の平均基準価額は、10, 217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。

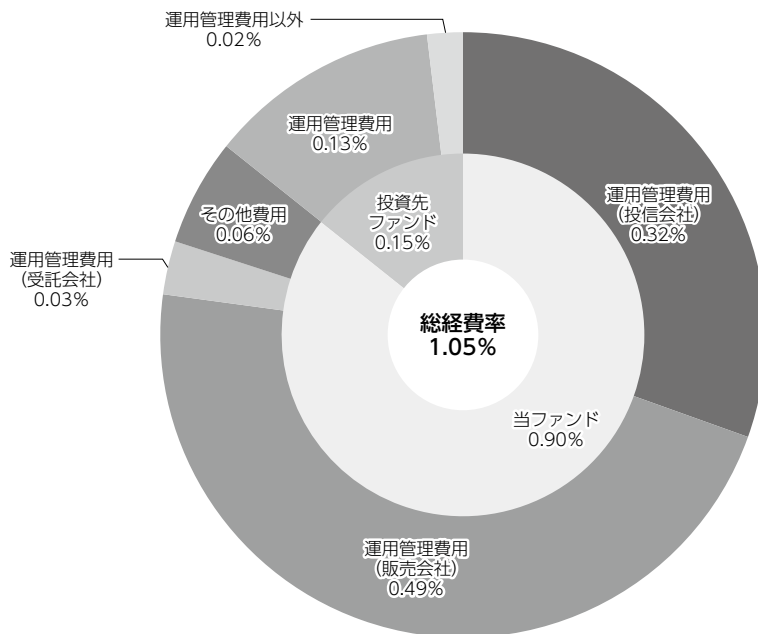
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(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	0.90
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.13
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2月15日～2019年8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
		—	—	48,234,746	40,000

（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2月15日～2019年8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	202,819千円	
(b) 期中の平均組入株式時価総額	242,129千円	
(c) 売買高比率(a)／(b)	0.83	

（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～2019年8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	B/A	%	うち利害関係人との取引状況 D	D/C	%
株 式	百万円 106	百万円 47	44.3	百万円 96	百万円 36	37.5

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)	319千円
うち利害関係人への支払額(B)	135千円
(B)／(A)	42.5%

（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、岡三にいがた証券です。

○組入資産の明細

(2019年8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	454	48,360	5.7
合 計	口数・金額	29,950	454	48,360	
	銘柄数<比率>	1	—	<5.7%>	

(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)	637,905,359	589,670,613	495,618	58.6
合 計	637,905,359	589,670,613	495,618	58.6

(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		266,894

(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8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	543,978		64.0
農業関連日本株マザーファンド	266,894		31.4
コール・ローン等、その他	39,311		4.6
投資信託財産総額	850,183		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(48,876千円)の投資信託財産総額(850,183千円)に対する比率は5.7%です。

(注) 外貨建資産は、当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＝106.37円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2019年8月14日現在）

項目	当 期 末
	円
(A) 資産	850,183,533
コール・ローン等	39,311,202
投資信託受益証券(評価額)	543,978,313
農業関連日本株マザーファンド(評価額)	266,894,018
(B) 負債	3,737,710
未払信託報酬	3,680,814
未払利息	24
その他未払費用	56,872
(C) 純資産総額(A－B)	846,445,823
元本	840,773,699
次期繰越損益金	5,672,124
(D) 受益権総口数	840,773,699口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,067円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,0067円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は894,684,642円、期中追加設定元本額は523,691円、期中一部解約元本額は54,434,634円です。

○損益の状況（2019年2月15日～2019年8月14日）

項目	当 期
	円
(A) 配当等収益	10,952,813
受取配当金	10,961,395
受取利息	40
支払利息	△ 8,622
(B) 有価証券売買損益	△20,479,062
売買益	10,693,139
売買損	△31,172,201
(C) 信託報酬等	△ 3,938,208
(D) 当期損益金(A+B+C)	△13,464,457
(E) 前期繰越損益金	15,681,045
(F) 追加信託差損益金	3,455,536
(配当等相当額)	(3,602,003)
(売買損益相当額)	(△ 146,467)
(G) 計(D+E+F)	5,672,124
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	5,672,124
追加信託差損益金	3,455,536
(配当等相当額)	(3,602,510)
(売買損益相当額)	(△ 146,974)
分配準備積立金	67,807,637
繰越損益金	△65,591,049

