

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19期（決算日：2019年10月16日）

作成対象期間：2018年10月17日～2019年10月16日

第19期末（2019年10月16日）	
基準価額	14,073円
純資産総額	263百万円
第19期	
騰落率	4.4%
分配金合計	100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19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FTSE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

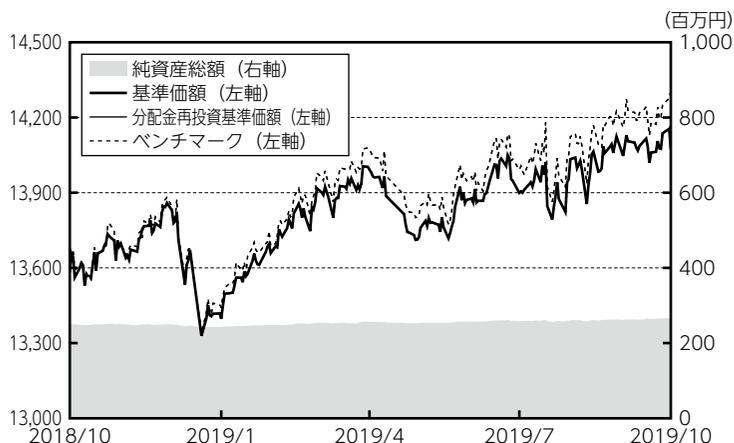
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒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19期：2018年10月17日～2019年10月16日)



第19期首 : 13,582円
 第19期末 : 14,073円
 (既払分配金 100円)
 騰落率 : 4.4%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）です。FTSE世界国債インデックス（除く日本）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した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。当ファンドの運用にあたっては、同インデックス（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を採用しています。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、同インデックス（米ドルベース）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13,582円で始まり、円が各国通貨に対して上昇したことがマイナスに寄与したものの、各国長期金利が低下（債券価格が上昇）したことから、期末14,173円（分配金込み）となり、騰落率は4.4%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 2018年10月17日 ～2019年10月16日		項目の概要
	金額 円	比率 %	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	183 (99) (76) (8)	1.320 (0.715) (0.550) (0.055)	(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)	4 (3) (0) (0)	0.029 (0.025) (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	187	1.349	

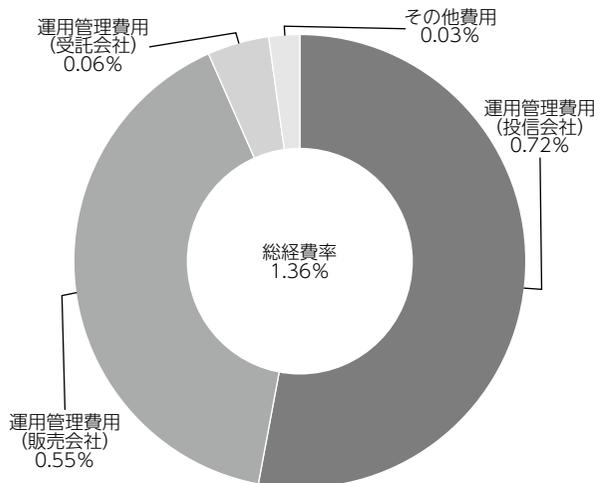
期中の平均基準価額は、13,841円です。

- (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。

(参考情報)

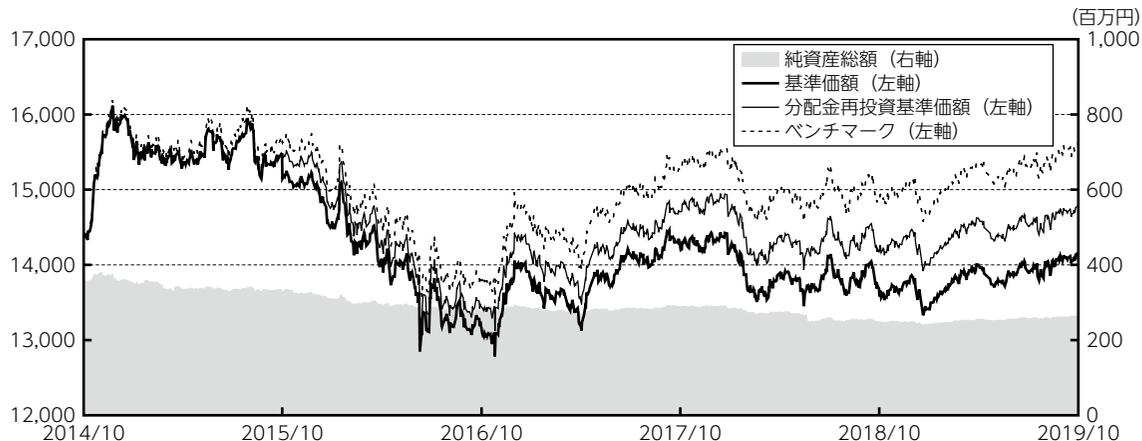
■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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（1万口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.36%です。



