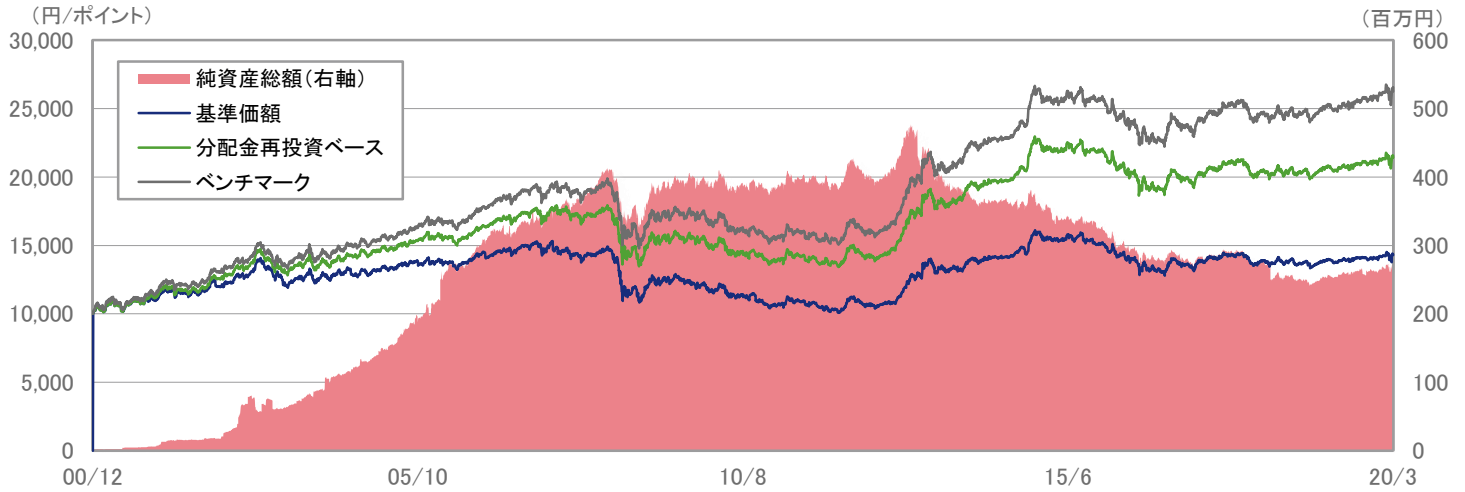


■ 基準価額・純資産総額の設定来推移



※1 分配金再投資ベースは分配金(課税前)を再投資したものと計算しており、分配金があった場合は実際の基準価額とは異なります。  
また、実際のファンドにおいては、課税の条件によってお客様ごとに値は異なります。  
※2 ベンチマークの設定来推移は、設定日を10,000として指数化したものです。  
※3 上記のグラフは過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

■ 設定来の運用実績

	基準価額 (分配金再投資)		ベンチマーク (FTSE世界国債インデックス(除く 日本、当社円換算ベース))		差異 ①-② (%)
	(円)	①騰落率(%)	(ポイント)	②騰落率(%)	
当月末	21,558	-	121,797	-	-
過去1ヵ月	21,556	0.01	121,401	0.33	-0.32
過去3ヵ月	21,194	1.72	118,980	2.37	-0.65
過去6ヵ月	20,980	2.75	117,409	3.74	-0.99
過去1年	20,710	4.09	115,475	5.47	-1.38
過去3年	19,786	8.96	108,642	12.11	-3.15
設定日来	10,000	115.58	45,871	165.52	-49.94

※1 基準価額騰落率(分配金再投資)は、当ファンドの決算時に収益の分配金があった場合に、その分配金(課税前)を再投資した場合の騰落率です。  
また、実際のファンドにおいては、課税の条件によってお客様ごとに騰落率は異なります。  
※2 基準価額騰落率は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

■ 基準価額と純資産総額

	当月末	前月末	前月末比
基準価額 (円)	14,395	14,394	+1
純資産総額 (百万円)	263	272	-8

※ 月中に分配があった場合の基準日の基準価額は、分配金込みです。

	基準価額 (円)	日付
設定来高値	16,117	2014年12月8日
設定来安値	10,000	2000年12月22日

※1 基準価額は信託報酬等控除後で算出されます。  
※2 設定来高値及び設定来安値は分配落ち後の基準価額で、該当した日付が複数日ある場合には、その初日を表示しております。