(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9期
(a) 配当等収益(費用控除後)	9,068,430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	3,602,510円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	58,739,207円
分配対象収益(a+b+c+d)	71,410,147円
分配対象収益(1万口当たり)	849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。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2019年8月14日現在）

<農業関連日本株マザーファンド>

下記は、農業関連日本株マザーファンド全体（213,293千口）の内容です。

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 (2.9%)			
サカタのタネ	5	2	6,990
食料品 (35.5%)			
日清製粉グループ本社	6	—	—
山崎製パン	4	—	—
寿スピリッツ	—	2	13,440
アサヒグループホールディングス	1.7	3.9	18,716
宝ホールディングス	10	—	—
伊藤園	2.5	—	—
キッコーマン	1.5	1.5	7,455
キュービー	3	7	17,185
ハウス食品グループ本社	3	—	—
カゴメ	4	5	13,715
アリアケジャパン	—	2	14,480
化学 (29.2%)			
日産化学	1.5	3	14,520
クレハ	1.1	—	—
日本曹達	5.2	5.2	12,880
三井化学	2	—	—
ADEKA	—	4	5,200
エス・ディー・エス バイोटেক	14.6	14.6	12,293
アグロ カネショウ	5	5	7,255
OATアグリオ	—	3	4,152
クミアイ化学工業	15	15	13,665
日本農薬	4	—	—
医薬品 (2.4%)			
ペプチドリーム	—	1	5,690
機械 (10.3%)			
タカキタ	17.9	17.9	9,397
クボタ	10	10	15,270
卸売業 (4.8%)			
農業総合研究所	—	7	4,592
西本Wismettacホールディングス	1	2	7,000
小売業 (14.9%)			
オイシックス・ラ・大地	—	5	6,475
セブン&アイ・ホールディングス	2.3	2.3	8,581
サイゼリヤ	—	3	7,860

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
コメリ	5.4	2	4,244
イオン	6	4.5	8,597
合 計	株 数 ・ 金 額	131	239,653
	銘柄 数 < 比 率 >	24	< 89.8% >

(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、当ファンドが組み入れているマザーファンドの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。

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106期（決算日 2018年10月9日） 第109期（決算日 2019年1月7日）
第107期（決算日 2018年11月7日） 第110期（決算日 2019年2月7日）
第108期（決算日 2018年12月7日） 第111期（決算日 2019年3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、2019年3月7日に第111期決算を迎えましたので、過去6ヵ月間（第106期～第111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)	税 分 配		期 騰 落 率		債 券 組 入 率 %	債 券 先 物 率 %	純 資 産 額 百万円
		分	配	騰	落			
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
106期(2018年10月9日)	8,152			30	△1.4	96.8	—	1,792
107期(2018年11月7日)	8,155			30	0.4	94.6	—	1,805
108期(2018年12月7日)	8,246			30	1.5	95.6	—	1,694
109期(2019年1月7日)	8,243			30	0.3	92.1	—	1,705
110期(2019年2月7日)	8,225			30	0.1	95.7	—	1,687
111期(2019年3月7日)	8,210			30	0.2	96.5	—	1,689