- (注1) 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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
- (注3) 各比率は、年率換算した値です。
- (注4) 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。

【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、2014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、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）です。FTSE世界国債インデックス（除く日本）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した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。当ファンドの運用にあたっては、同インデックス（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を採用しています。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、同インデックス（米ドルベース）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

	2014/10/16 期首	2015/10/16 決算日	2016/10/17 決算日	2017/10/16 決算日	2018/10/16 決算日	2019/10/16 決算日
基準価額（円）	14,378	15,145	13,080	14,199	13,582	14,073
期間分配金合計（税込み）（円）	—	270	110	130	110	100
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	7.2	△12.9	9.5	△3.6	4.4
ベンチマーク騰落率（%）	—	8.6	△11.7	10.8	△2.9	5.3
純資産総額（百万円）	351	328	276	288	247	263

（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19期：2018年10月17日～2019年10月16日)

□海外債券市況

米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2019年8月末にかけては、期前半の世界的な株価の下落や、米中摩擦の長期化懸念、利下げ織り込みの進展などを背景に米国長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、米中摩擦や英国の合意なき欧州連合（以下「EU」という）離脱に対する懸念の後退から、米国長期金利は上昇しました。

ドイツ10年国債利回り（以下「独国内長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2019年8月末にかけては、期前半の世界的な株価の下落や、米中摩擦の長期化懸念、軟調な経済指標、欧州中央銀行（以下「ECB」という）による追加緩和への期待進展などを背景に独国内長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、ECB理事会が量的緩和政策（以下「QE」という）再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことや、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、独国内長期金利は上昇しました。

□為替市況

ドル／円は、期首から期末にかけて円高・ドル安となりました。

期首から12月中旬にかけては、横ばい圏の推移となりましたが、12月下旬から2019年1月中旬にかけては、米国の軟調な経済指標や、米金利の低下、世界的な株価の下落を受けて円高・ドル安が進行しました。1月下旬から4月にかけては、世界的に株価が上昇したことを受けて、円安・ドル高となりました。5月から8月にかけては、米中摩擦の長期化懸念やトランプ米大統領がメキシコからの輸入品に対する追加関税を発表したこと、6月米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果が市場でハト派的と捉えられたことなどを受けて、円高・ドル安となりました。9月から期末にかけては、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、円安・ドル高となりました。

ユーロ／円は、期首から期末にかけて円高・ユーロ安となりました。

期首から12月中旬にかけては、横ばい圏の推移となりましたが、12月下旬から2019年1月中旬にかけては、株式市場の軟調な推移を受けて円高・ユーロ安が進行しました。1月下旬から4月にかけては、世界的に株価が上昇したことを受けて、円安・ユーロ高となりました。5月から8月にかけては、米中摩擦の長期化懸念や世界的な経済減速が意識されたことを受けて円高・ユーロ安となりました。9月から期末にかけては、ECB理事会がQE再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことや、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、円安・ユーロ高となりました。

【ポートフォリオについて】

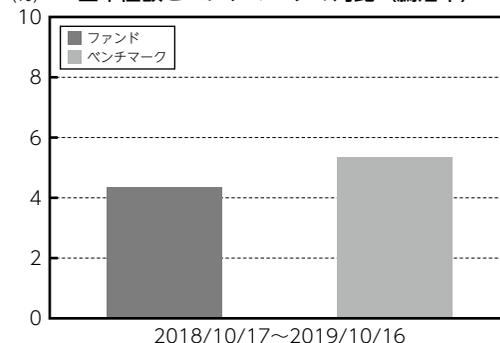
当ファンドは、J A海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。J A海外債券マザーファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外債券マザーファンドにおける外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに委託しています。