■ 運用資産構成比率

ファンド	比率(%)
外国債券	97.5
短期資産等	2.5
合計	100.0

※1 比率はベビーファンドの実質組入比率(純資産総額比)です。  
※2 短期資産等には、コール、CD、CP、現先、未収金、未払金等が含まれます。

■ 分配実績

決算年月日	分配金 (課税前) (円)
2019/10/16	100
2018/10/16	110
2017/10/16	130
2016/10/17	110
2015/10/16	270
2014/10/16	310
設定来合計	5,219

※ 1万口当たりの実績です。

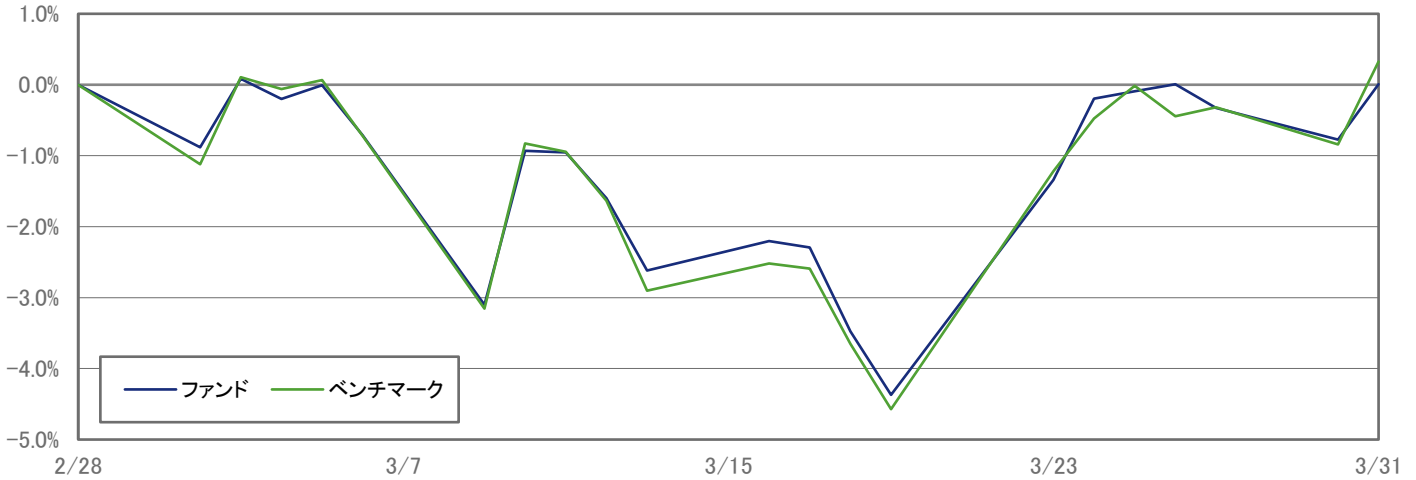
■ 運用概況

当月末の基準価額は、14,395円(前月比+1円)となりました。  
また、税引き前分配金を再投資した場合の月間騰落率は+0.01%となり、ベンチマークの月間騰落率は+0.33%となりました。

<運用担当者のコメント>

■ 3月の市場動向と運用状況

当月のパフォーマンス推移



※ 上記のグラフは過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

<参考 / 基準価額の要因分解>

	(単位: 円)	(単位: %)
	基準価額	月次騰落率
2020年3月31日	14,395	-
2020年2月28日	14,394	-
増減	1	0.01
債券要因	294	2.04
キャピタル	266	1.84
うち現物	(266)	(1.84)
うち先物	(-)	(-)
インカム	28	0.19
為替要因	-278	-1.93
小計	16	0.11
その他要因	-15	-0.10
要因合計	1	0.01

