

# 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17期（決算日：2017年10月16日）

作成対象期間：2016年10月18日～2017年10月16日

第17期末（2017年10月16日）	
基準価額	14,199円
純資産総額	288百万円
第17期	
騰落率	9.5%
分配金合計	130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17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「ファンドラインナップ」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「各種資料」より運用報告書（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）



# NZAM

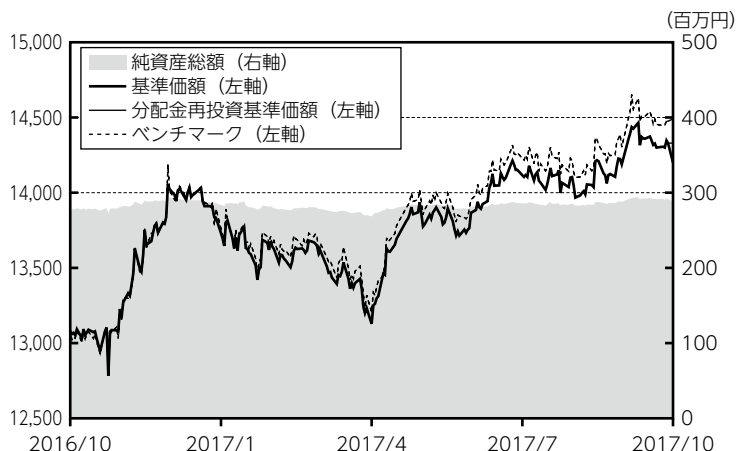
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第17期：2016年10月18日～2017年10月16日)



第17期首 : 13,080円  
 第17期末 : 14,199円  
 (既払分配金 130円)  
 騰落率 : 9.5%  
 (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ります。従って、各個人のおお客様の損益の状況を示すものではありません。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首13,080円で始まり、各国長期金利が上昇（債券価格が下落）したものの、円が各国通貨に対して下落したことがプラスに寄与したことから、期末14,329円（分配金込み）となり、騰落率は9.5%の上昇となりました。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 2016年10月18日 ～2017年10月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	178	1.292	(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
( 投信会社)	( 96)	(0.700)	
( 販売会社)	( 74)	(0.539)	
( 受託会社)	( 7)	(0.054)	
(b) その他費用	4	0.028	(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
( 保管費用)	( 3)	(0.025)	
( 監査費用)	( 0)	(0.003)	
( その他)	( 0)	(0.000)	
合 計	182	1.320	
期中の平均基準価額は、13,783円です。			

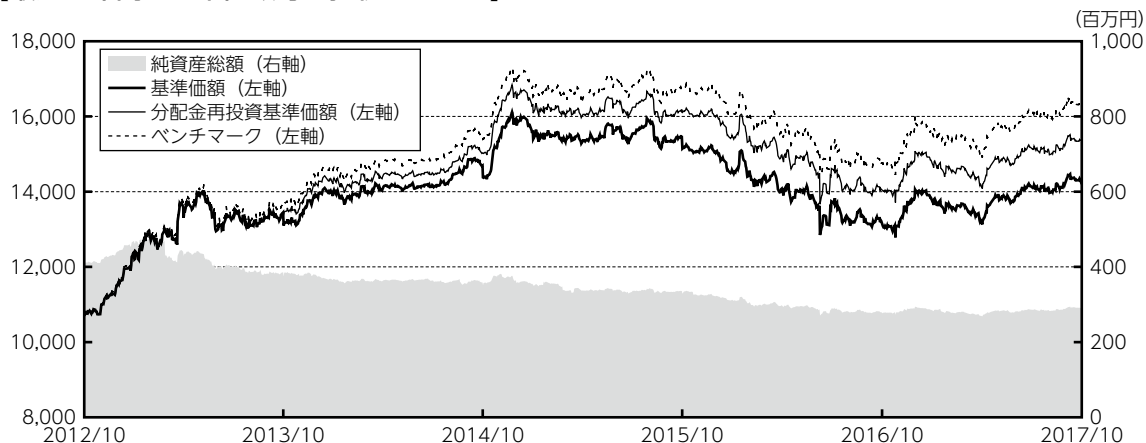
(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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まず。

(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ります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ・分配金再投資基準価額、ベンチマークは、2012年10月16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

	2012/10/16 期首	2013/10/16 決算日	2014/10/16 決算日	2015/10/16 決算日	2016/10/17 決算日	2017/10/16 決算日
基準価額（円）	10,706	13,096	14,378	15,145	13,080	14,199
期間分配金合計（税込み）（円）	－	300	310	270	110	130
分配金再投資基準価額騰落率（％）	－	25.1	12.2	7.2	△12.9	9.5
ベンチマーク騰落率（％）	－	27.1	13.1	8.6	△11.7	10.8
純資産総額（百万円）	399	374	351	328	276	288

