

第11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、2020年8月14日に第11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 (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				
7期(2018年8月14日)	円	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	百万円
	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
11期(2020年8月14日)	10,163	0	△0.4	426.77	3.6	1,623.38	△4.7	54.0	36.4	5.9	774

(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) 2020年2月14日	円	%	ポイント	%	ポイント	%	%	%	%	
	10,201	—	412.06	—	1,702.87	—	56.6	35.1	6.5	
2月末	9,742	△4.5	417.52	1.3	1,510.87	△11.3	60.1	31.5	6.5	
3月末	9,647	△5.4	423.40	2.8	1,403.04	△17.6	56.1	31.2	6.0	
4月末	9,663	△5.3	423.84	2.9	1,464.03	△14.0	55.9	31.9	5.6	
5月末	9,968	△2.3	423.57	2.8	1,563.67	△8.2	53.9	34.1	5.6	
6月末	10,000	△2.0	426.81	3.6	1,558.77	△8.5	54.1	34.5	5.5	
7月末	10,019	△1.8	431.07	4.6	1,496.06	△12.1	55.1	35.2	5.7	
(期末) 2020年8月14日	10,163	△0.4	426.77	3.6	1,623.38	△4.7	54.0	36.4	5.9	

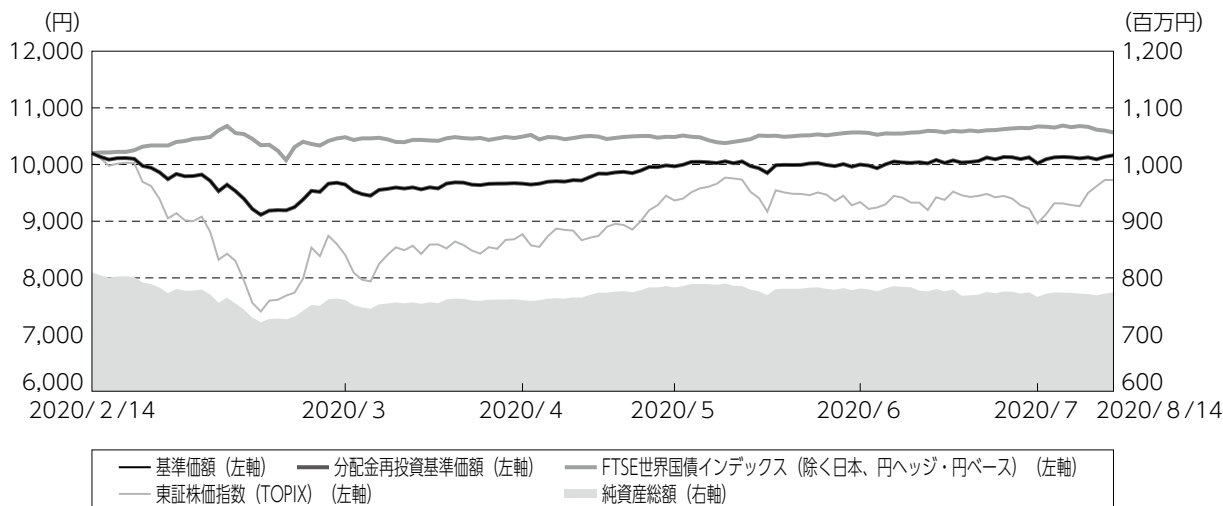
(注) 騰落率は期首比。

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

（2020年2月15日～2020年8月14日）



期首：10,201円

期末：10,163円（既払分配金（税引前）：0円）

騰落率：△0.4%（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（2020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）

- ・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

- ・オプティム、クミアイ化学工業、CKD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）

- ・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

- ・寿スピリッツ、トプコン、日産化学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

（2020年2月15日～2020年8月14日）

債券市場は、スウェーデン以外の投資国の債券利回りが低下しました。新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界景気の減速懸念などを受けて、主要国の債券利回りが低下して始まりました。その後、世界的な経済活動の再開や欧州復興基金の創設に対する期待を背景に、欧州中心に債券利回りが上昇する場面も見られましたが、欧米の中央銀行による大規模な金融緩和策や新型コロナウイルスの感染再拡大への懸念の高まりなどを背景に、債券利回りは低下する展開となりました。

国内株式市場は、新型コロナウイルスの世界的感染拡大を受けて、投資家がリスク回避の姿勢を強めたことを背景に、3月下旬にかけて急落しました。その後は、各国政府の財政支援の拡大や中央銀行の積極的な資金供給を受けて、6月上旬にかけて株式市場は回復基調となりました。ただ、期末にかけては、感染再拡大により景気回復期待が後退し、一進一退の動きとなりました。