※ 上記の要因分解は、主要項目別に寄与度を概算した参考値です。  
※ 月中に分配があった場合の基準日の基準価額は、分配金込みです。

市場動向

米国金利は、新型肺炎の感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことや、原油価格が下落したこと、米連邦準備制度理事会(以下「FRB」という)による緊急利下げや量的緩和政策(以下「QE」という)の再開を含む積極的な金融緩和政策の実施を受けて低下しました。独国金利は、欧州中央銀行(以下「ECB」という)が発表した政策やラガルドECB総裁の会見内容が市場期待を下回る内容と捉えられたことや、保有資産のキャッシュ化需要に伴う債券市場からの資金流出を受けて上昇しました。為替については、新型肺炎の感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことや原油価格が下落したことを受けて円に対してドル安・ユーロ安となりました。

運用担当者のコメントは、受益者向けに投資信託の運用状況を開示するため、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー(以下、ウエリントン社)から提供された情報を元に、農林中金全共連アセットマネジメントが作成したものです。ウエリントン社からの情報は、海外市場の月末を基準として提供されており、ファンドの評価基準日とは一日異なります。また、上記コメントは、将来の市況環境の変動、正確性等を保証するものではありません。

### ファンドレビュー

3月のファンドのパフォーマンスは前月比+0.01%、ベンチマークのパフォーマンスは前月比+0.33%、ファンドのベンチマークに対する相対パフォーマンスは-0.32%となりました。当ファンドが組入れているマザーファンドの3月のパフォーマンス(ドルベース)をベンチマークと基準を揃えて比較すると、ファンドのパフォーマンスは以下の要因から、ベンチマークを下回りました。

■(一)各国政府による巨額の財政支出計画に対して、政府債務が高水準に推移するとの見方から、米国長期国債を一時的にアンダーウェイトとしたことがマイナスに寄与しました。なお、米国国債のデュレーションは、FRBが無制限のQEを行うことを発表した後、オーバーウェイトへと変更しております。また、オーストラリア国債をオーバーウェイトしたことは、新型肺炎の感染拡大を背景とする金融市場の混乱の中、保有資産のキャッシュ化需要に伴う資金流出を受けて、グローバルに金利が上昇したことから、マイナスに寄与しました。一方、南アフリカ国債をアンダーウェイトとしたことは、格付機関が南アフリカの債務格付けを「投資不適格級」に引き下げたことから売りが加速し、プラスに寄与しました。

■(O)国別配分戦略の寄与は中立となりました。

■(O)イールドカーブ戦略の寄与は中立となりました。

■(O)通貨戦略の寄与は中立となりました。

■(一)信用戦略の寄与はマイナスとなりました。投資適格社債を選別的に保有したことは、都市封鎖により様々な経済活動が規制される中、経済減速懸念が急速に高まり、スプレッドが拡大したことから、マイナス寄与となりました。

### ■ 今後の市場見通しと運用方針

■新型肺炎に対する治療薬が開発され、都市封鎖が奏功し、財政政策が経済損失を補填出来るという確信が得られるまで、世界的な経済減速は長引くと予想します。政策金利の引き下げ、QE、イールドカーブ・コントロール等、様々な金融対策が打ち出される中、各国政府は大規模な財政拡大措置を計画しており、財政赤字と政府債務はしばらく高水準に留まると思われますが、資金をどのように捻出し返済していくかという点が問題となると見えています。欧州に関しては、各国がリスクを共有し、域内において、協調的な財政政策が実施されなければ、ユーロ圏の存在意義が問われる事態になると考えています。一部新興国については、米ドル資金不足、石油輸出国機構(以下「OPEC」という)とOPECプラスの協調減産に向けた協議の決裂、格下げなどの動きを受けて、成長性と信用力の悪化に見舞われると予想します。

こうした状況の中、ポートフォリオ全体のデュレーションを機動的に調整しつつ、世界経済の下方リスクは依然解消されていないとの見方に基づき、米国、オーストラリアのデュレーションをオーバーウェイトとすることを検討します。通貨別では、新興国通貨に対して米ドルをオーバーウェイトとすることを検討します。

#### ■債券:

【北米】米国はGDPの10%の金額に相当する経済対策を打ち出しました。そのうち6割は財政支出や納税猶予などで、残る4割は信用保証となっています。景況感指数は今後しばらく落ち込みが継続することが予想され、米国経済の減速は深刻なものとなる可能性が高まっています。こうした中、経済の回復が進むのは今年後半になると予想しています。また、サブプライム層の動向にも注目しており、サブプライム層は変動収入への依存度が高く、債務不履行リスクが高まっていると考えています。こうした中、経済下押しリスクが依然解消されていないとの見方に基づき、米国のデュレーションをオーバーウェイトとすることを検討します。