(注) 基準価額および分配金（税引前）は1万口当たり、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

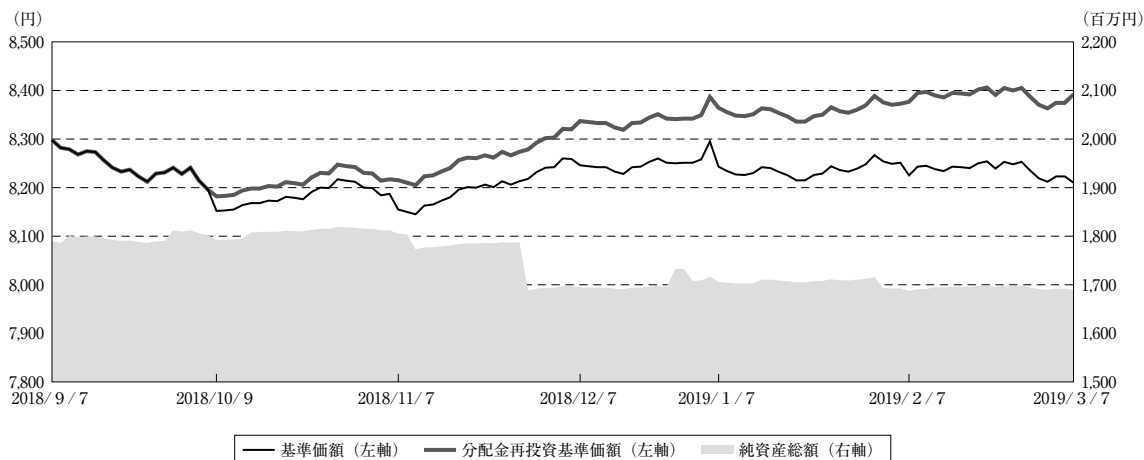
決算期	年 月 日	基 準	価 額		債 券 組 入 率	債 券 先 物 率
			騰 落	率		
第106期	(期 首) 2018年9月7日	円		%	%	%
		8,298		—	96.6	—
	9月末	8,231		△0.8	99.0	—
第107期	(期 末) 2018年10月9日		8,182		96.8	—
				△1.4		
	(期 首) 2018年10月9日		8,152		96.8	—
第108期			8,212		93.7	—
				0.7		
	(期 末) 2018年11月7日		8,185		94.6	—
第109期				0.4		
	(期 首) 2018年11月7日		8,155		94.6	—
			8,232		95.8	—
第110期				0.9		
	(期 末) 2018年12月7日		8,276		95.6	—
				1.5		
第111期	(期 首) 2018年12月7日		8,246		95.6	—
			8,258		93.3	—
	12月末			0.1		
第112期	(期 末) 2019年1月7日		8,273		92.1	—
				0.3		
	(期 首) 2019年1月7日		8,243		92.1	—
第113期			8,248		94.3	—
				0.1		
	(期 末) 2019年2月7日		8,255		95.7	—
第114期				0.1		
	(期 首) 2019年2月7日		8,225		95.7	—
			8,235		96.1	—
第115期				0.1		
	(期 末) 2019年3月7日		8,240		96.5	—

(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9月8日～2019年3月7日）



第106期首：8,298円

第111期末：8,210円（既払分配金（税引前）：180円）

騰落率：1.1%（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（2018年9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)

- ・米国債、カナダ国債、ドイツ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

（2018年9月8日～2019年3月7日）

（債券市場）

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た後も、金融政策の正常化を進めることが意識されたことなどをを受けて、10月にかけて主要国の債券利回りが上昇しました。しかしその後は、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背景に、主要国の債券利回りが低下基調を辿りました。

（為替市場）

米通商政策への警戒が和らいだことや、欧米金利の上昇などをを受けて、2018年10月上旬にかけて主要通貨が対円で上昇しました。その後は、イタリアの財政問題や難航する英国の欧州連合（EU）離脱交渉、世界的な景気減速懸念の高まりから株価が大幅安となったことなどを背景に、主要通貨が対円で軟調に推移しました。2019年に入ると、株価の反発や、米中通商協議や英国のEU離脱交渉の進展期待などをを受けて、主要通貨が対円で上昇しました。

当ファンドのポートフォリオ

（2018年9月8日～2019年3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、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

（2018年9月8日～2019年3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9月8日～2019年3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106期から第111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、主要国の中央銀行が金融政策の正常化に慎重な姿勢を示していることや、世界的な景気減速懸念等を背景に、利回りに低下圧力が掛かる展開を予想しています。

為替市場につきましては、各国の中央銀行の金融引き締めにより慎重な姿勢を受けてリスク資産市場が下支えされていることは、主要通貨の対円でのサポート要因になる一方、世界的な景気減速懸念や、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が主要通貨の対円での下落要因となり、レンジ内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、欧州国債ヘシフトさせる方針です。

○1万口当たりの費用明細

（2018年9月8日～2019年3月7日）

項 目	第106期～第111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)	0.107 (0.080) (0.005) (0.021)	(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)	0.019 (0.012) (0.006) (0.000)	(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、金銭信託支払手数料
合 計	11	0.126	
作成期間中の平均基準価額は、8,236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9月8日～2019年3月7日）