農産物市場は下落しました。中国発の新型コロナウイルスの世界的な蔓延を背景に経済活動が制限されたことを受けて、農産物および畜産物の需要が減退するとの見方が強まりました。また、主要な農産物輸出国であるブラジルなどの通貨がドルに対して大きく下落したことを受けて、収益性の高い国外輸出に回す量が増えるとの観測も、価格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

（2020年2月15日～2020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旨とする上場投資信託証券（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、カナダ国債の組入比率を引き下げました。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。

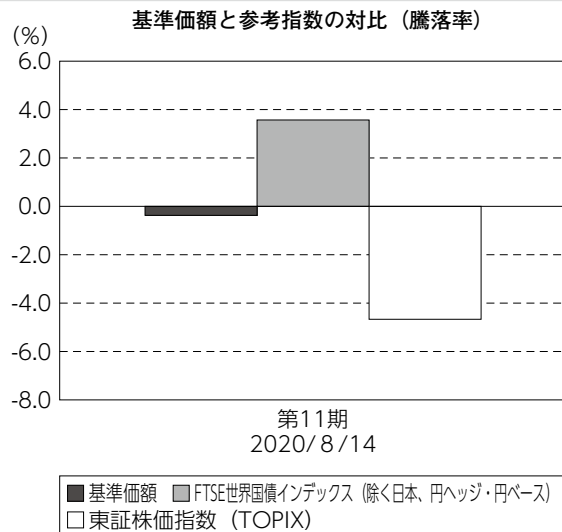
「農業関連日本株マザーファンド」では、業績懸念が強まった農業機械関連株や食料品関連株の組入比率引き下げや、コロナ禍を受けて需要が拡大している食材宅配関連株の新規組入れなどを行いました。

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

（2020年2月15日～2020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

（2020年2月15日～2020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、基準価額水準等を勘案して決定します。

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11期
	2020年2月15日～ 2020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	1,064

(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）

債券市場は、各国の中央銀行による金融緩和政策に支えられ、利回りが低位で推移する展開を予想します。新型コロナウイルスの感染拡大を受けたリスク回避姿勢の強まりは、利回りの低下要因となる一方、景気回復期待や国債増発による需給悪化懸念は利回り低下を抑制し、金利の低下余地も限定的と考えます。

国内株式市場は、方向感に乏しい展開になると見ております。緩和的な金融政策が相場の下支えになると見られますが、新型コロナウイルスの感染拡大による経済への懸念が株価の上値を抑えるものと考えられます。11月の米国大統領・議会選挙を控え、企業に厳しい政策がとられる公算が強まれば、株価に調整圧力が強まる展開も想定されます。

農産物市場は、新型コロナウイルスの感染拡大による影響への懸念は残るものの、世界的に経済活動が徐々に正常化へと向かう中、農産物および畜産物の需要回復期待から堅調な展開になると考えます。また、一時的に急落したブラジルの通貨リアルなども持ち直す動きとなっており、世界の農産物需給は次第に引き締まってくると考えられます。

（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、利回りの低位推移が続く展開が想定されるため、期間が長めの債券の比率を段階的に引き上げる方針です。

○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、業績見通しが良好な農業関連銘柄や、コロナ禍を受けて需要が伸びている農産物や食材の宅配事業関連銘柄などに注目する方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

（2020年 2 月15日～2020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)	42 (16) (24) (2)	0. 427 (0. 164) (0. 246) (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)	6 (6)	0. 065 (0. 065)	(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 (3) (1) (0)	0. 032 (0. 026) (0. 007) (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	51	0. 524	
期中の平均基準価額は、9, 839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。

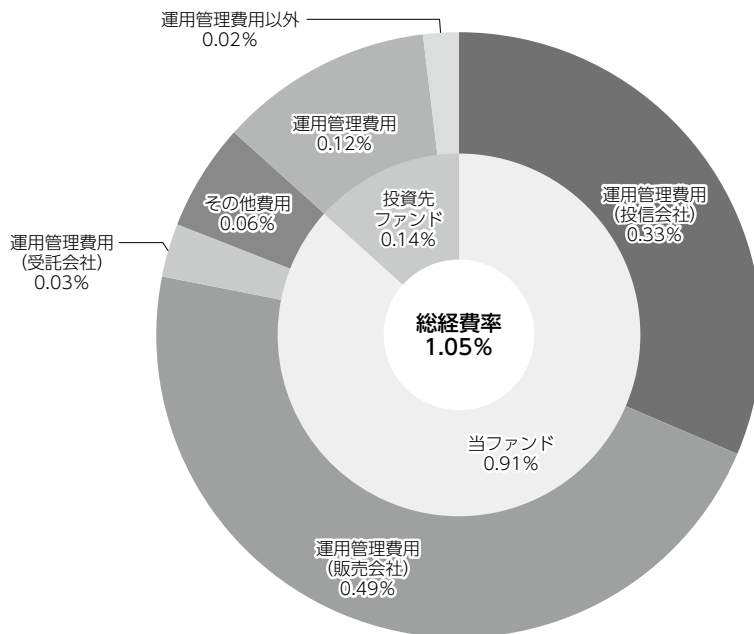
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