【ユーロ圏】ユーロ圏はその存在意義が問われていると見えています。医療対策の加盟国間の協調が不十分であり、債務相互化について一部の国から反対がある現状を見る限り、加盟国間の連帯は欠けていると言えます。現在発表されている経済対策は不十分であり、各国納税者に負担を押し付け、欧州連合(以下「EU」という)の財政ルールに固執する状況下では、欧州南北間で政治的亀裂が生じ、EUの存在意義が疑われる事態に陥る可能性が高いと考えています。債務相互化が実現できれば、資金調達コストを下げることができ、未曾有の危機を前にEUの団結を示すことにもなると見えています。こうした中、ドイツは新型肺炎の感染拡大に対処するため、財政支出を行うと発表したことから、ドイツ国債をアンダーウェイトとする一方、欧州周辺国に対して慎重な見方を維持しています。

【英国】新型肺炎の感染拡大の影響は甚大で、失業率は大幅に上昇し、英国の4-6月期GDPは大幅に減少すると考えています。家計における貯蓄率が上昇していることから、消費者の慎重姿勢を伺い知ることができます。このように家計が消費に対して慎重になれば、景気回復には時間が掛かると想定されます。また、様々な経済対策を行うことで財政赤字が拡大し、さらに、経常収支の赤字が急速に拡大すれば、年末に英国の合意なきEU離脱が行われる可能性が高まると思われます。こうした中、英国債について中立的な見方とする方針です。

#### ■通貨:

【米ドル】米ドルは、利下げ余地の小さい主要国の通貨(ユーロ、日本円)に対して下落する一方、資源国通貨やリスク感応度の高い通貨に対して上昇する可能性があると考えており、米ドルについてはプラスとマイナスの両方の側面があるとの見方をしています。

【ユーロ】ECBは追加金融緩和政策の余地が乏しく、財政政策の発動にも時間が掛かると思われることから、ユーロをアンダーウェイトとする方針です。

【英ポンド】大規模な財政政策が講じられる可能性はプラスに作用しますが、英国はEU離脱協議において断固とした姿勢を示しているため、プラス効果は一定程度縮小されるとの見方に基づき、英ポンドについて中立的な見方を維持しています。

※運用担当者のコメントは3月末時点のものです。また、将来の市況環境の変動、正確性等を保証するものではありません。

運用担当者のコメントは、受益者向けに投資信託の運用状況を開示するため、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー(以下、ウエリントン社)から提供された情報を元に、農林中金全共連アセットマネジメントが作成したものです。ウエリントン社からの情報は、海外市場の月末を基準として提供されており、ファンドの評価基準日とは一日異なります。また、上記コメントは、将来の市況環境の変動、正確性等を保証するものではありません。

<マザーファンドの運用状況>

■ 国別組入比率とデュレーション

国名	① 組入比率 (%)		② 修正デュレーション(年)	
	ファンド	ベンチマーク	ファンド	ベンチマーク
米国	51.9	50.3	7.22	6.89
カナダ	1.7	1.8	8.67	7.00
イギリス	5.3	6.3	16.18	14.66
ユーロ	34.3	36.2	8.56	8.24
ドイツ	4.1	6.1	8.42	8.07
フランス	10.1	9.5	8.29	8.84
アイルランド	0.7	0.7	12.95	8.93
イタリア	8.1	8.6	7.34	6.98
オーストリア	1.2	1.4	12.43	10.61
オランダ	1.7	1.8	10.41	8.55
スペイン	5.3	5.3	8.02	7.87
フィンランド	0.5	0.6	7.50	7.56
ベルギー	2.1	2.3	11.24	10.03
ポルトガル	0.5	-	3.60	-
その他	-	-	-	-
スウェーデン	0.2	0.3	8.18	6.43
ポーランド	0.4	0.6	5.37	4.01
デンマーク	0.4	0.5	9.78	9.10
ノルウェー	0.1	0.2	6.50	4.62
オーストラリア	1.8	1.8	12.22	7.01
シンガポール	0.6	0.4	4.62	7.13
マレーシア	-	0.4	-	6.58
メキシコ	0.5	0.7	7.31	5.12
南アフリカ	-	0.4	-	6.41
ニュージーランド	0.3	-	7.96	-
債券合計	97.5	100.0	8.25	7.84
その他	2.5	-	-	-
合計	100.0	100.0	-	-