公社債

			第 106 期 ～ 第 111 期	
			買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	国債証券	千米ドル —	千米ドル 1,147
	カナダ	国債証券	千カナダドル —	千カナダドル 262
国	ユーロ		千ユーロ	千ユーロ
	ドイツ	国債証券	570	—
	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 207

（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9月8日～2019年3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

（2019年3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 111 期 末							
	額 面 金 額	評 価 額		組 入 比 率	う ち B B 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 2,800	千米ドル 3,206	千円 358,124	% 21.2	% —	% 6.6	% 6.1	% 8.5
カ ナ ダ	千カナダドル 1,900	千カナダドル 2,622	217,820	12.9	—	9.2	3.7	—
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
ド イ ツ	2,300	3,375	426,227	25.2	—	23.3	2.0	—
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 33,589	403,415	23.9	—	17.8	6.1	—
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 2,727	224,449	13.3	—	4.3	4.6	4.5
合 計	—	—	1,630,038	96.5	—	61.1	22.4	13.0

（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 111 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 4.375	4.375	300	366	40,902	2038/2/15	
	US TREASURY N/B 6.125	6.125	500	632	70,683	2027/11/15	
	US TREASURY N/B 7.25	7.25	500	577	64,458	2022/8/15	
	US TREASURY N/B 8	8.0	300	342	38,233	2021/11/15	
	US TREASURY N/B 8.5	8.5	500	527	58,908	2020/2/15	
	US TREASURY N/B 8.75	8.75	700	760	84,938	2020/8/15	
小 計					358,124		
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	544	45,213	2029/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	600	753	62,576	2023/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	900	1,324	110,030	2027/6/1	
小 計					217,820		
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	1,872	236,410	2028/7/4
		DEUTSCHLAND REP 6.25	6.25	200	264	33,356	2024/1/4
		DEUTSCHLAND REP 6.5	6.5	800	1,238	156,459	2027/7/4
小 計					426,227		
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	6,349	76,255	2026/11/12	
	SWEDISH GOVRMNT 1.5	1.5	8,000	8,590	103,167	2023/11/13	
	SWEDISH GOVRMNT 2.25	2.25	6,000	7,137	85,721	2032/6/1	
	SWEDISH GOVRMNT 2.5	2.5	5,000	5,742	68,970	2025/5/12	
	SWEDISH GOVRMNT 3.5	3.5	4,000	5,770	69,301	2039/3/30	
小 計					403,415		
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	934	76,873	2022/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.25	3.25	900	916	75,445	2020/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.5	3.5	800	876	72,130	2027/3/1	
小 計					224,449		
合 計					1,630,038		

(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3月7日現在）

項 目	第 111 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 1,630,038	% 95.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	71,780	4.2
投 資 信 託 財 産 総 額	1,701,818	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（1,664,977千円）の投資信託財産総額（1,701,818千円）に対する比率は97.8%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=111.67円、1カナダドル=83.06円、1ユーロ=126.28円、1スウェーデンクローナ=12.01円、1シンガポールドル=82.29円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第106期末	第107期末	第108期末	第109期末	第110期末	第111期末
	2018年10月9日現在	2018年11月7日現在	2018年12月7日現在	2019年1月7日現在	2019年2月7日現在	2019年3月7日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,507,988,178	3,486,040,945	3,275,683,766	3,241,351,908	3,272,867,934	3,291,389,706
コール・ローン等	32,252,552	71,889,371	60,872,587	74,546,301	26,145,615	36,708,834
公社債（評価額）	1,735,441,588	1,708,408,536	1,620,775,521	1,570,474,149	1,615,294,538	1,630,038,170
未収入金	1,718,426,828	1,678,371,572	1,575,694,161	1,574,842,700	1,603,678,874	1,603,678,874
未収利息	20,340,933	25,815,265	16,336,009	20,086,617	25,685,519	18,861,002
前払費用	1,389,187	1,394,723	1,822,248	1,196,768	1,836,719	1,853,959
その他未収収益	137,090	161,478	183,240	205,373	226,669	248,867
(B) 負債	1,715,366,976	1,680,952,580	1,581,175,016	1,535,440,062	1,585,527,253	1,602,149,198
未払金	1,708,409,520	1,673,982,200	1,574,678,180	1,528,899,800	1,579,040,600	1,595,679,000
未払収益分配金	6,596,689	6,640,780	6,165,083	6,208,725	6,154,374	6,172,579
未払信託報酬	340,106	310,456	312,443	312,331	313,071	280,655
未払利息	41	139	120	7	28	18
その他未払費用	20,620	19,005	19,190	19,199	19,180	16,946
(C) 純資産総額（A－B）	1,792,621,202	1,805,088,365	1,694,508,750	1,705,911,846	1,687,340,681	1,689,240,508
元本	2,198,896,388	2,213,593,496	2,055,027,931	2,069,575,263	2,051,458,017	2,057,526,544
次期繰越損益金	△ 406,275,186	△ 408,505,131	△ 360,519,181	△ 363,663,417	△ 364,117,336	△ 368,286,036
(D) 受益権総口数	2,198,896,388口	2,213,593,496口	2,055,027,931口	2,069,575,263口	2,051,458,017口	2,057,526,544口
1万口当たり基準価額（C/D）	8,152円	8,155円	8,246円	8,243円	8,225円	8,210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106期406,275,186円、第107期408,505,131円、第108期360,519,181円、第109期363,663,417円、第110期364,117,336円、第111期368,286,036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106期0.8152円、第107期0.8155円、第108期0.8246円、第109期0.8243円、第110期0.8225円、第111期0.8210円です。