（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17期：2016年10月18日～2017年10月16日)

## □海外債券市況

期首、米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）は1.7%台後半、ドイツ10年国債利回り（以下「独国長期金利」という）は0.05%近辺で始まりしました。（全ての長期金利に該当する場合は「各国長期金利」という）

期首は、米大統領選挙に勝利したトランプ氏への政策期待が高まる中、利上げの織り込みが進展したことを受け、各国長期金利は上昇しました。12月には、米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）が利上げを決定するとともに、2017年の想定利上げ回数を引き上げたことや、ドイツの消費者物価指数が予想を上回る伸びとなったことを受けて、各国長期金利は上昇しました。3月のFOMCで利上げが実施されたものの利上げ回数予想が従来の年3回から引き上げられなかったことや、トランプ大統領の政策に対する期待感が剥落し、政権運営への懸念が高まったこと、地政学リスクの台頭やインフレ動向が米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）の目標水準を下回ることへの懸念が生じたことなどを受け、各国長期金利は低下しました。6月から7月上旬にかけては、ドラギ欧州中央銀行（以下「ECB」という）総裁が金融緩和政策の将来的な調整の可能性を示唆したことを受けて各国長期金利は上昇しました。8月から9月上旬にかけては、イエレンFRB議長やFRB高官が向こう数か月のインフレ動向を注視していく姿勢を示唆したことや地政学リスクの高まりなどを受けて、各国長期金利は低下しました。期末にかけては、FOMCにおいて多くの参加者が年内追加利上げの可能性を示唆したことに伴う利上げ織り込みの進展を受けて、各国長期金利は上昇し、米国長期金利は2.3%近辺、独国長期金利は0.3%台後半で終了しました。

## □為替市況

ドル/円は、期首104円台前半で始まりしました。期首から12月にかけては、米大統領選挙でのトランプ氏の勝利や、FOMCが利上げを決定するとともに2017年の想定利上げ回数を引き上げたことを背景として米国長期金利が上昇し、日米の金利差が拡大したことから円安・ドル高となりました。1月から3月にかけては、トランプ大統領の政策期待剥落や、FOMCで利上げが実施されたものの、利上げ回数予想が従来の3回から引き上げられなかったことから円高・ドル安が進行しました。4月から5月にかけては、トランプ大統領のドル高をけん制する発言や地政学リスクの台頭を受けて円高・ドル安が進行する場面もありましたが、フランス大統領選第1回投票の結果を受けた不透明感の後退から円安・ドル高となりました。6月から7月上旬は、米国長期金利が上昇したことや、FOMCにおいて継続的な利上げ姿勢が維持されたことを受けて円安・ドル高となりました。7月中旬から9月上旬にかけては、FOMCにおいて物価情勢の現状認識が下方修正されたことや、北朝鮮に関する地政学リスクが高まったことを受けて円高・ドル安となりました。期末にかけては、北朝鮮に関する地政学リスクの後退やFOMCにおいて、多くの参加者が年内追加利上げの可能性を示唆したことに伴い利上げ織り込みが進展したことや、トランプ政権が税制改革案を公表し、政策の早期実現期待が高まったことを受けて円安・ドル高が進行し、ドル/円は112円台前半で終了しました。

ユーロ/円は、期首114円台前半で始まりしました。12月にかけては、米大統領選後の独国長期金利の上昇を受けて円安・ユーロ高となり、2月はフランス大統領選を巡る不透明感から円高・ユーロ

安となりましたが、2月から3月中旬にかけては、フランス大統領選の不透明感が後退したことや、ECB高官の発言からECBによる金融緩和の出口戦略が意識されたことを受けて円安・ユーロ高となりました。3月下旬から4月中旬にかけては、ECB高官によるハト派な発言や、独国長期金利の低下を受けて円高・ユーロ安が進行しました。4月下旬から6月中旬にかけては、仏大統領選決選投票においてマクロン氏が勝利したことを受けて、円安・ユーロ高が進行しました。6月下旬から7月下旬にかけては、ドラギECB総裁が金融緩和政策の将来的な調整の可能性を示唆したことを受けて円安・ユーロ高となりました。9月下旬から期末にかけては、FOMCにおいて、多くの参加者が年内追加利上げの可能性を示唆したことに伴い利上げ織り込みが進展したことを受けて円安・ドル高が進行し、それに追隨する形で円安・ユーロ高となった結果、ユーロ/円は132円台半ばで終了しました。