※1 比率は純資産総額対比です。  
※2 加重デュレーションは、国別に修正デュレーション×組入比率で算出したものであり、金利エクスポージャーの大きさを表す数値です。

■ 組入上位10銘柄

順位	銘柄名	国名	通貨	クーポン(%)	償還日	組入比率(%)	分類
1	T-NOTE 1.75 220430	アメリカ	米ドル	1.750	2022/4/30	8.9	国債
2	T-NOTE 2.5 240515	アメリカ	米ドル	2.500	2024/5/15	8.3	国債
3	T-NOTE 2.375 240815	アメリカ	米ドル	2.375	2024/8/15	5.9	国債
4	T-NOTE 2.375 290515	アメリカ	米ドル	2.375	2029/5/15	5.7	国債
5	T-BOND 3.0 480215	アメリカ	米ドル	3.000	2048/2/15	3.9	国債
6	OAT 0.5 290525	フランス	ユーロ	0.500	2029/5/25	2.7	国債
7	OAT 0 230225	フランス	ユーロ	0.000	2023/2/25	2.7	国債
8	OBL 0 241018	ドイツ	ユーロ	0.000	2024/10/18	2.6	国債
9	T-NOTE 1.375 230831	アメリカ	米ドル	1.375	2023/8/31	2.4	国債
10	OAT 0 250325	フランス	ユーロ	0.000	2025/3/25	2.1	国債

※ 比率は外国債券現物対比です。

組入銘柄数: 128銘柄

■ 通貨別組入比率

(%)

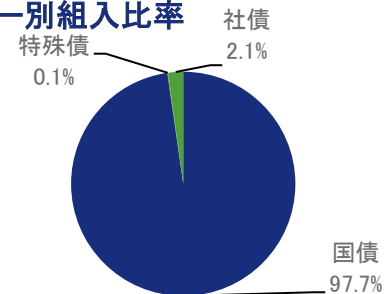
通貨	ファンド	ベンチマーク	差
米ドル	50.1	50.3	-0.2
ユーロ	35.0	36.2	-1.2
英ポンド	6.2	6.3	0.0
カナダドル	1.9	1.8	0.0
その他(円除く)	6.5	5.3	1.2
合計	99.7	100.0	-0.3

※ 比率は純資産総額対比です。

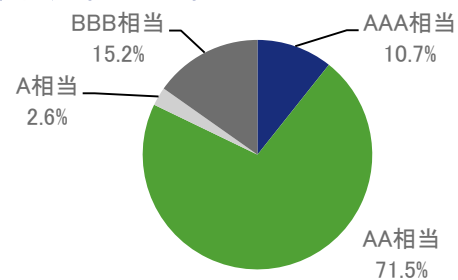
■ 保有債券の属性

	ファンド	ベンチマーク	差
平均利回り(%)	0.52	0.57	-0.05
平均クーポン(%)	1.98	2.48	-0.50
平均残存期間(年)	8.90	8.70	0.20
修正デュレーション(年)	8.25	7.84	0.41

