

交付運用報告書

J A 海外債券ファンド

商品分類（追加型投信／海外／債券）

第16期（決算日：2016年10月17日）

作成対象期間：2015年10月17日～2016年10月17日

第16期末（2016年10月17日）	
基準価額	13,080円
純資産総額	276百万円
第16期	
騰落率	△12.9%
分配金合計	110円

（注）騰落率は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

受益者の皆様へ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

「J A 海外債券ファンド」はこの度、第16期の決算を行いました。ここに、期中の運用状況等をご報告申し上げます。

この投資信託は、J A 海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、当社が円ベースに換算したシティ世界国債インデックス（除く日本）を上回る投資成果を目指します。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

○運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。右記<照会先>ホームページの「ファンド一覧」等から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「ファンド詳細」ページにおいて運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

<照会先>

●ホームページアドレス

<http://www.ja-asset.co.jp/>

●お客様専用フリーダイヤル

0120-439-244

（受付時間：営業日の午前9時～午後5時、土・日・休日・12月31日～1月3日を除く）



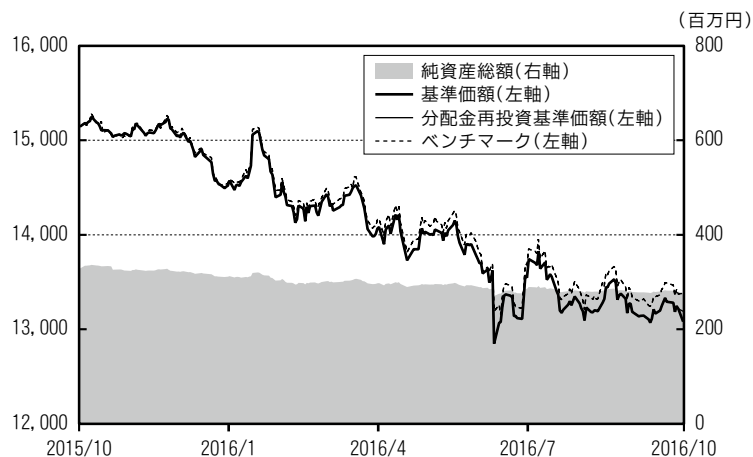
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒102-0093 東京都千代田区平河町二丁目7番9号

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

（第16期：2015年10月17日～2016年10月17日）



第16期首 : 15,145円
 第16期末 : 13,080円
 (既払分配金 110円)
 騰落率 : $\Delta 12.9\%$
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）です。シティ世界国債インデックス（除く日本）とは、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した債券指数です。なお、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）は、シティ世界国債インデックス（ドルベース）を基に、シティグループ証券株式会社の許諾を得て、当社が独自に円換算したもの（ベンチマーク）です。当ファンドの基準価額は組入有価証券の前営業日の時価を基に計算されることから、シティ世界国債インデックス（ドルベース）は、前日の値を採用しております（以下同じ）。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首15,145円で始まり、各国長期金利が低下（債券価格が上昇）したものの、円が各国通貨に対して大きく上昇したことがマイナスに寄与したことから、期末13,190円（分配金込み）となり、騰落率は12.9%の下落となりました。デュレーション調整、国別配分、イールドカーブ調整、通貨配分および信用セクターにおいて分散した投資を行い、リスクを管理しつつ超過収益の獲得に努めました。

■ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当期 2015年10月17日 ～2016年10月17日		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)	185 (100) (77) (8)	1.300 (0.704) (0.541) (0.054)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	5 (4) (0) (0)	0.033 (0.029) (0.003) (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務に係る諸費用
合 計	190	1.333	
期中の平均基準価額は、14,216円です。			