(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

（2020年2月15日～2020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
			—		—	48,496,605			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

（2020年2月15日～2020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			558,001	千円
(b)	期中の平均組入株式時価総額			235,648	千円
(c)	売買高比率(a)／(b)			2.36	

（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

（2020年2月15日～2020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			売付額等		
	A	うち利害関係人との取引状況B	B/A	C	うち利害関係人との取引状況D	D/C
株式	百万円 284	百万円 64	% 22.5	百万円 273	百万円 116	% 42.5

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)			503千円
うち利害関係人への支払額(B)			159千円
	(B)／(A)		31.7%

（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	427	45,753	5.9
合 計	口数・金額	29,950	427	45,753	
	銘柄数<比率>	1	—	<5.9%>	

(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)	565,141,099	516,644,494	417,965	54.0
合 計	565,141,099	516,644,494	417,965	54.0

(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		281,483

(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8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	463,719		59.6
農業関連日本株マザーファンド	281,483		36.2
コール・ローン等、その他	32,496		4.2
投資信託財産総額	777,698		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(47,014千円)の投資信託財産総額(777,698千円)に対する比率は6.0%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＝106.98円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年8月14日現在）

項目	当 期 末
	円
(A) 資産	777,698,373
コール・ローン等	32,495,844
投資信託受益証券(評価額)	463,719,243
農業関連日本株マザーファンド(評価額)	281,483,286
(B) 負債	3,336,995
未払信託報酬	3,286,270
未払利息	19
その他未払費用	50,706
(C) 純資産総額(A－B)	774,361,378
元本	761,904,768
次期繰越損益金	12,456,610
(D) 受益権総口数	761,904,768口
1万口当たり基準価額(C／D)	10,163円

(注) 計算期間末における1口当たりの純資産額は、1,0163円です。

(注) 当ファンドの期首元本額は793,659,860円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は31,755,092円です。

○損益の状況（2020年2月15日～2020年8月14日）

項目	当 期
	円
(A) 配当等収益	9,276,336
受取配当金	9,283,808
受取利息	209
支払利息	△ 7,681
(B) 有価証券売買損益	△ 8,600,774
売買益	1,642,797
売買損	△10,243,571
(C) 信託報酬等	△ 3,535,153
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 2,859,591
(E) 前期繰越損益金	12,184,817
(F) 追加信託差損益金	3,131,384
(配当等相当額)	(3,264,571)
(売買損益相当額)	(△ 133,187)
(G) 計(D+E+F)	12,456,610
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	12,456,610
追加信託差損益金	3,131,384
(配当等相当額)	(3,264,571)
(売買損益相当額)	(△ 133,187)
分配準備積立金	77,863,940
繰越損益金	△68,538,714

(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11期
(a) 配当等収益(費用控除後)	7,166,253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	3,264,571円
(d) 信託約款に規定する分配準備積立金	70,697,687円
分配対象収益(a+b+c+d)	81,128,511円
分配対象収益(1万口当たり)	1,064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

（2020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 (3.9%)			
サカタのタネ	3	3	10,560
食料品 (12.1%)			
寿スビリツ	3	0.5	2,032
カゴメ	5	1	3,300
アリアケジャパン	2	0.5	3,700
東洋水産	—	2	12,760
日清食品ホールディングス	—	1	10,670
化学 (29.2%)			
日産化学	5	2	11,040
日本曹達	3	—	—
信越化学工業	—	1	12,935
田岡化学工業	—	1	12,270
ADEKA	5	—	—
エス・ディー・エス バイオテック	1	1	890
アグロ カネショウ	5	5	7,525
OATアグリオ	1	1	1,099
クミアイ化学工業	20	15	16,980
日本農薬	10	30	15,990
医薬品 (—%)			
ペプチドリーム	1.5	—	—
機械 (12.0%)			
やまびこ	5	5	5,500
タカキタ	5	5	3,175
クボタ	14	3	5,169
CKD	—	10	18,570
精密機器 (—%)			
トプコン	12.5	—	—
その他製品 (4.6%)			
前田工織	6	5	12,435
陸運業 (5.2%)			
ヤマトホールディングス	—	5	13,840
情報・通信業 (7.0%)			
オプティム	4	5	18,950
卸売業 (0.8%)			
農業総合研究所	5	5	2,215
西本Wismettaホールディングス	1	—	—