■ セクター別組入比率



■ 格付別組入比率



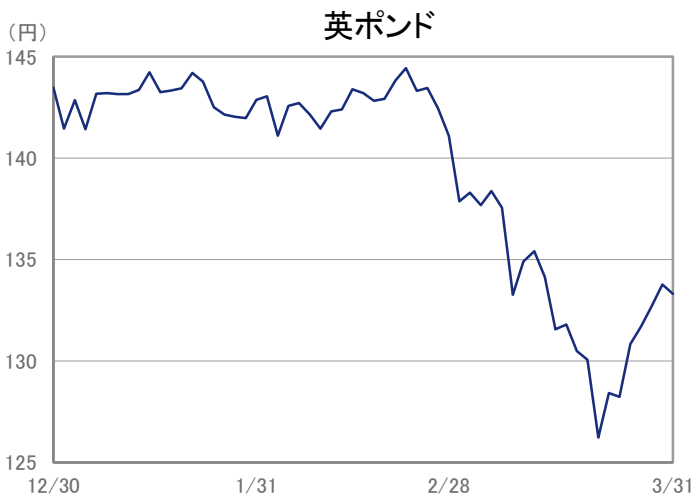
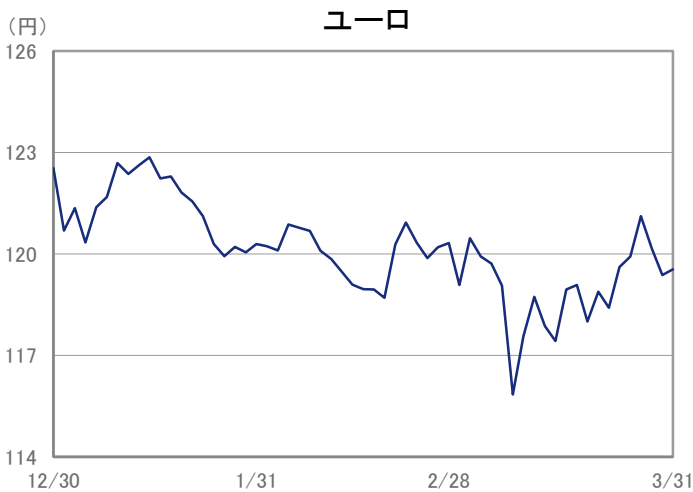
※1 比率は外国債券現物対比です。  
※2 格付けは、原則としてS&P社、Moody's社のうち低位のものを採用しています。

<参考> 市場動向(マーケット指標の推移)

■ 為替相場



■ 債券市場



当ファンドは、公社債などの値動きを生じる証券(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は日々変動します。従って元金が保証されるものではありません。また、運用の成果は運用の実績により変動します。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様に負っていただくこととなります。当資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等を保証するものではなく、また事前の通知なしに内容を変更する場合があります。投資信託は貯金(預金)保険制度の対象ではありません。当資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。



## 商品の特色

- 当ファンドは、JA海外債券マザーファンドを主要投資対象とし、マザーファンドを通じて、日本を除く世界各国の公社債を中心に投資を行います。
- マザーファンドの運用にあたっては、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント・香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限を委託します。
- 当社が円ベースに換算したFTSE世界国債インデックス(除く日本)をベンチマークとし、ファンダメンタルズ分析と計量分析を併用した手法により運用を行い、ベンチマークを上回る投資成果を目指します。
- ポートフォリオ全体の平均格付(保有している有価証券に係る信用格付けを加重平均したもの)は、原則としてA格以上を維持することとします。外貨建資産については、原則として対円為替ヘッジは行いません。

## ■ お申込みメモ

購入単位	<通常の申込> 販売会社が定める単位 <確定拠出年金制度に基づく申込> 1円以上1円単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	販売会社の指定する日までにお支払いください。
換金単位	1口単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から、信託財産留保額を差し引いた価額となります。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して5営業日目から支払いを行います。
申込締切時間	原則として午後3時までとなります。(ただし、受付時間は販売会社により異なる場合もありますので、詳細につきましては販売会社までお問い合わせください。)
申込受付不可日	ニューヨーク証券取引所の休場日またはニューヨークの銀行の休業日には、購入・換金の申込受付を行いません。(詳しくは、販売会社または委託会社にお問い合わせください。)
換金制限	信託財産の資産管理を円滑に行うために大口の換金には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止等により購入・換金の申込受付が中止または取消しとなることがあります。
信託期間	無期限(設定日:2000年12月22日)
繰上償還	受益権の総口数が5億口を下回った場合などには、繰上償還となる場合があります。
決算日	毎年10月16日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎年10月の決算時に分配を行います。分配金再投資専用ファンドですので、税引き後、無手数料で再投資されます。(年1回)
信託金の限度額	1兆円を限度とします。
公告	委託会社が投資者(受益者)に対してする公告は、日本経済新聞に掲載します。
運用報告書	毎年10月の決算時及び償還後に交付運用報告書を作成し、販売会社より知れている投資者(受益者)に対して交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除、益金不算入制度の適用はありません。なお、税制が改正された場合等には変更される場合があります。