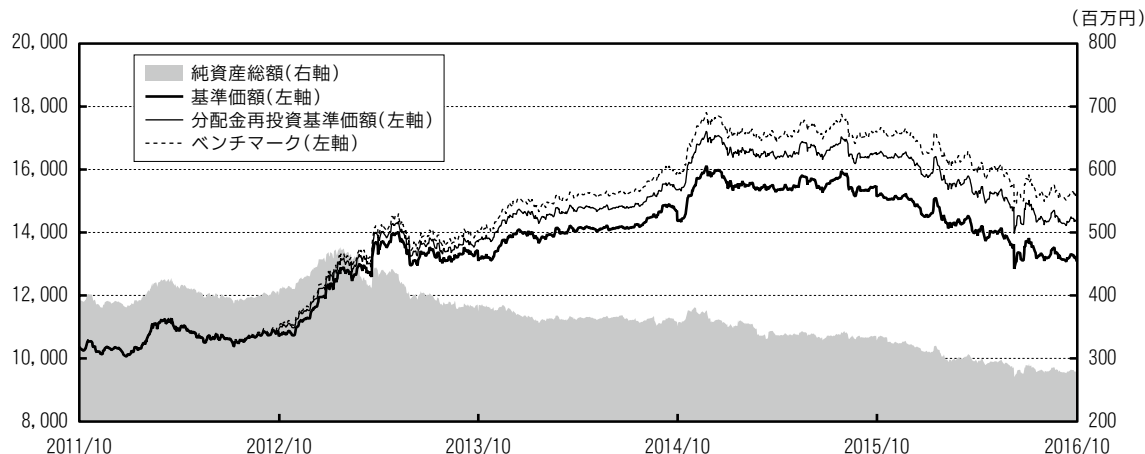
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) その他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注4) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

【最近5年間の基準価額等の推移について】



- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。また課税条件によっては、騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください（以下同じ）。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。
- ・分配金再投資基準価額、ベンチマークは、2011年10月17日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

ベンチマークは、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）です。シティ世界国債インデックス（除く日本）とは、Citigroup Index LLCが開発した、日本を除く世界主要国の国債の総合投資利回りを各市場の時価総額で加重平均した債券指数です。なお、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）は、シティ世界国債インデックス（ドルベース）を基に、シティグループ証券株式会社の許諾を得て、当社が独自に円換算したものの（ベンチマーク）です。当ファンドの基準価額は組入有価証券の前営業日の時価を基に計算されることから、シティ世界国債インデックス（ドルベース）は、前日の値を採用しております（以下同じ）。

■最近5年間の年間騰落率

	2011/10/17 期首	2012/10/16 決算日	2013/10/16 決算日	2014/10/16 決算日	2015/10/16 決算日	2016/10/17 決算日
基準価額（円）	10,376	10,706	13,096	14,378	15,145	13,080
期間分配金合計(税込み)(円)	—	240	300	310	270	110
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	5.5	25.1	12.2	7.2	△12.9
ベンチマーク騰落率(%)	—	6.1	27.1	13.1	8.6	△11.7
純資産総額（百万円）	386	399	374	351	328	276

(注) ファンド年間騰落率は、分配金がある場合は分配金（税込み）を再投資したものと計算します。実際のファンドにおいては、課税条件によっても異なるため、上記の騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください。

【投資環境について】

(第16期：2015年10月17日～2016年10月17日)

□海外債券市況

期首、米国10年国債利回りは2.0%台前半、ドイツ10年国債利回りは0.5%台半ばで始まりまして。期首は、イエレン米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）議長が議会証言で2015年12月の利上げの可能性について言及したことから、米国10年債利回りは2.3%台前半、ドイツ10年国債利回りは0.6%台後半まで上昇しました。12月には米国で9年半ぶりに利上げが実施されたものの、2016年1月、中国株式が急落し、世界的にリスク回避傾向が高まったことから、主要国の国債利回りは低下に転じました。世界経済の不透明感の高まりによりFRBが利上げを見送ったほか、日銀のマイナス金利の導入や欧州中央銀行（以下「ECB」という）のマイナス金利の拡大など、各国中央銀行の緩和的な金融政策の継続に加え、英国の欧州連合（以下「EU」という）の離脱を問う国民投票において離脱派が過半数となった結果を受けて、主要国の国債利回りは低下基調となりました。7月には米国10年債利回りは1.3%台半ば、ドイツ10年国債利回りは-0.19%近辺まで低下しました。期末にかけては、日欧英の緩和的な金融政策の軌道修正が意識されたことや原油価格の上昇を背景に主要国の国債の利回りは上昇しました。この結果、米国10年国債利回りは1.7%台後半、ドイツ10年国債利回りは0.0%台半ばで期末を迎えました。