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FTSE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+5.3%に対して、1.0%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+0.3%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差-1.3%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100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19期 2018年10月17日 ～2019年10月16日
当期分配金 (円)	100
(対基準価額比率：%)	0.706
当期の収益 (円)	100
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	4,865

- (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》

世界経済の成長は減速傾向にあると考えています。鉱工業生産および輸出は低迷する一方、緩和的な金融政策に支えられて消費は堅調であり対照的な構図となっています。来年の世界景気は、米中摩擦の不透明感や財政支出、流動性の動向により変わってくる可能性はあるものの、減速傾向が続くと予想しています。米国の景気後退の可能性は高まっており、米中摩擦や、企業の業績悪化、世界的な景気鈍化、および下支えとなる財政政策の効果減を背景に、米国の経済成長は2019年後半から2020年にかけて減速すると予想します。欧州ではドイツ経済が引き続き低迷しており、ECBは一層の政策対応が求められると見ています。中国については、鉱工業生産の伸びは現状維持、もしくは鈍化すると見ていますが、株価が人民元安に支えられて堅調に推移していることから、2015年のチャイナショック時より金融政策の柔軟性は高いと思われます。米中摩擦は収束する見通しが立っており、米中摩擦による中国経済と米国経済の分断が、投資や資本市場などに及ぼすマイナスの影響について着目する必要があると考えています。こうした状況の中、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。

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迫及することで、FTSE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。

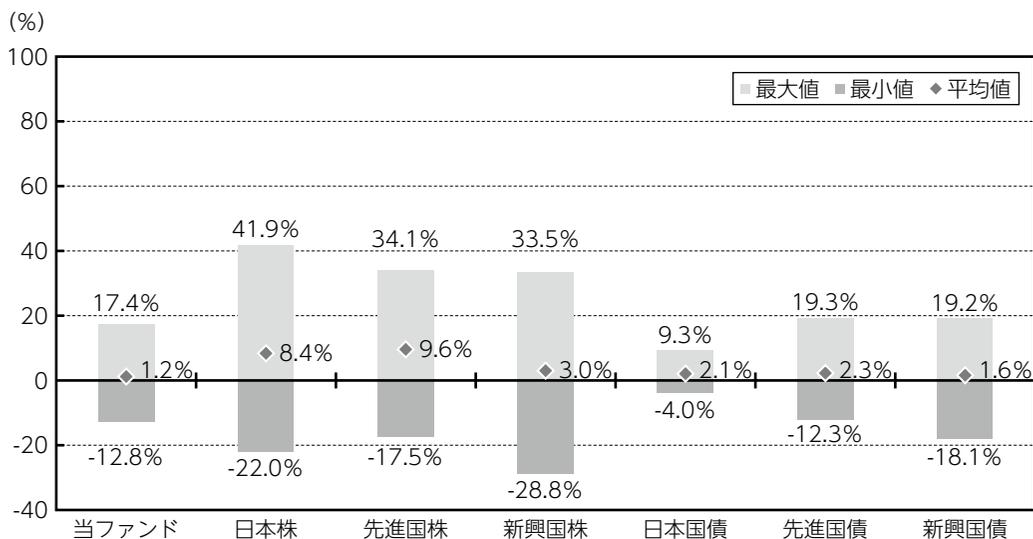
《お知らせ》

「信用リスク集中回避のための投資制限規定追加に係る約款変更について」
 一般社団法人投資信託協会の協会規則「投資信託等の運用に関する規則」において公募の証券投資信託に求められている、「信用リスク集中回避のための投資制限」について、約款の運用の基本方針に当該規定を追加するとともに、上記の投資制限に関する規定の追加に伴う所要の整備を行い、2018年11月1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	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FTSE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FTSE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、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。</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。</p> <p>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。</p> <p>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》



* 2014年10月から2019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：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：FTSE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》

(2019年10月16日現在)