※ご購入の際は、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

ニューヨーク証券取引所の休場日またはニューヨークの銀行の休業日には、購入、換金のお申込みの受け付けを行いません。金融商品取引所や外国金融商品市場における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときには、購入、換金のお申込みの受け付けを中止すること、およびすでに受け付けた購入、換金のお申込みを取り消す場合があります。

## ■ 委託会社、その他の関係法人

- 委託会社 : 農林中金全共連アセットマネジメント株式会社(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第372号 一般社団法人 投資信託協会会員/一般社団法人 日本投資顧問業協会会員)  
信託財産の運用指図、目論見書および運用報告書の作成等を行います。  
: ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント・香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッド(投資顧問会社)  
当ファンドの直接の関係法人ではありませんが、委託会社よりJA海外債券マザーファンドにおける外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限の委託を受けて投資判断・発注等を行います。
- 受託会社 : 三菱UFJ信託銀行株式会社(再信託受託会社:日本マスタートラスト信託銀行株式会社)  
追加信託に係る振替機関への通知等、信託財産の保管・管理・計算等を行います。
- 販売会社 : 以下をご覧ください。  
ファンドの募集の取扱い・販売、目論見書・運用報告書の交付、一部解約の請求の受付、収益分配金、償還金および一部解約金の支払い等を行います。

販売会社等につきましては、以下の照会先までお問い合わせください。

◆農林中金全共連アセットマネジメント株式会社  
ホームページ : <https://www.ja-asset.co.jp/>  
フリーダイヤル : 0120-439-244(受付時間:営業日の午前9時~午後5時)

お申込、投資信託説明書(交付目論見書)のご提供は

## 主なリスクと費用

下記の事項は、この投資信託(以下、「当ファンド」という。)をお申込みされる投資家の皆様にあらかじめ、ご確認いただきたい重要な事項としてお知らせするものです。

お申込みの際には、下記の事項および投資信託説明書(交付目論見書)の内容をよくお読みください。

### ■ 当ファンドに係るリスクについて

当ファンドは、主に日本を除く世界各国の公社債を実質的な投資対象としますので、海外金利の上昇による組入公社債の価格の下落や、組入公社債の発行会社等の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資を行いますので、為替の変動により損失を被ることがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金が割り込むことがあります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「金利変動リスク」「為替変動リスク」「信用リスク」などがあります。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

### ■ 当ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料	<p>&lt;通常の申込&gt; 購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、販売会社が個別に定める手数料率を乗じた額です。ご購入時の手数料率の上限は1.65%(税抜1.5%)です。</p> <p>&lt;確定拠出年金制度に基づく申込&gt; 無手数料</p>
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に0.20%を乗じた額を、換金時にご負担いただきます。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
運用管理費用(信託報酬)	毎日、純資産総額に年1.32%(税抜1.20%)を乗じた額を計上します。毎計算期間の最初の6ヵ月終了日及び毎計算期間末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。
その他の費用・手数料	<p>監査費用は、毎日、純資産総額に年0.0033%(税抜0.003%)を乗じた額を計上します。毎計算期間末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。</p> <p>有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等は、その都度信託財産中から支払われます。</p> <p>※運用状況により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。</p>

※ファンドの費用の合計額は、投資者の皆様がファンドを保有する期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ご購入の際は、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

## 留意事項

- 当資料は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社(以下、「当社」といいます。)が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料は当社が信頼できると判断したデータ等により作成しましたが、その正確性、完全性等を保証するものではなく、また事前の通知なしに内容を変更する場合があります。市場環境等の見直しにつきましても、その確実性を保証するものではありません。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。
- 当ファンドは、公社債などの値動きの生じる証券(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は日々変動します。したがって、元金および収益分配が保証されるものではなく、投資元本を割り込むことがあります。また、運用の成果は運用の実績により変動します。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様に負っていただくこととなります。
- 投資信託は預貯金や保険商品とは異なり、預金(貯金)保険機構、保険契約者保護機構の保護対象ではありません。投資信託のお申込みに関しては、クーリングオフの適用はありません。
- ご購入の際は、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ずお受取りいただき、詳細をご確認のうえ、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。
- FTSE世界国債インデックス(除く日本・当社円換算ベース)は、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックス、FTSE世界国債インデックス(米ドルベース)をもとに、FTSE Fixed Income LLCの承諾を得たうえで、当社が独自に円換算したものです。