□為替市況

ドル／円は、期首119円台近辺で始まりまして。期首は、FRBの年内利上げ観測により、2015年11月半ばにドル／円は一時123円台半ばまで上昇しました。その後は、世界経済の先行き不透明感などを背景にFRBが利上げを見送ったことから、ドル／円は下落基調となりました。2016年7月末には、日銀が市場期待を下回る金融緩和策を発表したことから、ドル／円は更に下落し、8月半ばにドル／円は99円台後半と、100円を割る水準となりました。この結果、ドル／円は104円台前半で期末を迎えました。

ユーロ／円は、期首135円台前半で始まりまして。期首は、ECB総裁が年内の追加金融緩和を強く示唆したことから、ユーロ／円は、129円台後半まで下落したものの、2015年12月にECBが発表した追加金融緩和が市場の期待に届かなかったことから、ユーロ／円は134円近辺まで上昇しました。2016年6月に英国のEU離脱の決定を受けて欧州通貨に売り圧力がかかり、2016年7月初旬にユーロ／円は111円台前半となりました。その後は、一定の値幅内での推移となりました。この結果、ユーロ／円は114円台前半で期末を迎えました。

【ポートフォリオについて】

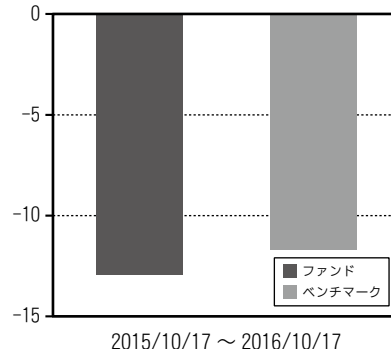
当ファンドは、J A 海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。J A 海外債券マザーファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A 海外債券マザーファンドにおける外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに委託しています。

当期の運用におきましては、J A 海外債券マザーファンドに95%以上投資しました。

【ベンチマークとの差異要因について】

ベンチマークであるシティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）との比較では、ベンチマークの騰落率-11.7%に対して、1.2%下回りました。J A 海外債券マザーファンドにおけるベンチマーク対比パフォーマンスは-0.1%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差-1.2%に関しては、信託報酬要因が主因となっております。

(%) 基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

【分配金について】

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案して、1万口当たり110円(税込み)とさせていただきます。

なお、収益分配金に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保し元本と同様の運用を行っております。

■ 分配原資の内訳 (1万口当たり、税込み)

項目	第16期 2015年10月17日 ～2016年10月17日
当期分配金 (円)	110
(対基準価額比率:%)	0.834
当期の収益 (円)	110
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	4,585

(注1) 「対基準価額比率」は、当期分配金（税込み）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る点にご留意ください。

(注2) 「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数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。

(注3) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。

(注4) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

《今後の運用方針》

米国の労働市場は完全雇用に近い状態に近づいており、コアインフレ率は徐々に上昇していくと予想しています。中国経済も比較的安定しており、英国では先行指標の多くがインフレ率の上昇を示唆しています。こうした状況を踏まえ、長期的な視点から、世界経済は緩やかながらも回復の兆しを見せ始めていると考えられます。このように経済の基礎的要件が良好である一方、米国大統領選挙は引き続き大きな不透明要因となっており、欧州におけるリスク要因としては、脆弱な景気サイクル、低インフレ率、反EUに対する機運の高まりなどが挙げられます。各国の政治動向については、今後主要なテーマになると思われれます。各国の中央銀行は金融政策の限界を意識しつつあり、市場の金融緩和期待には十分に応えられない可能性が高いと考えられます。また、FRBが2016年12月に利上げに踏み切る可能性も高まっています。

こうした状況のなか、ポートフォリオ全体のリスクを注視しつつ、デュレーションをアンダーウェイトとすることを検討します。通貨別では、米ドルやスウェーデンクローネをオーバーウェイトとする一方で、ユーロやニュージーランドドルをアンダーウェイトとすることを検討します。信用セクターでは、企業の財務基盤が堅固で流動性が高い投資適格社債に配分を行います。

以上の方針のもと、引き続きリスクに注視しつつ、国別配分、デュレーション調整、イールドカーブ調整、通貨配分、信用セクターの配分調整および銘柄選択から幅広く収益機会を追究することで、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指します。