### 【ポートフォリオについて】

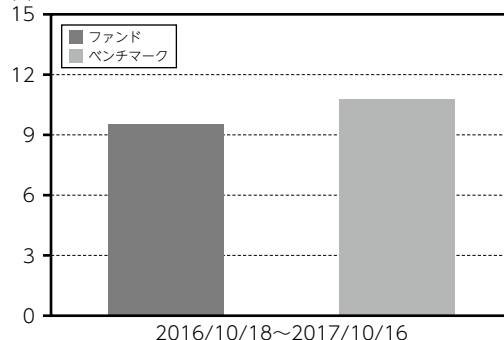
当ファンドは、JA海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。JA海外債券マザーファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、シティ世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。JA海外債券マザーファンドにおける外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに委託しています。

当期の運用におきましては、JA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+10.8%に対して、1.2%下回りました。JA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+0.2%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差-1.4%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130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17期
	2016年10月18日 ～2017年10月16日
当期分配金 (円)	130
(対基準価額比率：%)	0.907
当期の収益 (円)	130
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	4,733

- (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》

世界経済は上向き基調を維持し、主要国の中央銀行は金融緩和政策の解除に向けて足並みを揃えつつあります。財政政策は多くの国が経済活性化に向けて取り組んでいます。主要国のインフレ率は低位安定が続いており力強さには欠けていますが、失業率の更なる低下が賃金上昇に波及していくと考えています。今後は、各国が生産性の向上を通じて急激なインフレ率を抑制しつつ、緩やかな金融引き締めサイクルに向かうかが重要になると見ています。こうした状況の中、ポートフォリオ全体のリスクを注視し、全体の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、失業率が低水準にある環境下で金融規制緩和や財政刺激策が実施されれば米国の成長に繋がるとの見方から米ドルをオーバーウェイトとし、中央銀行による金融引き締めの可能性が高まっていることから、スウェーデン・クローネやノルウェー・クローネ等、一部の欧州通貨をオーバーウェイトとすることを検討します。

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》

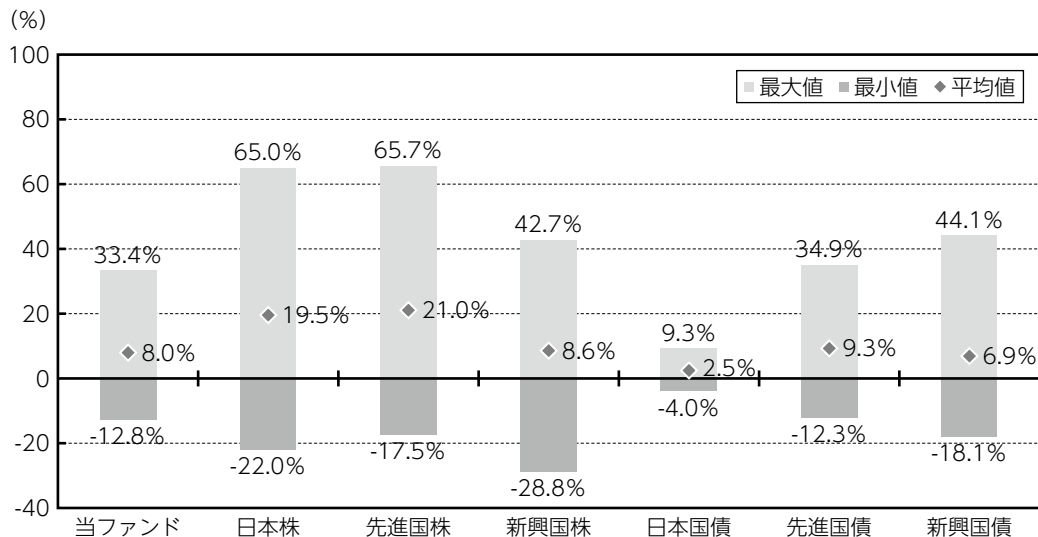
「取得申込の受付中止に係る約款変更について」  
取得申込の受付の中止について、投資信託約款に所要の整備を行い、2017年5月24日付で実施いたしました。

## 《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	ベビーファンド	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>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。</p> <p>主要投資対象であるJ A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。J A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、J A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。J A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》



\* 2012年10月から2017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ヵ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》

(2017年10月16日現在)

