

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2010年9月30日から2020年9月25日まで	
運用方針	<p>①アフリカの成長によって恩恵を受ける企業の株式（アフリカ関連株式）等を実質的な投資対象とし、信託財産の中長期的成長を目指します。</p> <p>②年2回決算を行い、収益分配方針に基づき収益の分配を行います。</p>	
主要投資対象	パン・アフリカ株式ファンド	「マルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」および「損保ジャパン日本債券マザーファンド」
	マルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド	アフリカに本拠を置く企業、または、アフリカでビジネスを拡大していくことが期待される企業の株式
	損保ジャパン日本債券マザーファンド	日本の公社債
主な組入制限	パン・アフリカ株式ファンド	<p>①投資信託証券への投資割合には制限を設けません。</p> <p>②株式及び外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。</p> <p>③デリバティブの直接利用は行いません。</p> <p>④株式への直接投資は行いません。</p> <p>⑤同一銘柄の投資信託証券への投資割合には制限を設けません。</p>
	マルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド	<p>①純資産総額の10%を超えて借入れを行いません。</p> <p>②デリバティブの利用は、ヘッジ目的に限定しません。</p>
	損保ジャパン日本債券マザーファンド	<p>①株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。</p> <p>②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</p>
分配方針	<p>毎決算時に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当収入と売買益（評価損益を含みます。）等の全額とします。</p> <p>②収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないことがあります。</p>	

パン・アフリカ 株式ファンド

第17期（決算日 2019年3月25日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「パン・アフリカ株式ファンド」は、このたび第17期の決算を行いましたので、運用状況をご報告申し上げます。今後とも引き続きお引立て賜りますようお願い申し上げます。



損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント

東京都中央区日本橋二丁目2番16号 共立日本橋ビル

URL <https://www.sjnk-am.co.jp/>

お問い合わせ先

TEL クライアントサービス第二部 0120-69-5432
(受付時間 営業日の午前9時～午後5時)

○最近5期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	基準価額			債組入比	券率	投資信託 組入比	純資産額
		税分	込配	み騰 期騰 落				
	円		円		%	%	百万円	
13期(2017年3月27日)	8,929		0		15.0	1.0	2,344	
14期(2017年9月25日)	9,684		0		8.5	1.0	2,522	
15期(2018年3月26日)	10,144		100		5.8	1.0	2,608	
16期(2018年9月25日)	8,646		0		△14.8	1.0	2,251	
17期(2019年3月25日)	8,373		0		△3.2	1.0	2,167	

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 基準価額及び分配金は1万口当たり(以下同じ)。

(注3) 債券組入比率は損保ジャパン日本債券マザーファンドへの投資割合に応じて算出された当ファンドベースの組入比率。

(注4) 投資信託証券組入比率はマルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドの組入比率。

(注5) 当ファンドは、マルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドへの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	基準価額		債組入比	券率	投資信託 組入比	証券率
		騰	落				
(期首)	円		%		%		%
2018年9月25日	8,646		—		1.0		94.6
9月末	8,797		1.7		0.9		94.8
10月末	8,203		△5.1		1.0		95.0
11月末	8,453		△2.2		1.0		95.2
12月末	7,947		△8.1		1.0		95.5
2019年1月末	8,388		△3.0		0.9		95.8
2月末	8,639		△0.1		0.9		95.5
(期末)							
2019年3月25日	8,373		△3.2		1.0		95.2

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

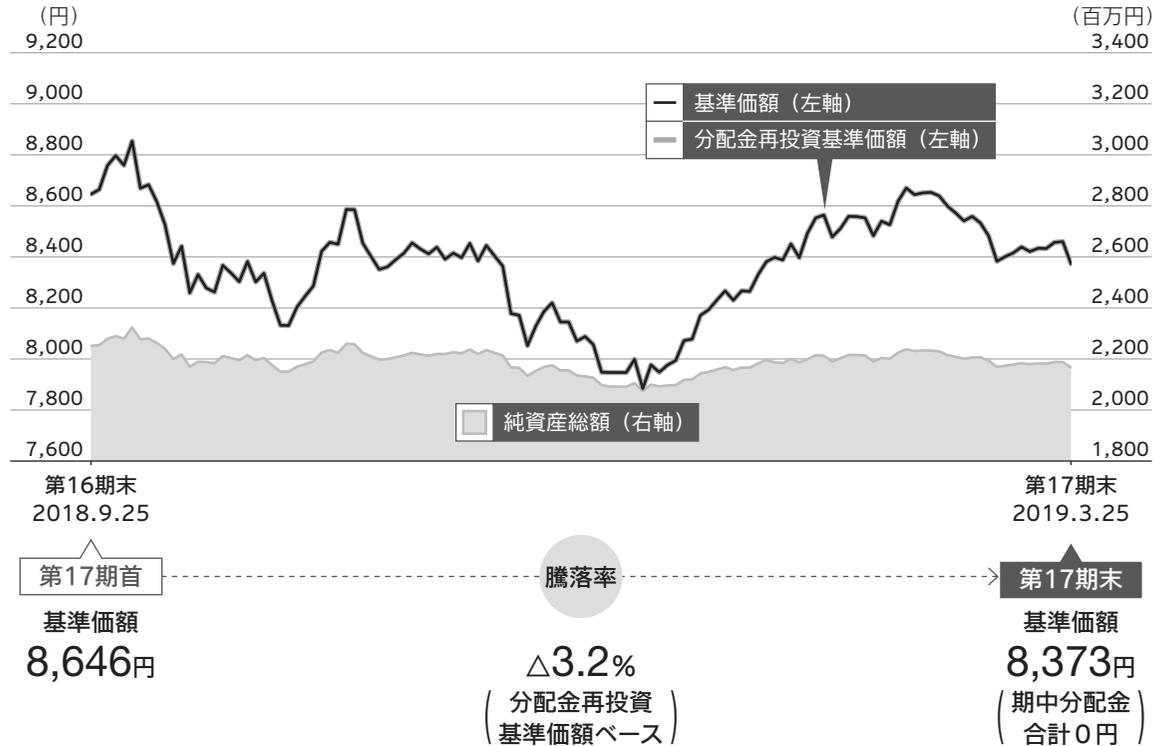
(注2) 債券組入比率は損保ジャパン日本債券マザーファンドへの投資割合に応じて算出された当ファンドベースの組入比率。

