

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20期（決算日：2020年10月16日）

作成対象期間：2019年10月17日～2020年10月16日

第20期末（2020年10月16日）	
基準価額	14,521円
純資産総額	255百万円
第20期	
騰落率	3.5%
分配金合計	40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20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
<https://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

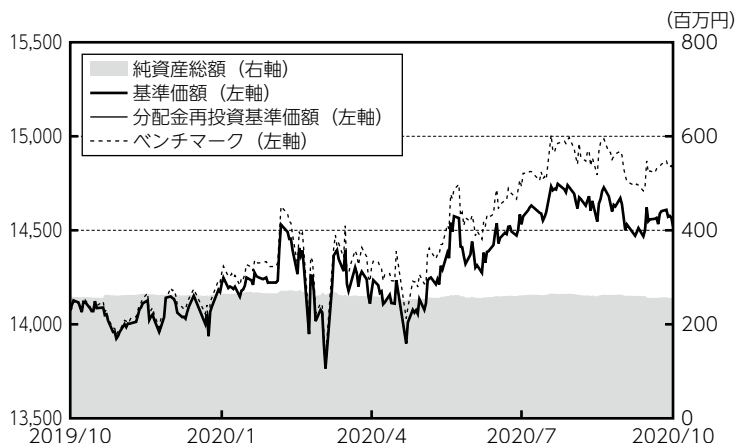
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒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20期：2019年10月17日～2020年10月16日)



第20期首 : 14,073円
 第20期末 : 14,521円
 (既払分配金 40円)
 騰落率 : 3.5%
 (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14,073円で始まり、ドル／円が円高・ドル安になったことがマイナスに寄与したものの、ユーロ／円が円安・ユーロ高となったこと、各国長期金利が低下（債券価格が上昇）したことがプラスに寄与し、期末14,561円（分配金込み）となり、騰落率は3.5%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 2019年10月17日 ～2020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)	189 (103) (79) (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)	0.026 (0.023) (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	193	1.346	

期中の平均基準価額は、14,339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。

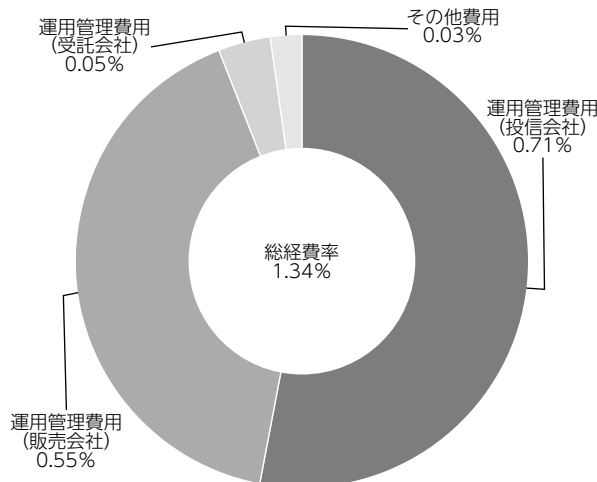
(注3) その他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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1.34%です。



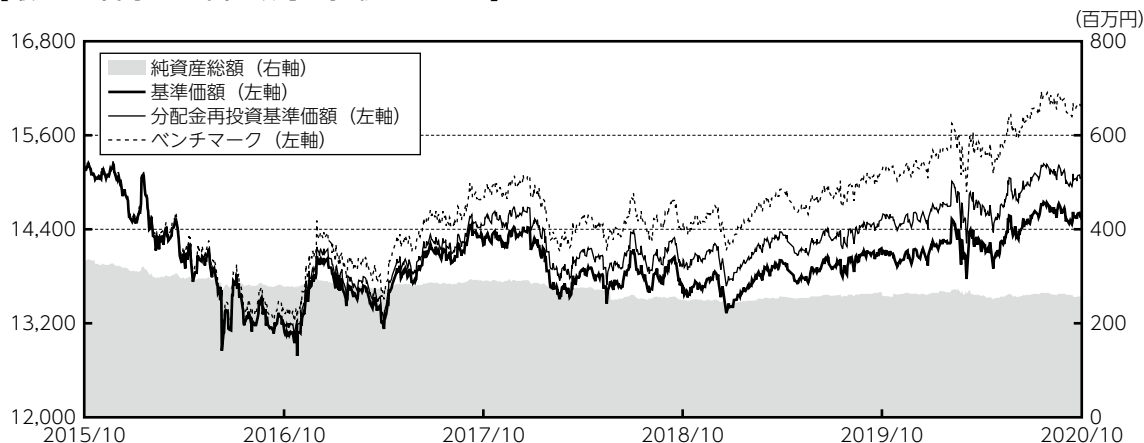
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したのものです。