（注）当ファンドの第106期首元本額は2,156,486,435円、第106～111期中追加設定元本額は114,110,390円、第106～111期中一部解約元本額は213,070,281円です。

○損益の状況

項 目	第106期	第107期	第108期	第109期	第110期	第111期
	2018年9月8日～ 2018年10月9日	2018年10月10日～ 2018年11月7日	2018年11月8日～ 2018年12月7日	2018年12月8日～ 2019年1月7日	2019年1月8日～ 2019年2月7日	2019年2月8日～ 2019年3月7日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	6,351,689	5,675,943	5,314,368	5,277,472	5,401,218	4,967,870
受取利息	6,329,670	5,654,761	5,307,040	5,304,329	5,429,763	4,946,293
その他収益金	23,438	24,382	10,103	△ 27,312	△ 31,605	22,198
支払利息	△ 1,419	△ 3,200	△ 2,775	455	3,060	△ 621
(B) 有価証券売買損益	△ 31,279,431	1,808,329	19,935,428	678,250	△ 2,499,134	△ 1,573,224
売買益	61,607,828	14,560,864	50,270,569	70,929,038	34,625,496	17,533,396
売買損	△ 92,887,259	△ 12,752,535	△ 30,335,141	△ 70,250,788	△ 37,124,630	△ 19,106,620
(C) 信託報酬等	△ 395,600	△ 375,056	△ 362,520	△ 362,594	△ 377,650	△ 325,740
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△ 25,323,342	7,109,216	24,887,276	5,593,128	2,524,434	3,068,906
(E) 前期繰越損益金	△336,459,028	△368,378,145	△341,553,670	△318,173,391	△315,072,473	△318,702,413
(F) 追加信託差損益金	△ 37,896,127	△ 40,595,422	△ 37,687,704	△ 44,874,429	△ 45,414,923	△ 46,479,950
(配当等相当額)	(156,040,877)	(157,411,903)	(146,135,569)	(148,143,254)	(146,967,489)	(147,521,423)
(売買損益相当額)	(△193,937,004)	(△198,007,325)	(△183,823,273)	(△193,017,683)	(△192,382,412)	(△194,001,373)
(G) 計 (D + E + F)	△399,678,497	△401,864,351	△354,354,098	△357,454,962	△357,962,962	△362,113,457
(H) 収益分配金	△ 6,596,689	△ 6,640,780	△ 6,165,083	△ 6,208,725	△ 6,154,374	△ 6,172,579
次期繰越損益金 (G + H)	△406,275,186	△408,505,131	△360,519,181	△363,663,417	△364,117,336	△368,286,036
追加信託差損益金	△ 37,896,127	△ 40,595,422	△ 37,687,704	△ 44,874,429	△ 45,414,923	△ 46,479,950
(配当等相当額)	(156,040,877)	(157,411,903)	(146,135,569)	(148,143,254)	(146,967,489)	(147,521,423)
(売買損益相当額)	(△193,937,004)	(△198,007,325)	(△183,823,273)	(△193,017,683)	(△192,382,412)	(△194,001,373)
分配準備積立金	48,484,822	47,235,423	42,924,582	41,052,681	39,443,275	37,912,826
繰越損益金	△416,863,881	△415,145,132	△365,756,059	△359,841,669	△358,145,688	△359,718,912