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
小売業 (25.2%)			
オイシックス・ラ・大地	1	8	20,512
セブン&アイ・ホールディングス	1	1	3,444
ワークマン	2.5	2	19,320
コメリ	1	5	16,275
イオン	2	3	8,145
合 計	株 数 ・ 金 額	124	126
	銘柄 数<比率>	26	27
			269,301
			<95.7%>

（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118期（決算日 2019年10月7日） 第121期（決算日 2020年1月7日）
第119期（決算日 2019年11月7日） 第122期（決算日 2020年2月7日）
第120期（決算日 2019年12月9日） 第123期（決算日 2020年3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、2020年3月9日に第123期決算を迎えましたので、過去6ヵ月間（第118期～第123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)	準 価 額			債 券 組 入 率 債 比	債 券 先 物 率	純 資 産 額
		税 分	込 配	み 金 期 騰 落 中 率			
94期(2017年10月10日)	円 8,726		円 30	% △0.7	% 96.1	% —	百万円 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
112期(2019年4月8日)	8,241		30	0.7	97.1	—	1,695
113期(2019年5月7日)	8,219		30	0.1	95.7	—	1,691
114期(2019年6月7日)	8,308		30	1.4	94.0	—	1,696
115期(2019年7月8日)	8,301		30	0.3	98.6	—	1,651
116期(2019年8月7日)	8,379		30	1.3	94.8	—	1,688
117期(2019年9月9日)	8,367		30	0.2	97.4	—	1,676
118期(2019年10月7日)	8,351		30	0.2	96.2	—	1,683
119期(2019年11月7日)	8,183		30	△1.7	99.3	—	1,620
120期(2019年12月9日)	8,128		30	△0.3	99.3	—	1,587
121期(2020年1月7日)	8,081		30	△0.2	96.7	—	1,568
122期(2020年2月7日)	8,097		30	0.6	95.7	—	1,544
123期(2020年3月9日)	8,319		30	3.1	91.3	—	1,555

(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

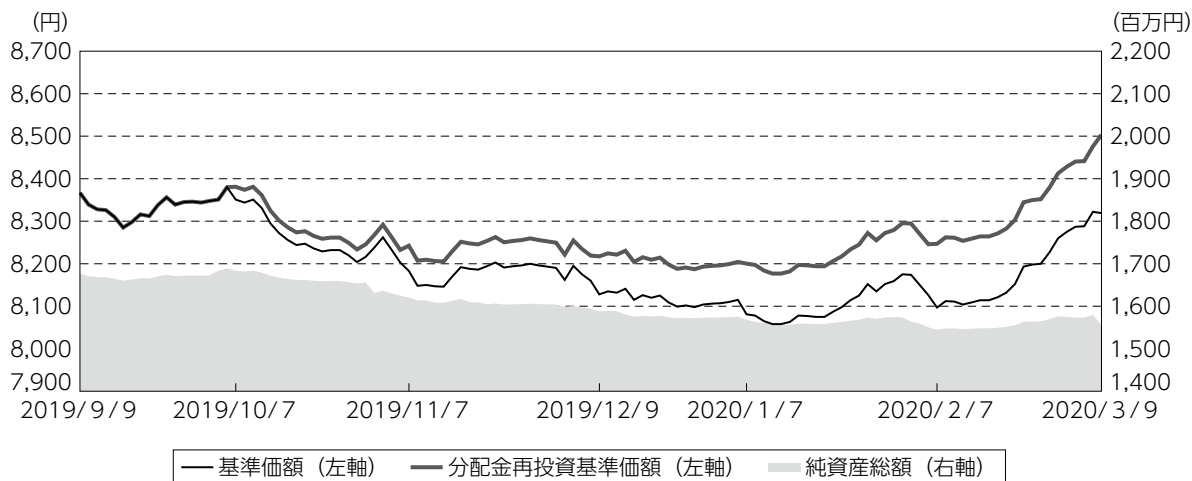
決算期	年 月 日	基 準	価 額		債 券 組 入 率	債 券 先 物 率
			騰 落	率		
第118期	(期 首) 2019年9月9日	円		%	%	%
		8,367		—	97.4	—
	9月末	8,346		△0.3	97.5	—
第119期	(期 末) 2019年10月7日	8,381		0.2	96.2	—
	(期 首) 2019年10月7日	8,351		—	96.2	—
	10月末	8,238		△1.4	99.0	—
第120期	(期 末) 2019年11月7日	8,213		△1.7	99.3	—
	(期 首) 2019年11月7日	8,183		—	99.3	—
	11月末	8,193		0.1	99.2	—
第121期	(期 末) 2019年12月9日	8,158		△0.3	99.3	—
	(期 首) 2019年12月9日	8,128		—	99.3	—
	12月末	8,110		△0.2	97.4	—
第122期	(期 末) 2020年1月7日	8,111		△0.2	96.7	—
	(期 首) 2020年1月7日	8,081		—	96.7	—
	1月末	8,159		1.0	94.0	—
第123期	(期 末) 2020年2月7日	8,127		0.6	95.7	—
	(期 首) 2020年2月7日	8,097		—	95.7	—
	2月末	8,227		1.6	95.4	—
	(期 末) 2020年3月9日	8,349		3.1	91.3	—