(注3) 投資信託証券組入比率はマルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドの組入比率。

(注4) 当ファンドは、マルチストラテジーズファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンドへの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

運用経過

● 基準価額の推移



- 分配金再投資基準価額の推移は、2018年9月25日の基準価額をもとに委託会社にて指数化したものを使用しております。
- 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入金額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- 当ファンドは、マルチ ストラテジーズ ファンドーU B P アフリカン・エクイティ・ファンドへの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

● 基準価額の主な変動要因

パン・アフリカ株式ファンド

主要投資対象である「マルチ ストラテジーズ ファンドー U B P アフリカン・エクイティ・ファンド」の基準価額が下落したことから、当期の基準価額は下落しました。

主要投資対象である「マルチ ストラテジーズ ファンドー U B P アフリカン・エクイティ・ファンド」においては、米国株式市場の急落やFRB（米連邦準備理事会）による利上げ見通しの下方修正等を背景に2018年末にかけて円高ドル安が進行したことを受けて、アフリカ通貨についても対円で下落したことがマイナス寄与しました。

- 本報告書では、ベビーファンド、マザーファンド及びファンド・オブ・ファンズを下記の様に統一して表記しています。

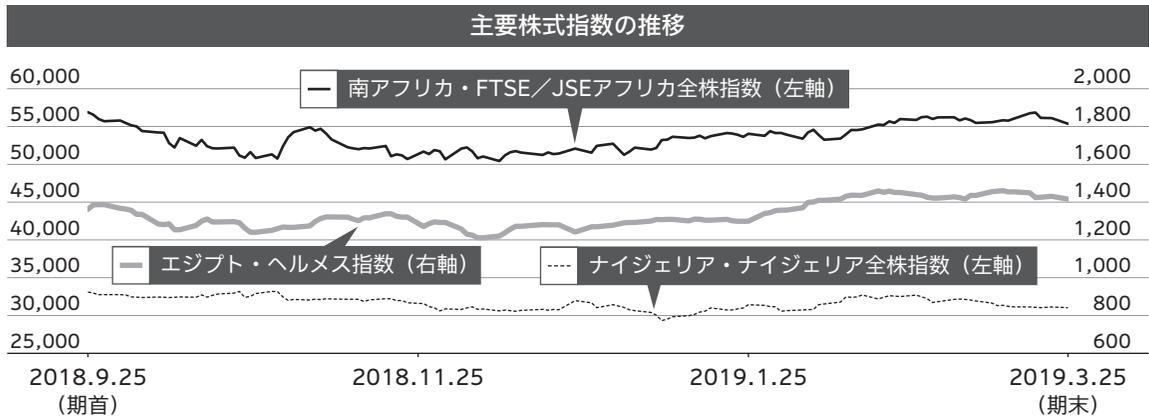
 ベビーファンド  マザーファンド  ファンド・オブ・ファンズ

● 投資環境

○アフリカ株式市場

当期のアフリカ株式市場は、期の前半は下落、期の後半は上昇しました。

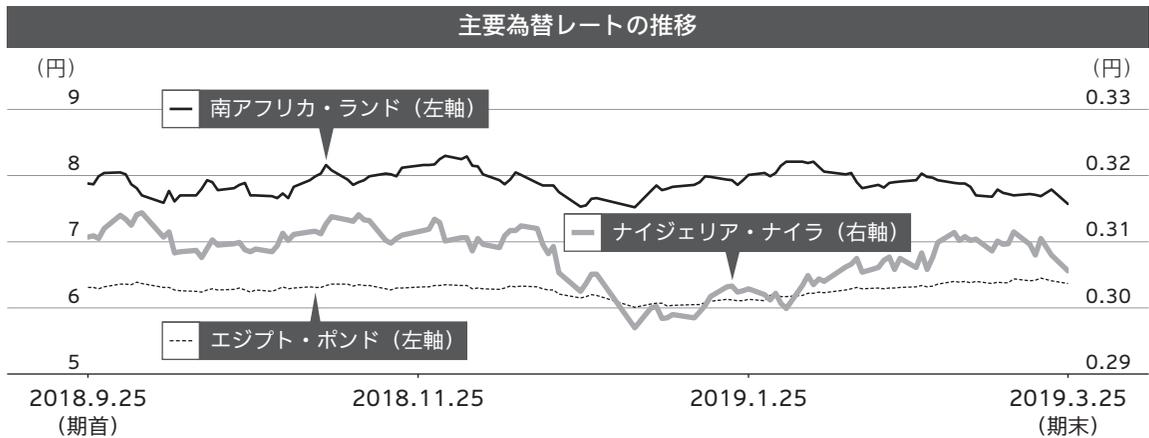
2018年末にかけて世界的に株式市場が軟調に推移する中、アフリカ株式市場も下落基調で推移しました。2019年年明け以降は、米中通商協議の進展に対する期待が高まり、投資家のリスク回避姿勢が後退したことから、主要国株式市場が上昇に転じる中、アフリカ株式市場も概ね上昇基調で推移しました。国別では、エジプト株式指数の構成銘柄で最大のウェイトを占めるコマーシャル・インターナショナル銀行が銀行セクターの業績上方修正への期待を背景に大きく上昇したことから、エジプト株式市場は堅調に推移しました。一方で、ナイジェリア株式市場や南アフリカ株式市場は相対的に軟調な推移となりました。



(出所：Bloomberg)

○為替市場

当期の為替市場は、概ね対円で下落しました。期の前半は、米国株式市場の急落やFRBによる利上げ見通しの下方修正等を受けて円高ドル安が進む中、アフリカ通貨は対円で下落しました。2019年年明け以降は、米中通商協議の進展期待等を背景に投資家のリスク回避姿勢が後退し、円安ドル高に転じたことから、アフリカ通貨も対円で上昇する展開となりました。



(出所：Bloomberg および投資信託協会)