(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106期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,956,089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 (156,040,877円) および分配準備積立金 (49,125,422円) より分配対象収益は211,122,388円 (10,000口当たり960円) であり、うち6,596,689円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第107期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,391,501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 (157,411,903円) および分配準備積立金 (48,484,702円) より分配対象収益は211,288,106円 (10,000口当たり954円) であり、うち6,640,780円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第108期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,238,058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 (146,135,569円) および分配準備積立金 (43,851,607円) より分配対象収益は195,225,234円 (10,000口当たり949円) であり、うち6,165,083円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第109期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (4,956,177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 (148,143,254円) および分配準備積立金 (42,305,229円) より分配対象収益は195,404,660円 (10,000口当たり944円) であり、うち6,208,725円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第110期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (5,023,568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 (146,967,489円) および分配準備積立金 (40,574,081円) より分配対象収益は192,565,138円 (10,000口当たり938円) であり、うち6,154,374円 (10,000口当たり30円) を分配金額としております。

(第111期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益 (4,642,130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 (147,521,423円) および分配準備積立金 (39,443,275円) より分配対象収益は191,606,828円 (10,000口当たり931円) であり、うち6,172,579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106期	第107期	第108期	第109期	第110期	第111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 株比	株式先物率 株比	純資産額 総
	騰落	中率	騰落	中率			
(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

(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

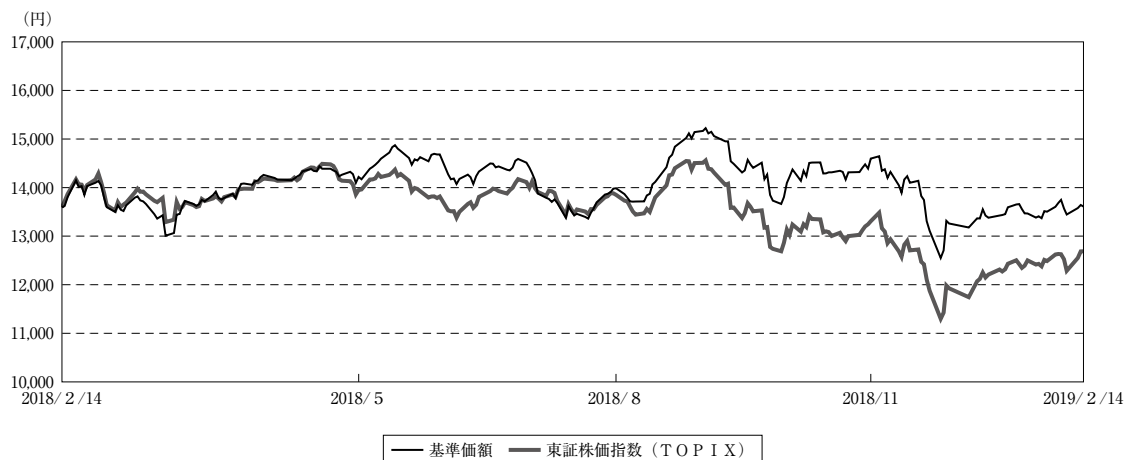
年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX) (参考指数)		株式組入率 株比	株式先物率 株比
	騰落	騰落率	騰落	騰落率		
(期首) 2018年2月14日	円 13,591	% —	ポイント 1,702.72	% —	% 90.5	% —
2月末	14,047	3.4	1,768.24	3.8	90.8	—
3月末	13,724	1.0	1,716.30	0.8	90.0	—
4月末	14,260	4.9	1,777.23	4.4	90.4	—
5月末	14,219	4.6	1,747.45	2.6	89.9	—
6月末	14,683	8.0	1,730.89	1.7	89.7	—
7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。

<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。