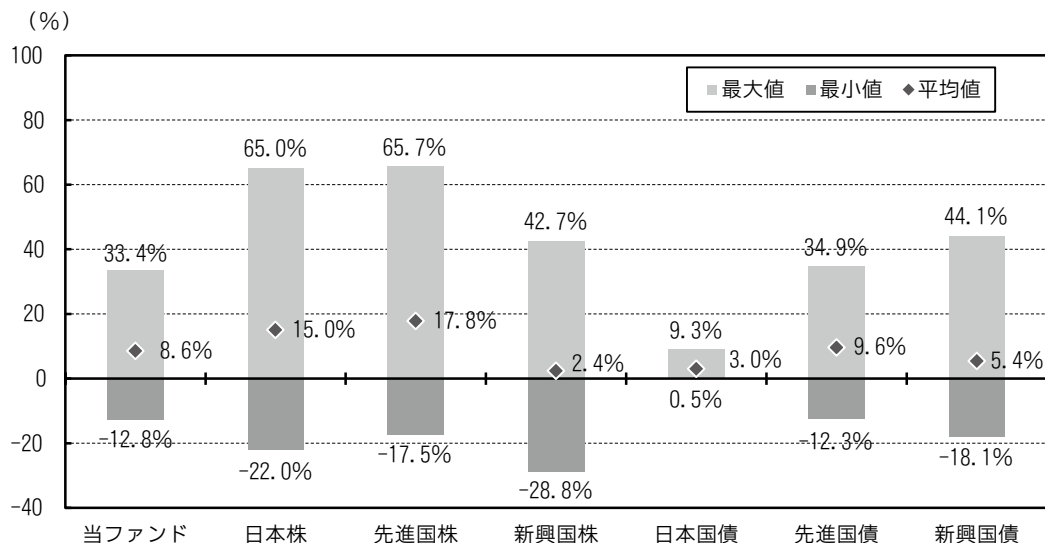
《お知らせ》

該当事項はありません。

《当ファンドの概要》

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	無期限	
運用方針	この投資信託は、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	ベビーフンド	ＪＡ海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。 なお、日本を除く世界各国の公社債に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とします。
運用方法	<p>ＪＡ海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、当社が円ベースに換算したシティ世界国債インデックス（除く日本）を上回る投資成果を目指します。</p> <p>主要投資対象であるＪＡ海外債券マザーファンドの運用にあたりましては、主として日本を除く世界各国の公社債、アセットバック証券およびモーゲージ証券等に投資を行うことにより、当社が円ベースに換算したシティ世界国債インデックス（除く日本）に対しての超過収益の獲得に努めます。ＪＡ海外債券マザーファンドの運用につきましては、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。</p> <p>なお、ＪＡ海外債券マザーファンド受益証券の組入比率は原則として高位に保ちます。ＪＡ海外債券マザーファンド受益証券への投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。</p>	
分配方針	<p>毎年10月16日（休業日の場合は翌営業日）に諸経費等を控除後の利子・配当収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。</p> <p>※当ファンドは分配金再投資（累積投資）専用です。税引き後の分配金は、自動的に無手数料で再投資されます。</p>	

《当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較》



*2011年10月から2016年9月の5年間の各月末における1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンド及び他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

*当ファンドの年間騰落率は、分配金（税込み）を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されていますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

*各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（税引前配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円換算ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：シティ新興国市場国債インデックス（円ベース）

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

*全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

*当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

*騰落率は直近前月末から60カ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

《当該投資信託のデータ》

(2016年10月17日現在)

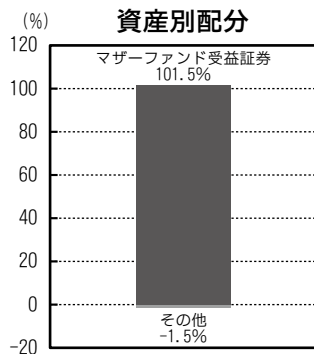
【組入ファンド等】

	第16期末
	2016年10月17日
J A 海外債券マザーファンド	101.5%
コール・ローン等、その他	△ 1.5%

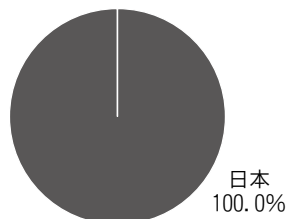
(注1) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