(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、2015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

	2015/10/16 期首	2016/10/17 決算日	2017/10/16 決算日	2018/10/16 決算日	2019/10/16 決算日	2020/10/16 決算日
基準価額（円）	15,145	13,080	14,199	13,582	14,073	14,521
期間分配金合計（税込み）（円）	—	110	130	110	100	40
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	△12.9	9.5	△3.6	4.4	3.5
ベンチマーク騰落率（%）	—	△11.7	10.8	△2.9	5.3	5.3
純資産総額（百万円）	328	276	288	247	263	255

（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。

(第20期：2019年10月17日～2020年10月16日)

【投資環境について】

□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12月にかけては、米中摩擦懸念の高まりを受けて米国長期金利は低下する場面もあったものの、米国の経済指標が堅調な結果となったことや米中協議の進展期待などを受けて米国長期金利は上昇し、概ね横ばいとなりました。2020年1月から3月上旬にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことや石油輸出機構（以下「OPEC」という）と非OPEC主要産油国で構成されるOPECプラスの減産協議が決裂し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）による緊急利下げの実施を受けて米国長期金利は低下しました。3月中旬から5月下旬にかけては、金融市場の変動性上昇を背景とした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米国長期金利は上昇する場面もあったものの、FRBによる無制限の量的緩和政策（以下「QE」という）を含む積極的な金融緩和政策の実施を受けて米国長期金利は上昇幅を縮小しました。6月上旬から7月下旬にかけては、経済活動再開期待から米国長期金利は上昇する場面もあったものの、6月米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）において慎重な経済見通しと資産買入れ額の維持が示されたことや新型コロナウイルス感染再拡大懸念、米中対立の深刻化に対する警戒感を受けて米国長期金利は低下しました。8月上旬から期末にかけては、国債需給環境悪化懸念や追加経済対策法案にかかる合意期待の高まりを受けて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12月にかけては、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独国長期金利は上昇しました。2020年1月から3月上旬にかけては、中東情勢を巡る不透明感の高まりや新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことを受けて独国長期金利は低下しました。3月中旬から4月にかけては、欧州中央銀行（以下「ECB」という）が発表した金融緩和政策やラガルド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、主要国の財政政策に対する懸念に加え、金融市場の変動性上昇を背景とした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独国長期金利は上昇したものの、緊急開催されたECB理事会において大規模なQEを追加的に行う方針が発表されたことを受けて独国長期金利は上昇幅を縮小しました。5月から6月上旬にかけては、復興基金に関する提案が発表され、EU共同での積極的な財政政策に対する期待が高まったことを受けて独国長期金利は上昇しました。6月中旬から期末にかけては、軟調な経済指標や欧州での新型コロナウイルス感染再拡大懸念を背景に独国長期金利は低下しました。

□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2020年2月中旬にかけては、米国の経済指標が堅調な結果となったことや米中協議の進展期待などを背景に円安・ドル高となりました。2月下旬から3月上旬にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済減速懸念の高まりや原油価格の下落、FRBによる緊急利下げの実施を受けて円高・ドル安となりました。3月中旬から5月下旬にかけては、金融市場の変動性上昇を背景にドル需要が高まったことを受けて円安・ドル高となったものの、FRBによる無制限のQEや流動性供給を含む積極

的な金融緩和政策の実施を受けて円安・ドル高の進行幅は縮小しました。6月上旬から期末にかけては、経済活動再開期待や米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて円安・ドル高となる場面もあったものの、FOMCにおいて慎重な経済見通しが示されたことや、新型肺炎感染再拡大に加え、米中関係の悪化懸念を受けて円高・ドル安となりました。