注. 為替レートは対顧客電信売買相場の仲値を使用しております。

● 当該投資信託のポートフォリオ

当ファンドは、「マルチ ストラテジーズ ファンドー U B P アフリカン・エクイティ・ファンド」および「損保ジャパン日本債券マザーファンド」を主要投資対象とし、信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。

マルチ ストラテジーズ ファンドー U B P アフリカン・エクイティ・ファンドの期末の組入比率は95.2%でした。

マルチ ストラテジーズ ファンドー U B P アフリカン・エクイティ・ファンド

主として、南アフリカ、エジプト、ナイジェリア、モロッコ等に幅広く分散投資を行いました。

ナイジェリアの通貨の流動性は改善しつつあるものの、引き続き対ベンチマーク比ではナイジェリアの組入比率を低めとする一方、南アフリカやエジプトの組入比率を高めとしました。

個別銘柄では、シバニエ・ゴールド（南アフリカ）やオールド・ミュチュアル（南アフリカ）等を新規に購入しました。一方で、キャピテック・バンク・ホールディングス（南アフリカ）、RMBホールディングス（南アフリカ）等を全売却しました。

損保ジャパン日本債券マザーファンド

金利戦略は定量分析に基づき、超長期ゾーンをオーバーウェイトするロングデュレーション戦略を基本戦略としました。ただし、超長期ゾーンのオーバーウェイト幅は市場の状況に合わせて機動的に変更しました。債券種別戦略は、非国債のオーバーウェイトを継続しました。

● 当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは、マルチ ストラテジーズ ファンドー U B P アフリカン・エクイティ・ファンドの投資比率を可能な限り高位に保ちますが、本投資信託証券のコンセプトに適った指数等が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数は記載しておりません。

● 分配金

収益分配金については、基準価額の水準等を勘案し、当期は分配を行いませんでした。なお、収益分配に充てなかった収益は、信託財産に留保し、運用の基本方針に基づいて引き続き元本と同一の運用を行います。

分配原資の内訳 (単位：円、1万口当たり・税引前)

項目	第17期 2018.9.26~2019.3.25
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,468

注1. 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。

注2. 円未満は切り捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税引前）に合致しない場合があります。

注3. 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

決算期におけるファンドの運用成果[※]をもとに、分配を行うことを目指すファンドです。

※ 運用成果には、インカム収入とキャピタルゲイン・ロスの両方を考慮します。

インカム収入とは株式の配当収入等、キャピタルゲイン・ロスとは値上がり益・値下がり損をいいます。

・ ファンドに蓄積された過去の運用成果（分配原資）を加味する場合があります。

● 今後の運用方針

パン・アフリカ株式ファンド

当ファンドは、主として「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」および「損保ジャパン日本債券マザーファンド」の投資信託証券を主要投資対象とし、信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。原則として、「マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド」への投資比率を可能な限り高位に保ちます。

マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド

南アフリカは、グローバルな投資家のセンチメントに左右されやすいといった側面に配慮する必要はあるものの、今後も改革路線が継続することが期待されます。エジプトについては、インフレ率の低下基調は好材料ですが、アフリカ株式市場全体のトレンドが悪化した場合に悪影響が波及しやすいといった脆弱な面があるため、注視する必要があると考えています。モロッコ経済は、総じて堅調に推移しており、今後も高い成長が期待されます。ナイジェリアは、大統領選挙が終了し、政治面での不透明感が一旦後退しました。今後は、次期中央銀行総裁人事が注目されます。

損保ジャパン日本債券マザーファンド

金利戦略については、相場環境に応じてカーブ戦略を中心に機動的に変更する方針です。債券種別戦略については、非国債をオーバーウェイトする戦略を継続する方針です。

● 1万口当たりの費用明細

期中の1万口当たりの費用の割合は **0.532%** です。

項目	第17期 2018.9.26~2019.3.25		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	45円	0.530%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率（年率）× $\frac{\text{期中の日数}}{\text{年間の日数}}$ 期中の平均基準価額は8,404円です。
（投信会社）	(16)	(0.187)	ファンドの運用の対価
（販売会社）	(27)	(0.321)	購入後の情報提供、運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
（受託会社）	(2)	(0.021)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) その他費用	0	0.002	(b)その他費用＝ $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}}$
（監査費用）	(0)	(0.001)	監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用
（その他）	(0)	(0.001)	信託事務の処理にかかるその他の費用等
合計	45	0.532	

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、項目の概要の簡便法により算出した結果です。なお、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2. 金額欄は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

注3. 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4. 各項目の費用は、このファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）が支払った費用を含みません。

○売買及び取引の状況

(2018年9月26日～2019年3月25日)

投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国内	Multi Strategies Fund - UBP African Equity Fund	4,930	46,530	5,523	52,220

(注1) 金額は受渡代金。
(注2) 単位未満は切捨て。

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄		設 定		解 約	
		口 数	金 額	口 数	金 額
	損保ジャパン日本債券マザーファンド	1,631	2,320	1,882	2,670

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) 金額は受渡代金。

○利害関係人との取引状況等

(2018年9月26日～2019年3月25日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2019年3月25日現在)

ファンド・オブ・ファンズが組入れた邦貨建ファンドの明細

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末		
		口 数	口 数	評 価 額	比 率
	Multi Strategies Fund - UBP African Equity Fund	219,902	219,310	2,062,395	95.2
	合 計	219,902	219,310	2,062,395	95.2

(注) 単位未満は切捨て。

親投資信託残高

銘 柄		期首(前期末)	当 期 末	
		口 数	口 数	評 価 額
	損保ジャパン日本債券マザーファンド	15,672	15,421	22,343

(注1) 単位未満は切捨て。
(注2) 当ファンドは、当期末において、直接投資をする株式及び新株予約権証券の組入れはありません。

○投資信託財産の構成

(2019年3月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
投資信託受益証券	2,062,395	94.5
損保ジャパン日本債券マザーファンド	22,343	1.0
コール・ローン等、その他	97,020	4.5
投資信託財産総額	2,181,758	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年3月25日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	2,181,758,535
コール・ローン等	97,019,717
投資信託受益証券(評価額)	2,062,395,095
損保ジャパン日本債券マザーファンド(評価額)	22,343,723
(B) 負債	14,507,695
未払解約金	2,880,256
未払信託報酬	11,603,211
その他未払費用	24,228
(C) 純資産総額(A-B)	2,167,250,840
元本	2,588,396,236
次期繰越損益金	△ 421,145,396
(D) 受益権総口数	2,588,396,236口
1万口当たり基準価額(C/D)	8,373円