(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9月10日～2020年3月9日）



第118期首：8,367円

第123期末：8,319円（既払分配金（税引前）：180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）分配金再投資基準価額は、作成期首（2019年9月9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）

- ・投資国の債券利回りが低下し、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9月10日～2020年3月9日）

（債券市場）

米中貿易摩擦への懸念が徐々に後退したことや、世界的な景気底入れ観測が高まったことを受けて、2019年末にかけて主要国の債券利回りが上昇しました。しかし2020年に入ると、中国で発生した新型コロナウイルスの感染拡大懸念が徐々に強まったことを背景に、世界経済の先行きに対する警戒感が高まり、主要国の債券利回りが急低下する展開となりました。

（為替市場）

米中貿易摩擦やイギリスの合意なき欧州連合（EU）離脱への懸念が徐々に後退したことを受けて、投資家のリスク回避の動きが和らぎ、主要通貨が対円で上昇しました。2020年1月中旬以降は、新型コロナウイルスに対する懸念から主要国の債券利回りが急低下したことを受けて、主要通貨が対円で急落しました。

当ファンドのポートフォリオ

（2019年9月10日～2020年3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9月10日～2020年3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9月10日～2020年3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118期から第123期の決算期に、それぞれ1万円当たり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、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、世界的な景気後退懸念が高まっていることや、各国の中央銀行による金融緩和が予想されることから、債券利回りが低位で推移する展開を想定しています。

為替市場につきましては、新型コロナウイルスの感染拡大等を背景に金融市場全般が不安定な動きを続けると考えられ、安全資産とされる円が選好されやすい展開になると想定しています。ただし、新型コロナウイルスの感染拡大が早期に終息に向かう場合は、円買いの動きが弱まり円安圧力が強まると見えています。

（運用方針）

自国通貨建て長期債務格付けがA A A格相当であるF T S E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、利回りの低位推移が続く展開が想定されるため、期間が長めの債券の比率を段階的に引き上げる方針です。

○ 1万口当たりの費用明細

(2019年9月10日～2020年3月9日)

項 目	第118期～第123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)	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 交付運用報告書各種書類の送付、口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 (0.013) (0.007) (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	0.128	
作成期間中の平均基準価額は、8,212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9月10日～2020年3月9日)

公社債

			第 118 期 ～ 第 123 期	
			買 付 額	売 付 額
外	アメリカ	国債証券	千米ドル 346	千米ドル 228 (300)
	カナダ	国債証券	千カナダドル -	千カナダドル 274
国	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローナ -	千スウェーデンクローナ 7,507
	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 567

(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。

(注) () 内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○利害関係人との取引状況等

(2019年9月10日～2020年3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

(2020年3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 123 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 2,350	千米ドル 3,065	千円 312,753	% 20.1	% -	% 12.2	% 2.3	% 5.6
カ ナ ダ	千カナダドル 1,900	千カナダドル 2,711	203,277	13.1	-	9.5	3.6	-
ユ ー ロ	千ユーロ	千ユーロ						
ド イ ツ	2,300	3,419	396,094	25.5	-	23.6	1.9	-
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローナ 24,000	千スウェーデンクローナ 31,236	339,853	21.9	-	18.8	3.0	-
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 2,100	千シンガポールドル 2,270	168,161	10.8	-	4.4	3.5	2.9
合 計	-	-	1,420,140	91.3	-	68.6	14.3	8.5

(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 123 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	464	47,420	2038/2/15	
	US TREASURY N/B 4.375	4.375	200	315	32,161	2039/11/15	
	US TREASURY N/B 4.5	4.5	250	380	38,843	2036/2/15	
	US TREASURY N/B 6.125	6.125	500	703	71,741	2027/11/15	
	US TREASURY N/B 7.25	7.25	300	348	35,504	2022/8/15	
	US TREASURY N/B 8	8.0	300	336	34,369	2021/11/15	
	US TREASURY N/B 8.75	8.75	500	516	52,712	2020/8/15	
小計					312,753		
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	200	288	21,642	2029/6/1	
	CANADA-GOV' T 5.75	5.75	200	323	24,254	2033/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	600	738	55,404	2023/6/1	
	CANADA-GOV' T 8	8.0	900	1,360	101,975	2027/6/1	
小計					203,277		
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	1,920	222,547	2028/7/4
		DEUTSCHLAND REP 6.25	6.25	200	255	29,597	2024/1/4
		DEUTSCHLAND REP 6.5	6.5	800	1,242	143,949	2027/7/4
小計					396,094		
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	3,000	3,304	35,956	2026/11/12	
	SWEDISH GOVERNMENT 1.5	1.5	4,000	4,308	46,878	2023/11/13	
	SWEDISH GOVERNMENT 2.25	2.25	6,000	7,818	85,061	2032/6/1	
	SWEDISH GOVERNMENT 2.5	2.5	5,000	5,800	63,111	2025/5/12	
	SWEDISH GOVERNMENT 3.5	3.5	6,000	10,004	108,844	2039/3/30	
小計					339,853		
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	700	737	54,599	2022/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.25	3.25	600	606	44,934	2020/9/1	
	SINGAPORE GOV' T 3.5	3.5	800	926	68,627	2027/3/1	
小計					168,161		
合計					1,420,140		

(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

（2020年3月9日現在）

項 目	第 123 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 1,420,140	% 89.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	165,110	10.4
投 資 信 託 財 産 総 額	1,585,250	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（1,444,422千円）の投資信託財産総額（1,585,250千円）に対する比率は91.1%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=102.01円、1カナダドル=74.98円、1ユーロ=115.85円、1スウェーデンクローナ=10.88円、1シンガポールドル=74.08円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第118期末	第119期末	第120期末	第121期末	第122期末	第123期末
	2019年10月7日現在	2019年11月7日現在	2019年12月9日現在	2020年1月7日現在	2020年2月7日現在	2020年3月9日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	3,258,146,895	3,219,524,648	3,145,616,705	3,068,144,566	3,004,519,364	2,944,945,423
コール・ローン等	19,308,600	12,081,127	20,619,630	29,168,968	31,697,750	52,076,696
公社債（評価額）	1,618,678,634	1,608,784,050	1,576,230,342	1,517,394,059	1,479,109,491	1,420,140,776
未収入金	1,601,920,504	1,574,721,864	1,531,388,804	1,501,613,475	1,468,918,250	1,452,854,703
未収利息	17,768,995	23,438,568	17,188,083	19,750,253	24,552,003	19,587,522
前払費用	337,994	345,967	8,890	8,968	8,874	27,379
その他未収収益	132,168	153,072	180,956	208,843	232,996	258,347
(B) 負債	1,574,839,283	1,598,926,607	1,557,856,215	1,499,536,177	1,459,574,742	1,389,721,219
未払金	1,568,498,200	1,592,657,900	1,551,666,900	1,493,421,300	1,449,541,600	1,359,804,716
未払収益分配金	6,046,876	5,941,010	5,860,287	5,823,404	5,723,831	5,608,268
未払解約金	—	—	1,299	—	3,999,999	23,999,999
未払信託報酬	277,439	309,005	309,034	274,687	291,338	290,449
未払利息	11	11	4	32	10	61
その他未払費用	16,757	18,681	18,691	16,754	17,964	17,726
(C) 純資産総額（A－B）	1,683,307,612	1,620,598,041	1,587,760,490	1,568,608,389	1,544,944,622	1,555,224,204
元本	2,015,625,378	1,980,336,860	1,953,429,082	1,941,134,813	1,907,943,721	1,869,422,705
次期繰越損益金	△ 332,317,766	△ 359,738,819	△ 365,668,592	△ 372,526,424	△ 362,999,099	△ 314,198,501
(D) 受益権総口数	2,015,625,378口	1,980,336,860口	1,953,429,082口	1,941,134,813口	1,907,943,721口	1,869,422,705口
1万口当たり基準価額（C/D）	8.351円	8.183円	8.128円	8.081円	8.097円	8.319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118期332,317,766円、第119期359,738,819円、第120期365,668,592円、第121期372,526,424円、第122期362,999,099円、第123期314,198,501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118期0.8351円、第119期0.8183円、第120期0.8128円、第121期0.8081円、第122期0.8097円、第123期0.8319円です。

（注）当ファンドの第118期首元本額は2,003,637,587円、第118～123期中追加設定元本額は12,010,306円、第118～123期中一部解約元本額は146,225,188円です。

○損益の状況

項 目	第118期	第119期	第120期	第121期	第122期	第123期
	2019年9月10日～ 2019年10月7日	2019年10月8日～ 2019年11月7日	2019年11月8日～ 2019年12月9日	2019年12月10日～ 2020年1月7日	2020年1月8日～ 2020年2月7日	2020年2月8日～ 2020年3月9日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	4,648,305	5,207,139	5,243,565	4,704,340	4,887,587	4,387,693
受取利息	4,624,936	5,251,660	5,232,196	4,679,995	4,899,514	4,388,330
その他収益金	23,754	△ 44,779	11,753	25,686	△ 12,170	△ 503
支払利息	△ 385	258	△ 384	△ 1,341	243	△ 134
(B) 有価証券売買損益	△ 1,450,059	△ 32,145,943	△ 9,845,060	△ 7,717,005	4,336,030	43,043,071
売買益	54,447,893	53,305,760	15,916,230	43,392,161	32,647,936	139,798,556
売買損	△ 55,897,952	△ 85,451,703	△ 25,761,290	△ 51,109,166	△ 28,311,906	△ 96,755,485
(C) 信託報酬等	△ 332,584	△ 359,410	△ 355,996	△ 323,297	△ 342,220	△ 350,506
(D) 当期損益金 (A + B + C)	2,865,662	△ 27,298,214	△ 4,957,491	△ 3,335,962	8,881,397	47,080,258
(E) 前期繰越損益金	△ 275,047,225	△ 273,356,041	△ 302,428,723	△ 311,274,461	△ 314,954,260	△ 305,501,183
(F) 追加信託差損益金	△ 54,089,327	△ 53,143,554	△ 52,422,091	△ 52,092,597	△ 51,202,405	△ 50,169,308
(配当等相当額)	(145,523,259)	(142,975,559)	(141,032,905)	(140,145,275)	(137,748,994)	(134,968,018)
(売買損益相当額)	(△199,612,586)	(△196,119,113)	(△193,454,996)	(△192,237,872)	(△188,951,399)	(△185,137,326)
(G) 計 (D + E + F)	△ 326,270,890	△ 353,797,809	△ 359,808,305	△ 366,703,020	△ 357,275,268	△ 308,590,233
(H) 収益分配金	△ 6,046,876	△ 5,941,010	△ 5,860,287	△ 5,823,404	△ 5,723,831	△ 5,608,268
次期繰越損益金 (G + H)	△ 332,317,766	△ 359,738,819	△ 365,668,592	△ 372,526,424	△ 362,999,099	△ 314,198,501
追加信託差損益金	△ 54,089,327	△ 53,143,554	△ 52,422,091	△ 52,092,597	△ 51,202,405	△ 50,169,308
(配当等相当額)	(145,523,259)	(142,975,559)	(141,032,905)	(140,145,275)	(137,748,994)	(134,968,018)
(売買損益相当額)	(△199,612,586)	(△196,119,113)	(△193,454,996)	(△192,237,872)	(△188,951,399)	(△185,137,326)
分配準備積立金	27,996,451	26,412,890	25,081,228	23,480,968	22,061,845	20,363,395
繰越損益金	△ 306,224,890	△ 333,008,155	△ 338,327,729	△ 343,914,795	△ 333,858,539	△ 284,392,588

(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118期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,315,721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(145,523,259円)および分配準備積立金(29,727,606円)より分配対象収益は179,566,586円(10,000口当たり890円)であり、うち6,046,876円(10,000口当たり30円)を分配金額としております。

(第119期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,847,729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(142,975,559円)および分配準備積立金(27,506,171円)より分配対象収益は175,329,459円(10,000口当たり885円)であり、うち5,941,010円(10,000口当たり30円)を分配金額としております。

(第120期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,887,569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(141,032,905円)および分配準備積立金(26,053,946円)より分配対象収益は171,974,420円(10,000口当たり880円)であり、うち5,860,287円(10,000口当たり30円)を分配金額としております。

(第121期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,381,043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(140,145,275円)および分配準備積立金(24,923,329円)より分配対象収益は169,449,647円(10,000口当たり872円)であり、うち5,823,404円(10,000口当たり30円)を分配金額としております。