ユーロ/円は、期首から期末にかけて、円安・ユーロ高となりました。

期首から2019年12月にかけては、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・ユーロ高となりました。2020年1月から5月上旬にかけては、欧州の経済指標が軟調な結果となったことや、新型肺炎の感染拡大に対する懸念が高まったこと、OPECと非OPEC主要産油国で構成されるOPECプラスの減産協議が決裂し原油価格が下落したことに加え、緊急開催されたECB理事会において大規模なQEを追加的に行う方針が発表されたことを受けて円高・ユーロ安となりました。5月中旬から期末にかけては、復興基金に関する独仏共同提案や欧州委員会案が発表されたことを背景に、EU共同での積極的な財政政策に対する期待が高まったことを受けて円安・ユーロ高となった後、欧州での新型肺炎感染再拡大懸念を背景に円高・ユーロ安となりました。

【ポートフォリオについて】

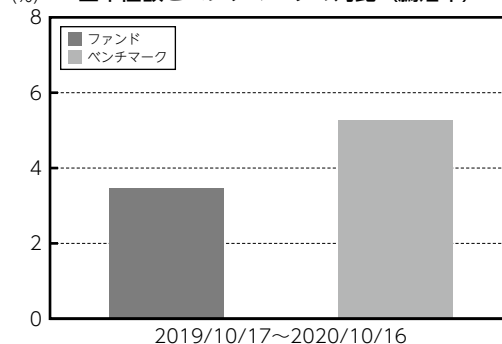
当ファンドは、J A海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。J A海外債券マザーファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外債券マザーファンドにおける外貨建資産の運用および為替取引の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに委託しています。

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、1.8%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-0.5%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40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20期 2019年10月17日 ～2020年10月16日
当期分配金 (円)	40
(対基準価額比率：%)	0.275
当期の収益 (円)	40
当期の収益以外 (円)	－
翌期繰越分配対象額 (円)	5,003

- (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》

FRBが平均2%のインフレ率を目指すと発表したことはリスク資産にとってプラスとなるものの、米大統領選挙に対する不透明感、追加財政政策の早期実施が困難であるとの見方や、欧州における都市封鎖の一部再開などを考慮すると、リスク資産は今後数ヶ月低迷する可能性があります。こうした状況の中、景気低迷が長引くとの見方に基づき、英国のデュレーションをオーバーウェイトとする一方、一時的なインフレの過熱を容認するFRBの政策変更は米国の長短金利差を拡大させるとみて、米国長期債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、ユーロや英ポンドに対し米ドル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、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。

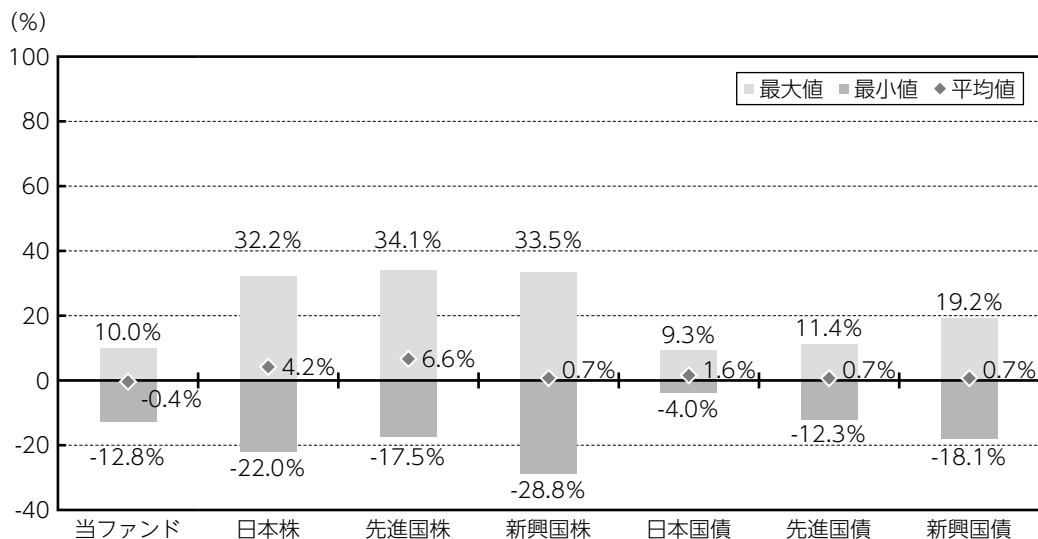
《お知らせ》

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。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、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、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。</p> <p>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。</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》



* 2015年10月から2020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》

(2020年10月16日現在)

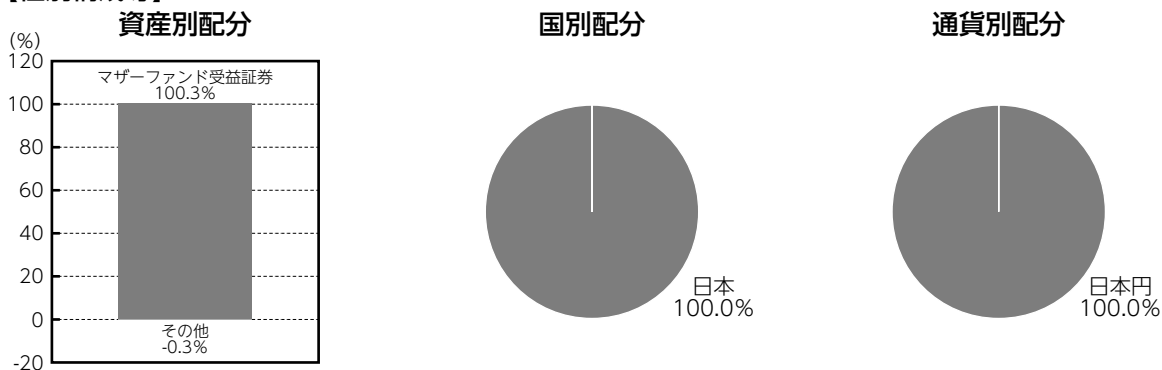
【組入ファンド等】

	第20期末	
	2020年10月16日	
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド		%
		100.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他		△0.3

(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20期末	
	2020年10月16日	
純 資 産 総 額		255,444,996円
受 益 権 総 口 数		175,917,450口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額		14,521円

(注) 期中における追加設定元本額は30,386,465円、同解約元本額は41,385,842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：2019年10月17日～2020年10月16日)

【基準価額の推移】



【組入上位10銘柄】

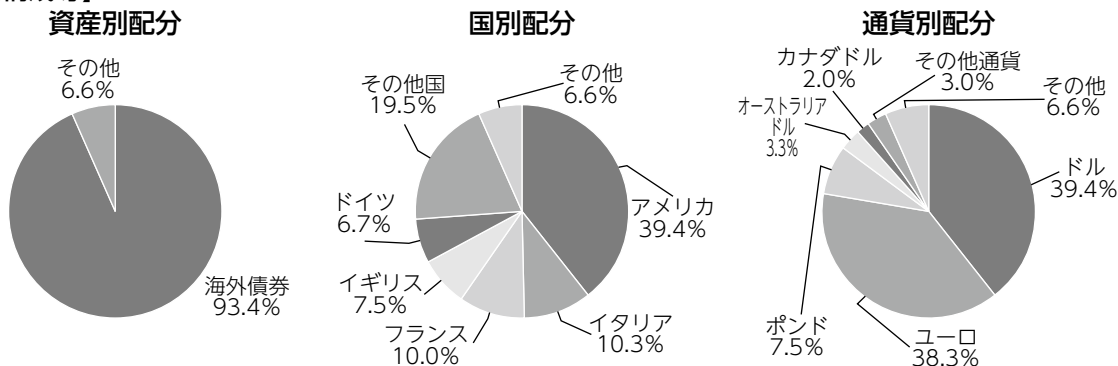
組入銘柄総数：138銘柄

	銘柄名	種別	投資国	比率(%)
1	T-NOTE 2.5 240515	国債	アメリカ	7.6
2	T-NOTE 1.75 220430	国債	アメリカ	6.9
3	T-NOTE 2.375 240815	国債	アメリカ	4.2
4	T-NOTE 2.375 290515	国債	アメリカ	3.9
5	T-NOTE 0.5 250331	国債	アメリカ	3.1
6	BTPS 1.85 250701	国債	イタリア	3.0
7	OBL 0 241018	国債	ドイツ	3.0
8	T-BOND 3.0 480215	国債	アメリカ	2.5
9	GILT 0.375 301022	国債	イギリス	2.5
10	OAT 0 291125	国債	フランス	2.4

【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2020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。
- * 国別・通貨別配分は、「海外債券」「債券先物」について分類しています。

《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。