(注1) 信託財産に係る期首元本額2,603,703,521円、期中追加設定元本額100,419,326円、期中一部解約元本額115,726,611円
(注2) 期末における1口当たりの純資産総額 0.8373円
(注3) 期末における元本の欠損金額 421,145,396円

○損益の状況 (2018年9月26日～2019年3月25日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 27,045
支払利息	△ 27,045
(B) 有価証券売買損益	△ 57,725,035
売買益	4,105,024
売買損	△ 61,830,059
(C) 信託報酬等	△ 11,646,115
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 69,398,195
(E) 前期繰越損益金	△ 89,533,199
(F) 追加信託差損益金	△262,214,002
(配当等相当額)	(99,948,010)
(売買損益相当額)	(△362,162,012)
(G) 計(D+E+F)	△421,145,396
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△421,145,396
追加信託差損益金	△262,214,002
(配当等相当額)	(99,948,252)
(売買損益相当額)	(△362,162,254)
分配準備積立金	280,094,571
繰越損益金	△439,025,965

(注1) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
(注2) 信託報酬等には、消費税相当額を含めて表示しております。
(注3) 追加信託差損益金とは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 分配金の計算過程 (2018年9月26日～2019年3月25日) は以下の通りです。

項 目	2018年9月26日～ 2019年3月25日
a. 配当等収益(費用控除後)	0円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	99,948,252円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	280,094,571円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	380,042,823円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,468円
g. 分配金	0円

<参考情報>組入れ投資信託証券の内容

■主要投資対象の投資信託証券の概要

名称	マルチ ストラテジーズ ファンドーUBPアフリカン・エクイティ・ファンド (Multi Strategies Fund - UBP African Equity Fund)
形態	ケイマン諸島籍オープン・エンド型契約型外国投信 (円建て)
運用の基本方針	アフリカに本拠を置く企業、または、アフリカでビジネスを拡大していくことが期待される企業の株式を主要投資対象として、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的とします。
主な投資制限	①純資産総額の10%を超えて借入れを行いません。 ②デリバティブの利用は、ヘッジ目的に限定しません。 <有価証券の発行者等に関するエクスポージャー> 1発行体10%以内 <取引の相手方に対するエクスポージャー> 評価益ベースで10%以内
決算日	原則として、毎年12月31日
信託報酬等	純資産総額に対して年1.10% (管理報酬等含まず。) ※年間最低報酬額等がかかる場合は、純資産総額等により年率換算で上記の信託報酬率を上回ることがあります。 ※上記のほか、投資信託証券の設立・開示に関する費用等 (監査費用、弁護士費用等)、管理報酬、売買委託手数料、外国における資産の保管等に要する費用、信託財産に関する租税等がかかります。
申込・解約手数料	ありません。
投資顧問会社	ユニオン バンケール プリヴェ ユービーピー エスエー (ロンドン支店)

※当ファンドが主要投資対象とする投資信託証券の名称及びその運用会社の名称等は今後変更となる場合があります。

以下は、主要投資対象のひとつである投資信託証券「Multi Strategies Fund - UBP African Equity Fund」（以下、当ファンド）を含むケイマン諸島籍オープン・エンド型契約型外国投信（円建て）「Multi Strategies Fund」の財務諸表のうち、当ファンドに関連する部分を委託会社にて抜粋・翻訳したものです。

■包括利益計算書

(2017年1月1日から2017年12月31日まで)

(円)

収益

純損益を通じて公正価値で測定される金融資産に係る配当収入	87,917,561
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産・負債に係る純利益	394,284,116
収益合計	482,201,677

費用

支払配当金	△191,654
管理会社報酬	△2,265,000
運用報酬	△20,918,468
保管報酬	△15,860,895
管理報酬	△9,000,000
受託者報酬	△3,600,000
監査報酬	△2,996,743
その他費用	△2,955,782
営業費用合計	△57,788,542

営業利益 424,413,135

金融費用

支払利息 △1,084,270

合計金融費用 △1,084,270

税引前利益 423,328,865

源泉課税 △11,841,439

税引後利益 411,487,426

当期利益合計 411,487,426

■組入資産の明細

(2017年12月31日現在)

銘柄名	数量	公正価格 (円)	純資産構成比 (%)
株式			
ケイマン諸島			
Lekoil Limited	475, 146	11, 734, 532	0. 47
		11, 734, 532	0. 47
エジプト			
Commercial International Bank	355, 000	170, 755, 651	6. 82
Credit Agricole Egypt	268, 379	73, 012, 623	2. 92
EFG Hermes	190, 500	28, 395, 611	1. 13
Elsewedy Electric	54, 000	51, 051, 972	2. 04
Global Telecom Holdings	630, 774	29, 611, 380	1. 18
Palm Hills Developments	1, 100, 000	27, 420, 153	1. 10
		380, 247, 390	15. 19
ケニア			
Equity Group	1, 880, 000	79, 387, 096	3. 17
KCB Group Ltd	2, 119, 900	98, 757, 903	3. 95
Kenya Generating Co Ltd	2, 272, 700	21, 299, 084	0. 85
Safaricom Ltd	1, 700, 000	48, 629, 365	1. 94
		248, 073, 448	9. 91
モーリシャス			
MCB Group Ltd	104, 900	95, 670, 153	3. 82
		95, 670, 153	3. 82
モロッコ			
Attijariwafa Bank	16, 762	96, 978, 326	3. 87
Banque Centrale Populaire	21, 467	76, 120, 671	3. 04
Banque Marocaine Du Commerce	10, 000	25, 620, 251	1. 02
Douja Promotion Groupe Addoha	209, 076	84, 749, 640	3. 39
Maroc Telecom	56, 206	92, 958, 510	3. 72
Société d'Exploitation des Ports	14, 308	27, 536, 117	1. 10
		403, 963, 515	16. 14
ナイジェリア			
Access Bank Nigeria Plc	7, 507, 803	24, 567, 869	0. 98
Dangote Cement Plc	375, 177	26, 969, 443	1. 08
FBN Holdings	6, 471, 827	18, 184, 213	0. 73
Guaranty Trust Bank Plc	1, 960, 000	24, 827, 934	0. 99
Lafarge Africa	778, 630	8, 133, 856	0. 32
Stanbic IBTC Holdings	1, 140, 125	14, 787, 967	0. 59
United Bank for Africa Plc	8, 271, 430	26, 627, 215	1. 06
Zenith Bank Plc	4, 600, 000	36, 661, 137	1. 46
		180, 759, 634	7. 21