(第122期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,706,245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(137,748,994円)および分配準備積立金(23,079,431円)より分配対象収益は165,534,670円(10,000口当たり867円)であり、うち5,723,831円(10,000口当たり30円)を分配金額としております。

(第123期)

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,355,271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(134,968,018円)および分配準備積立金(21,616,392円)より分配対象収益は160,939,681円(10,000口当たり860円)であり、うち5,608,268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118期	第119期	第120期	第121期	第122期	第123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

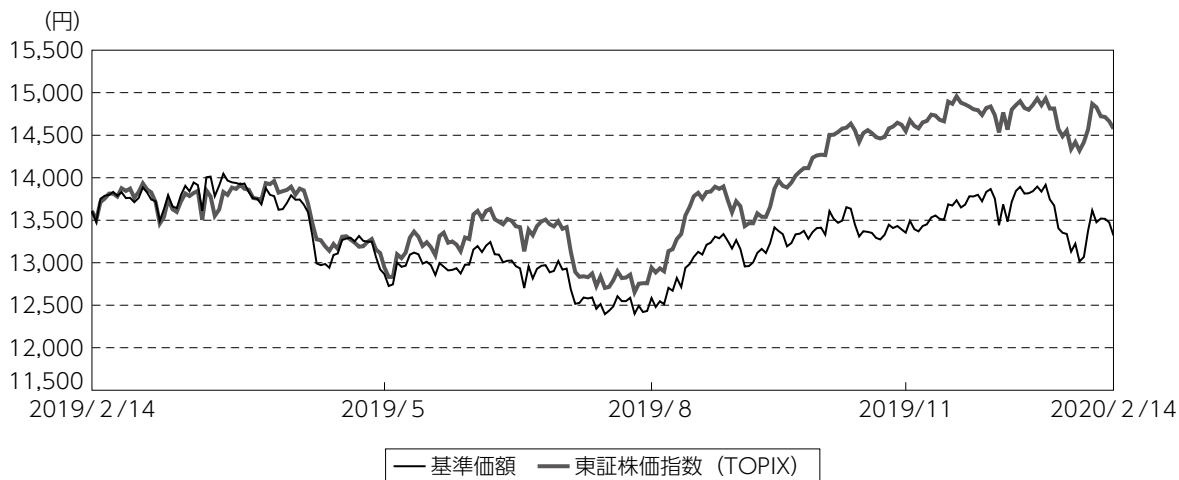
年月日	基準価額		東証株価指数(TOPIX)		株式組入率 比	株式先物率 比
	騰落	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2019年2月14日	円 13,610	% —	ポイント 1,589.81	% —	% 87.8	% —
2月末	13,712	0.7	1,607.66	1.1	87.8	—
3月末	13,908	2.2	1,591.64	0.1	86.2	—
4月末	13,684	0.5	1,617.93	1.8	86.1	—
5月末	12,868	△5.5	1,512.28	△4.9	83.2	—
6月末	12,978	△4.6	1,551.14	△2.4	83.0	—
7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	
	株 数	株 数	評 価 額
	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		
	株 数	株 数	評 価 額	
	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	131	124	262,947
	銘 柄 数<比率>	24	26	<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

(2019年12月31日現在)

銘柄	評価額
	米ドル
U.S. Treasury Bills, 1.520% due February 6, 2020	101,852,737
U.S. Treasury Bills, 1.560% due March 5, 2020	34,908,278
U.S. Treasury Bills, 1.520% due April 2, 2020	10,957,736
合計	147,718,751

○先物取引の状況

商品先物取引

(2019年12月31日現在)

銘柄	買建額
	米ドル
NYB-ICE Sugar	44,631,418
NYB-ICE Coffee	42,655,087
CBOT Soybean	42,233,063
CBOT Corn	42,225,300
CME Live Cattle	42,008,580
NYB-ICE Cocoa	37,693,600
CME Lean Hogs	26,912,940
CBOT Wheat KCB	23,458,500
CBOT Wheat	22,455,475
CME Feeder Cattle	13,701,375
NYB-ICE Cotton	9,632,475
合計	347,607,813

参考情報：商品先物の構成比率

(2019年12月31日現在)

品目	比率	品目	比率
	%		%
砂糖	12.8	豚赤身肉	7.7
コーヒー	12.3	HRW 小麦 ^(注)	6.7
大豆	12.1	小麦	6.5
トウモロコシ	12.1	肥育用素牛	3.9
生牛	12.1	綿	2.8
カカオ	10.8	—	—

(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。