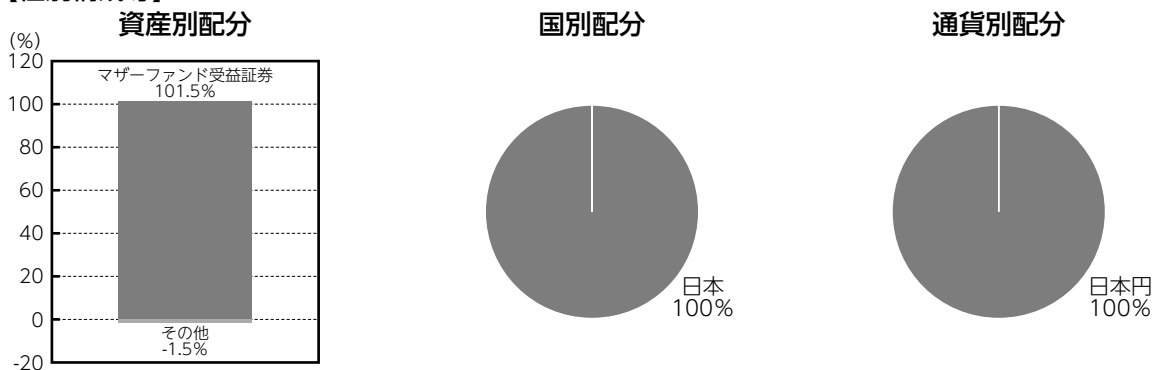
### 【組入ファンド等】

	第17期末	
	2017年10月16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】



(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17期末	
	2017年10月16日	
純 資 産 総 額		288,608,549円
受 益 権 総 口 数		203,253,081口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額		14,199円

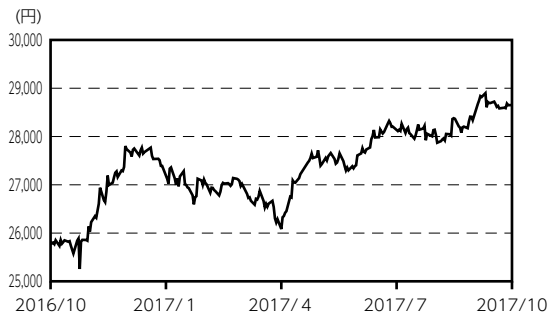
(注) 期中における追加設定元本額は18,989,546円、同解約元本額は27,175,950円です。

## 《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：2016年10月18日～2017年10月16日)

### 【基準価額の推移】



### 【組入上位10銘柄】

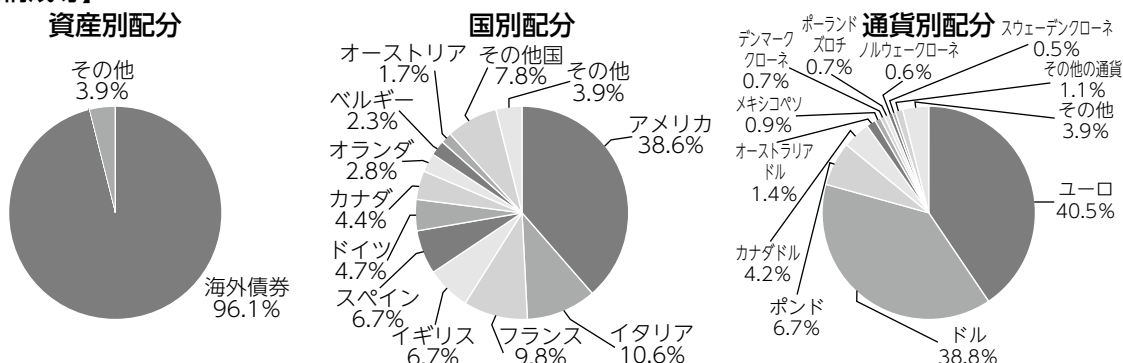
組入銘柄総数：167銘柄

	銘柄名	投資国	比率 (%)
1	T-NOTE 2.0 261115	アメリカ	5.2
2	T-NOTE 1.25 190131	アメリカ	4.4
3	T-NOTE 3.125 210515	アメリカ	4.2
4	T-BOND 3.0 451115	アメリカ	2.6
5	T-NOTE 2.125 220630	アメリカ	2.6
6	T-NOTE 2.625 201115	アメリカ	2.1
7	OBL 0 200417	ドイツ	2.0
8	CAN GOV 1.5 260601	カナダ	1.8
9	T-NOTE 1.0 190930	アメリカ	1.8
10	T-NOTE 0.875 190615	アメリカ	1.7

### 【1万口当たりの費用明細】

項目	当期
(a) その他費用	7円
(保管費用)	(7)
(その他)	(0)
合計	7

### 【種別構成等】



- \* 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2017年10月16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、本件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。