銘柄名	数量	公正価格 (円)	純資産構成比 (%)
セネガル			
Sonatel	18,000	81,250,957	3.25
		81,250,957	3.25
南アフリカ			
Barclays Africa Group	31,000	51,564,104	2.06
City Lodge Hotels	20,000	26,390,354	1.05
Consolidated Infrastructure GRP	174,134	6,016,082	0.24
Coronation Fund Managers Ltd	85,000	57,411,861	2.29
Firststrand Ltd	52,000	31,961,996	1.28
Fortress Income Fund Ltd	325,000	55,131,472	2.20
Growthpoint Props	113,600	28,718,964	1.15
Hulamin Ltd	399,978	22,482,753	0.90
Kap Industrial Holdings Ltd	331,387	24,079,133	0.96
Liberty Holdings Ltd	44,000	50,039,854	2.00
Naspers Ltd	6,000	189,249,381	7.56
Pioneer Foods Group Ltd	24,000	30,069,319	1.20
Rebosis Property Fund Ltd	286,812	24,709,335	0.99
Redefine Props Ltd	227,548	22,253,333	0.89
RMB Holdings Ltd	46,000	33,285,626	1.33
Spar Group Ltd	17,000	31,592,838	1.26
Standard Bank Group Ltd	18,700	33,441,205	1.34
Telekom SA	127,000	55,855,713	2.23
The Foschini Group Ltd	29,000	52,303,334	2.09
Tongaat Hullet Ltd	27,099	28,391,596	1.13
Transaction Capital Ltd	180,788	27,594,614	1.10
Vodacom Group Ltd	32,000	42,607,708	1.71
Wilson Bailly Holmes Ovcon	35,290	50,136,349	2.00
		975,286,924	38.96
イギリス			
Petra Diamonds	176,000	20,920,602	0.84
		20,920,602	0.84
株式合計		2,397,907,155	95.79
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計		2,397,907,155	95.79

(注1) 組入資産の明細は未監査です。

(注2) UBPIインベストメンツ株式会社からのデータ提供を受けて作成しております。

(注3) 作成時点において、入手可能な直近計算期間の財務諸表を用いております。

損保ジャパン日本債券マザーファンド

運用報告書

第18期（決算日 2018年7月17日）

＜計算期間 2017年7月19日～2018年7月17日＞

損保ジャパン日本債券マザーファンド第18期の運用状況をご報告申し上げます。

■当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	無期限
運用方針	主に日本の公社債に投資を行い、NOMURA-BPI総合指数を中長期的に上回る投資成果を目指します。
主要投資対象	日本の公社債
主な組入制限	株式（新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以内とします。

■最近10期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額	期 騰 落 中 率		NOMURA-BPI総合指数	期 騰 落 中 率		債 券 組 入 率 比	純 資 産 額
9期（2009年7月15日）	円 11,621		% 3.1	318.87		% 3.2	% 99.5	百万円 8,527
10期（2010年7月15日）	12,045		3.6	330.36		3.6	98.2	9,241
11期（2011年7月15日）	12,178		1.1	333.06		0.8	99.3	10,371
12期（2012年7月17日）	12,562		3.2	343.45		3.1	99.2	8,420
13期（2013年7月16日）	12,597		0.3	345.49		0.6	95.4	10,351
14期（2014年7月15日）	12,968		2.9	355.76		3.0	99.3	12,792
15期（2015年7月15日）	13,265		2.3	362.40		1.9	98.5	15,172
16期（2016年7月15日）	14,398		8.5	391.12		7.9	96.8	13,522
17期（2017年7月18日）	14,031		△2.5	378.67		△3.2	98.7	14,742
18期（2018年7月17日）	14,251		1.6	383.26		1.2	98.4	15,831

(注) 基準価額は1万円当たり（以下同じ）。

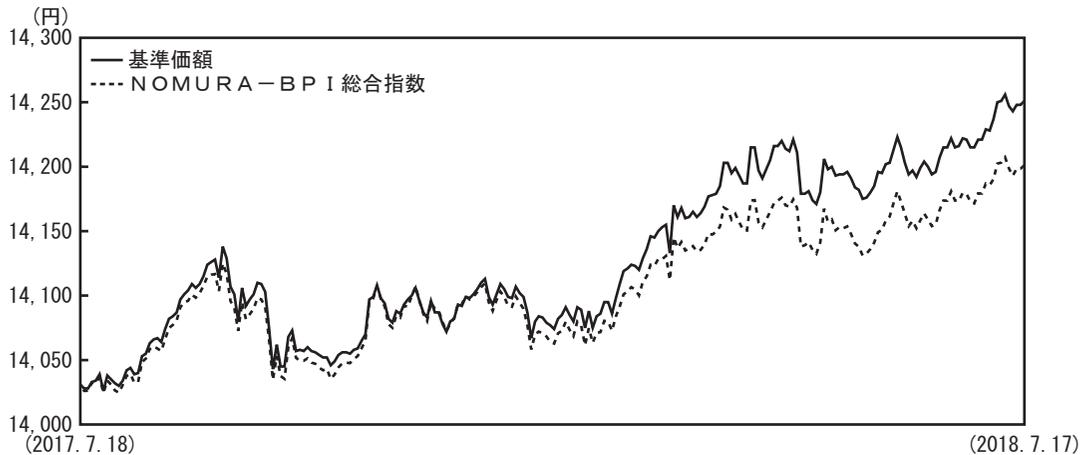
■当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額	N O M U R A - B P I 総 合 指 数		債 券 組 入 比	
		騰 落 率	騰 落 率		
(期 首) 2017年 7 月18日	円 14,031	% —	378.67	% —	98.7
7 月 末	14,032	0.0	378.55	△0.0	97.9
8 月 末	14,109	0.6	380.58	0.5	98.0
9 月 末	14,062	0.2	379.27	0.2	96.2
10 月 末	14,059	0.2	379.27	0.2	97.7
11 月 末	14,087	0.4	380.26	0.4	98.4
12 月 末	14,107	0.5	380.51	0.5	96.6
2018年 1 月 末	14,088	0.4	379.85	0.3	98.6
2 月 末	14,153	0.9	381.29	0.7	98.4
3 月 末	14,187	1.1	381.91	0.9	97.5
4 月 末	14,180	1.1	381.64	0.8	97.8
5 月 末	14,215	1.3	382.50	1.0	98.9
6 月 末	14,221	1.4	382.67	1.1	98.3
(期 末) 2018年 7 月17日	14,251	1.6	383.26	1.2	98.4

(注) 騰落率は期首比。

運用経過

■ 基準価額の推移



期首：14,031円
 期末：14,251円
 騰落率：1.6%

・ベンチマーク（NOMURA-BPI 総合指数）の推移は、2017年7月18日の基準価額をもとに委託会社にて指数化したものを使用しております。

■ 基準価額の主な変動要因

期中の騰落率は+1.6%となりました。債券の利回りが低下（価格は上昇）したことから基準価額は上昇しました。

■投資環境

国内債券の利回りは低下（価格は上昇）しました。

日銀によるイールドカーブ・コントロール政策のもと、10年ゾーンの国内債券の利回りは概ね0%~0.1%の狭いレンジの中で推移し、期を通じては小幅低下しました。

一方、相対的に金利変動余地の大きい超長期ゾーンについては、一部投資家の利回りを求める動きから、10年ゾーンの利回りよりも大きく低下しました。

事業債のスプレッドについては、期を通じて概ね横這い推移したものの、相対的に高い利回り水準であることから、国債をアウトパフォーマンスしました。

■当該投資信託のポートフォリオ

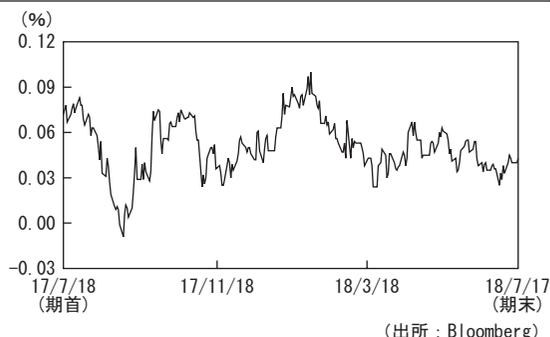
金利戦略は、日銀によるイールドカーブ・コントロール政策のもと、主に超長期ゾーンをオーバーウェイトするロングデュレーション戦略を基本としました。

また、イールドカーブ上の相対的に割安な年限をオーバーウェイトするレラティブ・バリュウ戦略もとり、戦略の分散化を狙いました。

債券種別戦略は、非国債をオーバーウェイトする戦略を継続しました。

個別銘柄選択は、相対的に利回り水準の高い生保の劣後債や円建外債等を中心とした組入れを継続しました。

日本債券（10年債）利回りの推移



ポートフォリオの特性

	マザーファンド	ベンチマーク	差
平均複利利回り	0.31%	0.12%	0.18%
平均クーポン	0.88%	0.99%	△0.11%
平均残存期間	11.06	9.55	1.52
修正デュレーション	10.07	9.03	1.04

(注1) マザーファンドは当期末時点、ベンチマークは2018年6月末時点の数値を使用しております。

(注2) コール・ローン等を除いて算出しております。

(注3) マザーファンドの平均複利利回りは、ファンド組入銘柄等の利回りの加重平均等により算出したものであり、ファンド全体の期待利回りを示すものではありません。

■当該投資信託のベンチマークとの差異

マザーファンドの騰落率は、ベンチマーク（NOMURA-BPI 総合指数）の騰落率（+1.2%）を0.4%上回りました。

金利戦略は主に、2018年2月から3月までの超長期ゾーンをオーバーウェイトするロングデュレーション戦略を中心にプラスとなりました。

債券種別戦略は主に事業債、円建外債、RMB Sのオーバーウェイトがプラスとなりました。

個別銘柄戦略は東レ債の保有がマイナスだったものの、主に事業債・円建外債の銘柄選択がプラスとなりました。

■今後の運用方針

金利戦略については、相場環境に応じてカーブ戦略を中心に機動的に変更する方針です。

債券種別戦略については、非国債をオーバーウェイトする戦略を継続する方針です。

個別銘柄選択は、海外のクレジット環境の安定度が低下している円建外債については、海外情勢に留意し、信用力対比で投資妙味のある銘柄の組み入れを慎重に検討する方針です。

■ 1万口当たりの費用明細

(2017年7月19日から2018年7月17日まで)

項 目	
そ の 他 費 用	0円
(保 管 費 用)	(0)
(そ の 他)	(0)
合 計	0

(注) 1万口当たりの費用明細は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。なお、費用項目については9ページ(1万口当たりの費用明細の項目の概要)をご参照ください。

■ 売買及び取引の状況

○ 公社債

(2017年7月19日から2018年7月17日まで)

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国	国 債 証 券	24,326,259	23,478,132 ()
	特 殊 債 券	100,000	60,482 (105,424)
内	社 債 券	2,646,757	1,218,596 (1,300,000)

(注1) 金額は受渡代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

(注4) 単位未満は切捨て。

■ 主要な売買銘柄

○ 公社債

(2017年7月19日から2018年7月17日まで)

買 付		売 付			
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額		
		千円			
381	2年国債	2,180,573	381	2年国債	2,178,984
380	2年国債	2,049,085	380	2年国債	2,048,931
345	10年国債	1,928,292	335	10年国債	1,990,492
335	10年国債	1,853,491	386	2年国債	1,456,117
386	2年国債	1,456,560	131	5年国債	1,110,739
150	20年国債	1,382,711	133	5年国債	1,060,325
154	20年国債	1,373,718	344	10年国債	1,060,226
349	10年国債	1,337,514	158	20年国債	1,013,186
158	20年国債	1,205,220	349	10年国債	904,336
133	5年国債	1,059,703	388	2年国債	883,801

(注1) 金額は受渡代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) 単位未満は切捨て。

■ 利害関係人との取引状況 (2017年7月19日から2018年7月17日まで)

当ファンドにおける当期中の利害関係人との取引はございません。

■組入資産の明細

下記は損保ジャパン日本債券マザーファンド（11,108,839千口）の内容です。

(1) 国内（邦貨建）公社債（種類別）

(2018年7月17日現在)

区 分	当 期			末			
	額 面 金 額	評 価 額	組 入 比 率	う ち B B 格 以下組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国 債 証 券	8,960,000 (100,000)	9,813,375 (100,212)	62.0 (0.6)	— (—)	55.4 (—)	— (—)	6.6 (0.6)
特 殊 債 券 (除く金融債券)	744,098 (744,098)	774,223 (774,223)	4.9 (4.9)	— (—)	4.9 (4.9)	— (—)	— (—)
普 通 社 債 券	4,920,000 (4,920,000)	4,995,787 (4,995,787)	31.6 (31.6)	— (—)	13.5 (13.5)	11.6 (11.6)	6.4 (6.4)
合 計	14,624,098 (5,764,098)	15,583,386 (5,870,223)	98.4 (37.1)	— (—)	73.8 (18.4)	11.6 (11.6)	13.0 (7.0)

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注3) ()内は非上場債で内書き。

(注4) 当マザーファンドは、当期末において、株式及び新株予約権証券の組入れはありません。

(2) 国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

(2018年7月17日現在)

区 分	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
		%	千円	千円	
国 債 証 券	21 メキシコ国債	0.4000	100,000	100,212	2019/06/14
	390 2年国債	0.1000	940,000	944,324	2020/07/01
	345 10年国債	0.1000	2,170,000	2,192,893	2026/12/20
	348 10年国債	0.1000	20,000	20,174	2027/09/20
	349 10年国債	0.1000	430,000	433,435	2027/12/20
	350 10年国債	0.1000	100,000	100,723	2028/03/20
	109 20年国債	1.9000	60,000	71,667	2029/03/20
	113 20年国債	2.1000	230,000	281,147	2029/09/20
	130 20年国債	1.8000	160,000	193,608	2031/09/20
	131 20年国債	1.7000	50,000	59,858	2031/09/20
	144 20年国債	1.5000	110,000	129,826	2033/03/20
	146 20年国債	1.7000	440,000	533,667	2033/09/20
	148 20年国債	1.5000	160,000	189,731	2034/03/20
	149 20年国債	1.5000	60,000	71,212	2034/06/20
	150 20年国債	1.4000	710,000	832,404	2034/09/20
	154 20年国債	1.2000	930,000	1,060,646	2035/09/20
	157 20年国債	0.2000	80,000	77,324	2036/06/20
	158 20年国債	0.5000	280,000	284,743	2036/09/20
	35 30年国債	2.0000	550,000	721,341	2041/09/20
	38 30年国債	1.8000	380,000	485,294	2043/03/20
53 30年国債	0.6000	100,000	98,563	2046/12/20	

区 分	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
国 債 証 券	57 30年国債	0.8000	270,000	279,657	2047/12/20
	58 30年国債	0.8000	400,000	413,892	2048/03/20
	10 40年国債	0.9000	170,000	176,847	2057/03/20
	11 40年国債	0.8000	60,000	60,181	2058/03/20
	種 別 小 計	25銘柄	—	8,960,000	9,813,375
特 殊 債 券 (除く金融債券)	109 鉄道建設・運	0.2300	100,000	100,282	2027/11/26
	4 住宅金融RMBS	1.8200	30,258	30,372	2036/12/10
	6 住宅金融RMBS	1.9400	45,488	46,411	2037/06/10
	17 住宅金融RMBS	1.6400	13,751	14,211	2039/04/10
	31 住宅金融RMBS	1.7000	16,558	17,364	2040/06/10
	42 住宅金融RMBS	2.3400	32,858	35,079	2041/05/10
	49 住宅機構RMBS	1.7600	37,222	39,794	2046/06/10
	50 住宅機構RMBS	1.6700	37,705	40,163	2046/07/10
	52 住宅機構RMBS	1.5100	43,888	46,538	2046/09/10
	60 住宅機構RMBS	1.3400	53,676	56,665	2047/05/10
	65 住宅機構RMBS	1.1500	58,166	60,800	2047/10/10
	73 住宅機構RMBS	1.3000	58,828	61,951	2048/06/10
	78 住宅機構RMBS	1.0800	107,784	112,267	2048/11/10
79 住宅機構RMBS	1.0700	107,916	112,318	2048/12/10	
種 別 小 計	14銘柄	—	744,098	774,223	—
普 通 社 債 券	457 東京電力	2.0500	100,000	100,640	2018/11/16
	7 BPCE S.A.	0.5500	100,000	100,399	2019/07/10
	18 ルノー	0.2300	100,000	99,950	2019/09/20
	559 東京電力	1.3770	100,000	101,616	2019/10/29
	6 三菱UFJ信託BK劣	1.9000	100,000	102,948	2020/03/02
	1 東京電力パワー	0.3800	200,000	200,752	2020/03/09
	71 アコム	0.5600	100,000	100,775	2020/05/29
	7 三菱UFJ信託BK劣	1.5900	100,000	102,854	2020/06/08
	565 東京電力	1.3130	100,000	102,198	2020/06/24
	547 東京電力	1.9480	120,000	124,275	2020/07/24
	566 東京電力	1.2220	100,000	102,110	2020/07/29
	568 東京電力	1.1550	200,000	204,140	2020/09/08
	28 三菱東京UFJ劣	1.5600	100,000	103,682	2021/01/20
	2 ユニゾHD	0.5100	100,000	99,562	2021/05/26
	1 パーソルホールディング	0.0800	100,000	100,011	2021/06/14
	8 オリエン特コーポレーション	0.2900	100,000	99,966	2021/07/22
	31 双日	0.8400	100,000	101,817	2021/09/03
	25 太平洋セメント	0.6300	100,000	101,230	2021/09/10
	495 関西電力	0.7460	100,000	102,198	2021/09/17
39 東日本高速道	0.0300	100,000	99,938	2021/12/20	

区 分	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償 還 年 月 日
		%	千円	千円	
普 通 社 債 券	2 東京電力パワー	0.5800	100,000	101,096	2022/03/09
	12 東京電力パワー	0.4400	200,000	200,611	2023/04/19
	6 ロイズ・バンキングG	0.6500	100,000	100,114	2023/05/30
	5 ファーストリテイリング	0.1100	100,000	99,834	2023/06/06
	2 BPCE S.A.	0.6450	100,000	99,971	2023/07/12
	23 前田建設	0.2800	100,000	99,945	2023/07/28
	29 富士電機	0.2800	100,000	100,395	2023/08/31
	1 みずほFG劣後	0.9500	200,000	206,533	2024/07/16
	1 三井住友FG劣後	0.8490	100,000	102,855	2024/09/12
	69 アコム	1.2100	100,000	104,761	2024/09/26
	1 BPCE S.A. 劣後	2.0470	100,000	106,664	2025/01/30
	1 クレディ・A 劣後	2.1140	100,000	107,227	2025/06/26
	4 ソシエテG 劣後	1.8340	100,000	105,690	2026/06/03
	30 東レ	0.3750	200,000	200,560	2027/07/16
	18 三菱UFJFG劣FR	0.3700	100,000	100,133	2028/05/31
	16みずほFG劣後FR	0.4000	100,000	100,000	2028/06/12
	1 A日本生命劣後FR	1.5200	100,000	104,360	2045/04/30
	3 A明治安田劣後FR	1.1100	200,000	202,750	2047/11/06
	1 日本生命劣ローン	1.0500	100,000	100,840	2048/04/27
	2 A住友生命劣後FR	0.8400	100,000	100,376	2076/06/29
	1 積水ハウス劣後FR	0.8100	100,000	100,896	2077/08/18
	3 A富国生命劣後FR	1.0200	200,000	199,100	—
	種 別 小 計	42銘柄	—	4,920,000	4,995,787
合 計	81銘柄	—	14,624,098	15,583,386	—

(注1) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 償還年月日が「—」の銘柄は償還日の定めのない銘柄です。

■投資信託財産の構成

(2018年7月17日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 15,583,386	% 98.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	248,295	1.6
投 資 信 託 財 産 総 額	15,831,682	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2018年7月17日現在)

項 目	当 期 末
a 資産	15,831,682,025円
コール・ローン等	214,348,067
公社債(評価額)	15,583,386,523
未収利息	28,086,373
前払費用	5,861,062
b 負債	—
c 純資産総額(a - b)	15,831,682,025
元本	11,108,839,211
次期繰越損益金	4,722,842,814
d 受益権総口数	11,108,839,211口
1万口当たり基準価額(c / d)	14,251円

(注1) 信託財産に係る期首元本額10,507,344,028円、期中追加設定元本額2,094,673,494円、期中一部解約元本額1,493,178,311円

(注2) 期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託ごとの元本の内訳

マルチアセット動的アロケーションファンド成長型(適格)	93,822円
マルチアセット動的アロケーションファンド標準型(適格)	870,693円
マルチアセット動的アロケーションファンド安定型(適格)	1,646,459円
SNAM絶対収益ターゲットファンド(適格機関投資家専用)	307,615,238円
損保ジャパン日本債券ファンド	1,025,549,065円
ハッピーエイジング20	144,480,272円
ハッピーエイジング30	706,111,829円
ハッピーエイジング40	3,502,922,872円
ハッピーエイジング50	2,735,742,789円
ハッピーエイジング60	2,103,510,357円
パン・アフリカ株式ファンド	17,407,861円
好配当グローバルREITプレミアム・ファンド円ヘッジありコース	2,654,007円
好配当グローバルREITプレミアム・ファンド円ヘッジなしコース	19,930,155円
好配当グローバルREITプレミアム・ファンド通貨セレクトコース	315,389,312円
好配当米国株式プレミアム・ファンド通貨セレクトコース	506,095円
好配当米国株式プレミアム・ファンド通貨セレクト・プレミアム	13,222,313円
SOMPOターゲットイヤー・ファンド2035	12,026,615円
SOMPOターゲットイヤー・ファンド2045	3,970,899円
SOMPOターゲットイヤー・ファンド2055	996,980円
ターゲット・リターン戦略ファンド	194,191,578円

(注3) 期末における1口当たりの純資産総額 1.4251円

■お知らせ

○デリバティブ取引等の利用を価格等の変動リスクのヘッジと現物投資の代替に限定するため、投資信託約款に所要の変更を行いました(2017年9月16日)。

○公告の方法を「日本経済新聞に掲載」から「電子公告」へ変更するため、投資信託約款に所要の変更を行いました(2018年1月15日)。

■損益の状況

(2017年7月19日から2018年7月17日まで)

項 目	当 期
a 配当等収益	124,496,911円
受取利息	124,714,548
支払利息	△ 217,637
b 有価証券売買損益	121,639,724
売買益	170,299,189
売買損	△ 48,659,465
c 信託報酬等	△ 64,973
d 当期損益金(a + b + c)	246,071,662
e 前期繰越損益金	4,235,525,127
f 解約差損益金	△ 621,330,481
g 追加信託差損益金	862,576,506
h 合計(d + e + f + g)	4,722,842,814
次期繰越損益金(h)	4,722,842,814

(注1) 有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 信託報酬等には、消費税相当額を含めて表示しております。

(注3) 解約差損益金とは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 追加信託差損益金とは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。