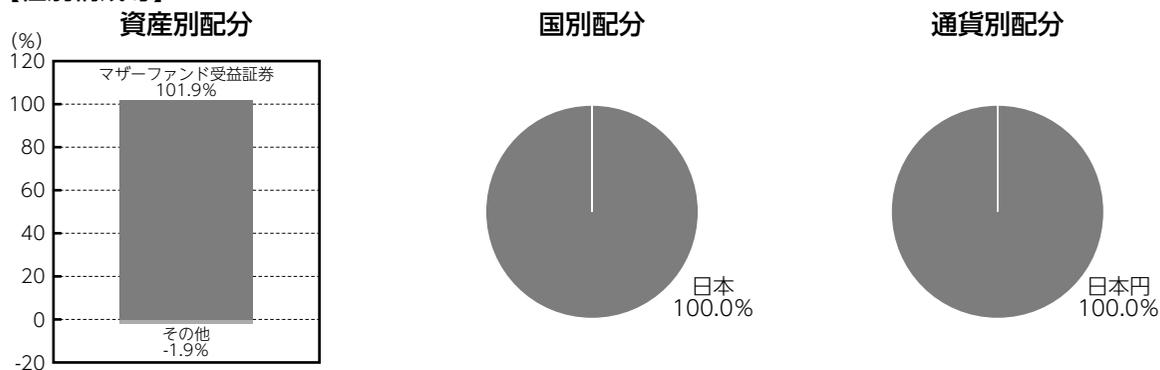
【組入ファンド等】

	第19期末	
	2019年10月16日	
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド		%
		101.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他		△1.9

(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19期末	
	2019年10月16日	
純 資 産 総 額		263,044,944円
受 益 権 総 口 数		186,916,827口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額		14,073円

(注) 期中における追加設定元本額は16,379,502円、同解約元本額は11,870,643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：2018年10月17日～2019年10月16日)

【基準価額の推移】



【組入上位10銘柄】

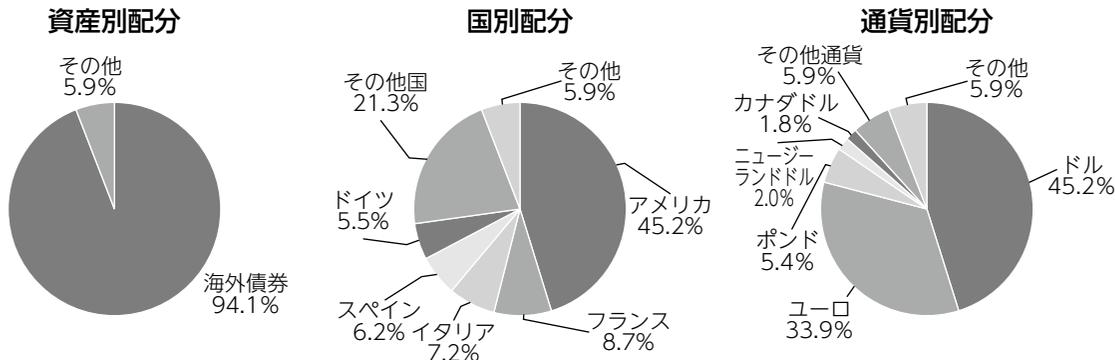
組入銘柄総数：135銘柄

	銘柄名	種別	投資国	比率 (%)
1	T-NOTE 1.75 220430	国債	アメリカ	8.6
2	T-NOTE 2.5 240515	国債	アメリカ	7.2
3	T-NOTE 2.375 240815	国債	アメリカ	6.0
4	T-NOTE 2.125 210815	国債	アメリカ	3.7
5	T-NOTE 2.75 280215	国債	アメリカ	3.6
6	OBL 0 241018	国債	ドイツ	3.0
7	T-NOTE 1.375 230831	国債	アメリカ	2.8
8	T-BOND 4.5 360215	国債	アメリカ	2.3
9	T-BOND 3.0 480215	国債	アメリカ	2.2
10	T-NOTE 2.0 210228	国債	アメリカ	2.0

【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2019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（㈱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㈱東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、㈱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、㈱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

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

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。

・FTSE世界国債インデックス（除く日本）

FTSE世界国債インデックス（除く日本）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。

・FTSE新興国市場国債インデックス

FTSE新興国市場国債インデックスは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。

(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。