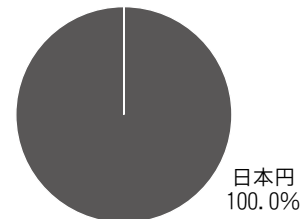
【種別構成等】



国別配分



通貨別配分



(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。

【純資産等】

項 目	第16期末
	2016年10月17日
純 資 産 総 額	276,568,917円
受 益 権 総 口 数	211,439,485口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額	13,080円

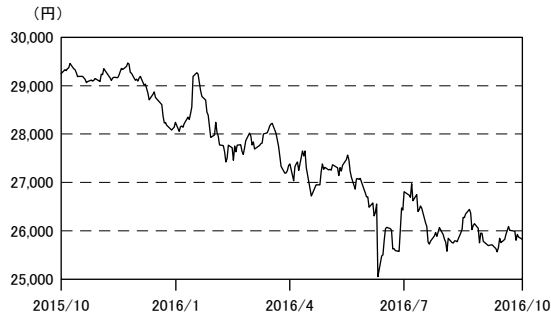
(注) 期中における追加設定元本額は17,785,658円、同解約元本額は23,390,586円です。

《組入上位ファンドの概要》

○ J A 海外債券マザーファンド

(計算期間：2015年10月17日～2016年10月17日)

【基準価額の推移】



【組入上位10銘柄】

組入銘柄総数：156銘柄

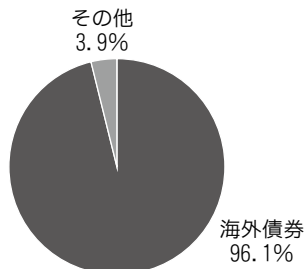
	銘柄名	国名	比率(%)
1	T-NOTE 2.125 210815	アメリカ	7.2
2	T-NOTE 1.375 200430	アメリカ	6.0
3	T-NOTE 1.5 180831	アメリカ	4.7
4	T-NOTE 3.125 210515	アメリカ	2.9
5	OBL 0 200417	ドイツ	2.3
6	BTPS 2.5 190501	イタリア	2.1
7	T-NOTE 2.25 251115	アメリカ	2.0
8	OAT 2.25 240525	フランス	1.6
9	T-NOTE 2.0 250815	アメリカ	1.6
10	BUND 1.0 250815	ドイツ	1.6

【1万口当たりの費用明細】

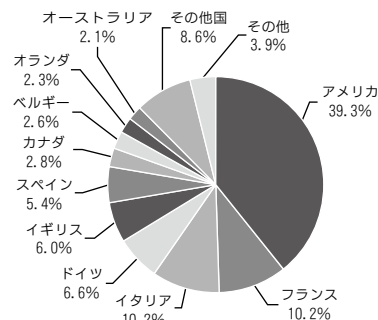
項目	当期
(a) その他費用	8円
（保管費用）	（8）
（その他）	（0）
合計	8

【種別構成等】

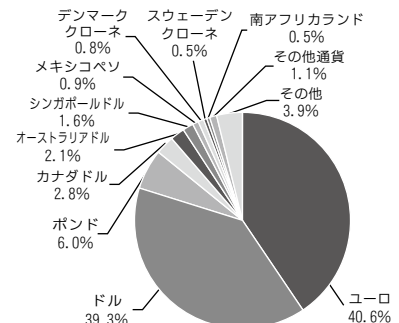
資産別配分



国別配分



通貨別配分



- * 基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2016年10月17日現在のものです。
- * 1万口当たりの費用明細は、組入ファンドの直近の決算期のものです。項目の概要及び注記については、2ページをご参照ください。
- * 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。
- * 当マザーファンドの計算期間における詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。
- * 通貨別配分のグラフはポートフォリオ部分に対する比率で、通貨エクスポージャーの比率とは異なります。

《指数に関して》

■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) は、株式会社東京証券取引所 (株東京証券取引所) の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数 (TOPIX) の商標又は標章に関するすべての権利は(株)東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、(株)東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、(株)東京証券取引所は、本商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

・MSCI コクサイ・インデックス (税引前配当込み、円ベース)

MSCI コクサイ・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属します。

・MSCI エマージング・マーケット・インデックス (円換算ベース)

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属します。

・NOMURA-BPI 国債

「NOMURA-BPI 国債」は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

・シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

シティ世界国債インデックスはCitigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスです。

・シティ新興国市場国債インデックス (円ベース)

シティ新興国市場国債インデックスはCitigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスです。