

交付運用報告書

J A海外株式ファンド

商品分類（追加型投信／海外／株式）

第20期（決算日：2020年9月16日）

作成対象期間：2019年9月18日～2020年9月16日

第20期末（2020年9月16日）	
基準価額	19,258円
純資産総額	495百万円
第20期	
騰落率	0.5%
分配金合計	150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海外株式ファンド」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海外株式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モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・コクサイ・インデックス（以下「MSCI KOKUSAI・インデックス」といいます。）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

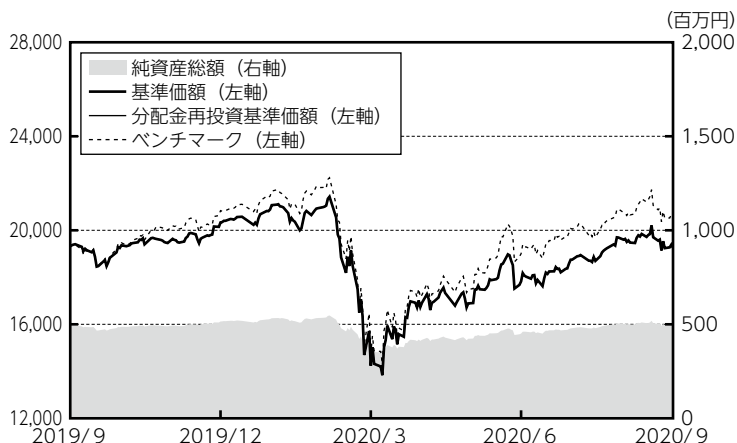
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒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9月18日～2020年9月16日)



第20期首：19,320円
 第20期末：19,258円
 (既払分配金 150円)
 騰落率：0.5%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）です。詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。なお、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）は、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）を基に、MSCI Inc.の許諾を受けたうえで、当社が独自に円換算したものです。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、MSCI KOKUSAI・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19,320円で始まりました。緩和的な金融環境などを背景に上昇基調で推移していた株価は、2020年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、世界経済活動停滞の長期化への懸念や原油安の進行から、歴史的な急落となりました。その後、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）や政府による積極的な資金供給策などを背景とした信用不安の緩和、感染拡大の鈍化、治療薬・ワクチン開発への期待、経済活動の再開から上昇基調に戻り、コロナ禍においても成長が期待できるとの見方から続伸した大型ハイテク株の主導で、株価は上値を追う展開となりました。FRBの新指針を受けてゼロ金利政策が長期化し、景気回復を後押しするとの見方も株価を支えました。期末にかけては、上昇を主導してきたハイテク株の利益確定売りが優勢となり調整しました。期末は19,408円（分配金込み）となり、騰落率は0.5%の上昇となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2019年9月18日 ～2020年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	310	1.645	(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)	(186)	(0.987)	
(販売会社)	(103)	(0.548)	
(受託会社)	(21)	(0.110)	
(b) 売買委託手数料	6	0.033	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(6)	(0.033)	
(c) 有価証券取引税	6	0.032	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(株式)	(6)	(0.032)	
(d) その他費用	4	0.023	(d) 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)	(4)	(0.020)	
(監査費用)	(1)	(0.003)	
(その他)	(0)	(0.000)	
合 計	326	1.733	

期中の平均基準価額は、18,843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。

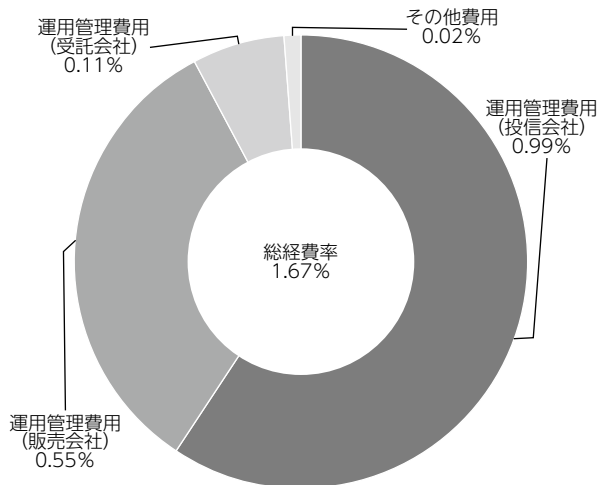
(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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)

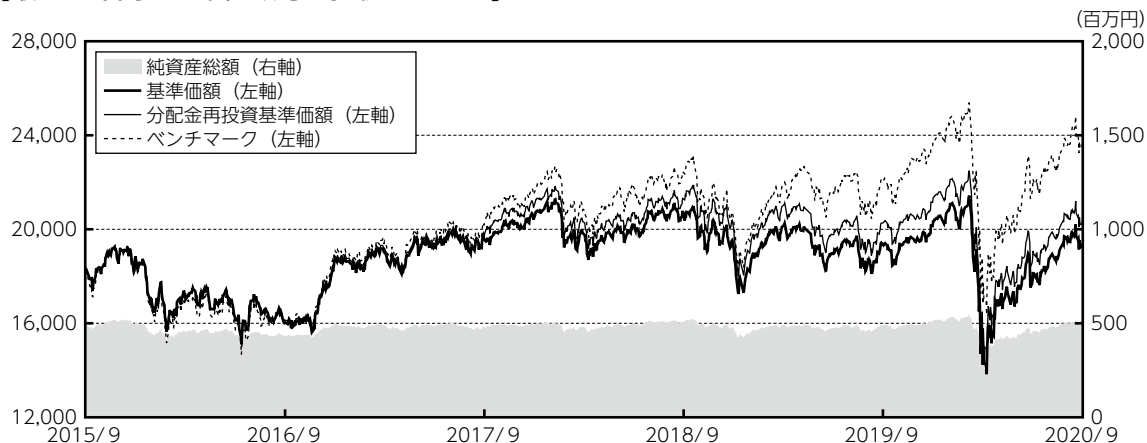
■ 総経費率

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1.67%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、2015年9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、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）です。

詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

なお、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）は、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）を基に、MSCI Inc.の許諾を受けただうえで、当社が独自に円換算したものです。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、MSCI KOKUSAI・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

	2015/9/16 期首	2016/9/16 決算日	2017/9/19 決算日	2018/9/18 決算日	2019/9/17 決算日	2020/9/16 決算日
基準価額（円）	18,093	16,024	19,482	20,373	19,320	19,258
期間分配金合計（税込み）（円）	—	110	360	350	120	150
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	△10.8	23.8	6.4	△4.6	0.5
ベンチマーク騰落率（%）	—	△11.5	27.9	9.2	△1.3	7.3
純資産総額（百万円）	475	433	475	501	488	495

（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20期：2019年9月18日～2020年9月16日)

MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は期首2,200ポイント前半で始まりしました。

期前半は欧米中銀による金融緩和観測を支えに上昇基調で推移しました。米中貿易摩擦の再燃による一時下落はあったものの、米中貿易協議の進展期待から投資家心理が好転する中、堅調な米個人消費や、企業業績、緩和的な金融環境などの好材料を支えに年末まで上昇基調で推移しました。2020年に入ると、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、サプライチェーン（供給網）の混乱や消費低迷の懸念から投資家心理は弱気に傾きました。世界各国が行動制限を強める中、世界経済停滞の長期化への懸念、石油輸出国機構（OPEC）とロシアの対立を背景とした供給過剰懸念による原油安進行も嫌気され、各国中銀の緊急の金融緩和策にも関わらず、株式市場は歴史的な急落となりました。期後半は、FRBや政府による積極的な資金供給策などを背景とした信用不安の緩和、感染拡大の鈍化、治療薬・ワクチン開発への期待、経済活動の再開から、上昇基調に戻りました。新型コロナウイルス感染第2波や米中対立再燃が警戒された一方で、欧州の復興基金創設によりユーロ圏景気が回復するとの期待や、好決算のハイテク株が牽引し、上値を追う推移が続きました。FRBによる低金利政策の長期化が景気回復を後押しするとの見方も、投資家のリスク選好を支え高値をつけましたが、期末にかけては、上昇を主導してきたハイテク株の利益確定売りが優勢となり上昇幅が縮小しました。

結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は2,400ポイント前半ばで期末を迎えました。

為替市場では、ドル/円が108円前半で始まった後、概ね安定して推移しましたが、3月前半に新型コロナウイルス感染拡大を受けてボラティリティが高まった局面で一時101円台をつけました。その後急落前の水準を回復しましたが、以降は緩やかに円高基調で推移し、105円前半で期末を迎えました。

【ポートフォリオについて】

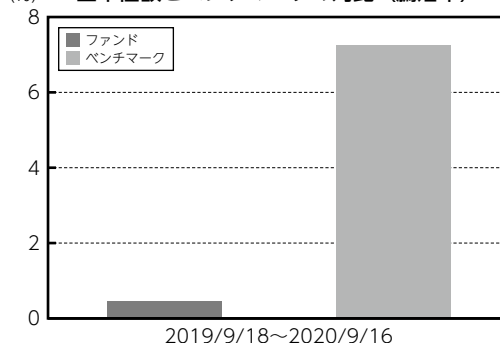
当ファンドは、J A海外株式マザーファンドを主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。J A海外株式マザーファンドは日本を除く世界先進各国の株式に積極的に投資し、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに外部委託しています。

当期の運用におきましては、当ファンドは、J A海外株式マザーファンドにほぼ100%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MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）との比較では、ベンチマーク騰落率+7.3%に対し、ポートフォリオ騰落率は+0.5%であり、6.8%下回りました。J A海外株式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-4.7%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差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、1万口当たり150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いては、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9月18日 ～2020年9月16日
当期分配金 (円)	150
(対基準価額比率：%)	0.773
当期の収益 (円)	150
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	13,072

- (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》

新型コロナウイルスの脅威は続いておりますが、FRBのインフレ容認という新たな金融政策や各国の積極的な財政政策が下支えとなるため、今後12カ月のリスク資産の投資についてはより前向きな見通しです。ただし、足元で株式市場が急ピッチで上昇している中、感染拡大収束を伴う形での経済活動の完全な再開が見通せず、来年にかけての景気回復は鈍いペースになると予想されるため、株式市場の見通しについてはやや強気に留めています。ダウンサイド（下振れ）リスクとして新型コロナウイルスの感染第2波、予想より深刻かつ長期の景気後退、米中関係の悪化、英国の交渉が纏まらない形での欧州連合（EU）離脱、などが考えられます。アップサイド（上振れ）リスク要因は、各国の積極的な経済政策の結果、予想以上に経済活動が回復すること、モノやサービスの需給が引き締まりインフレ圧力が顕在化すること、米国の積極的な緩和政策が相対的にドル安につながっていくこと、などが想定されます。

こうした投資環境見通しの下、当ポートフォリオは、世界中の株式を投資対象としてトータル・リターンを最大化を追求することを投資目的とします。株価市場指数からパフォーマンスが乖離するリスクより、キャピタル・ロスのリスクを重視する運用を行います。引き続きファンダメンタルズ調査と定量分析を組み合わせたプロセスにより、質が高くバリュエーションの魅力的な銘柄を重視した銘柄選択に注力します。

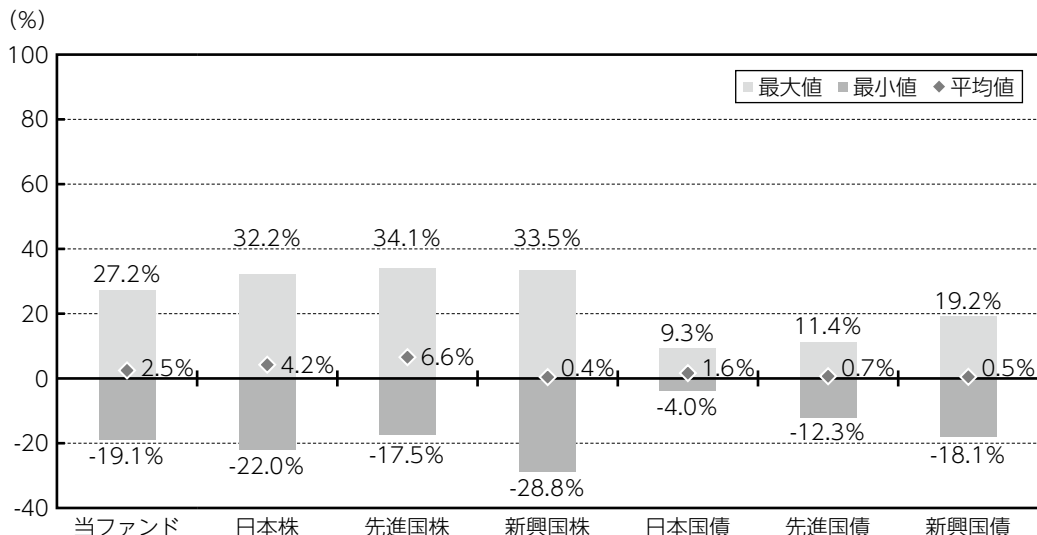
《お知らせ》

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／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	この投資信託は、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ベビーファンド	J A海外株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、日本を除く世界先進各国の株式に直接投資する場合があります。
	マザーファンド	日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とします。
運用方法	J A海外株式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MSCI KOKUSAI・インデックスを上回る投資成果を目指します。主要投資対象であるJ A海外株式マザーファンドの運用にあたりましては、主にMSCI KOKUSAI・インデックスに採用されている世界先進各国（日本を除く）の株式に積極的に投資を行うことにより、当社が円ベースに換算したMSCI KOKUSAI・インデックスに対しての超過収益の獲得に努めます。J A海外株式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の指図に関する権限を委託します。J A海外株式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。	
分配方針	<p>毎年9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・配当収益および売買益（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9月から2020年8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9月16日現在)

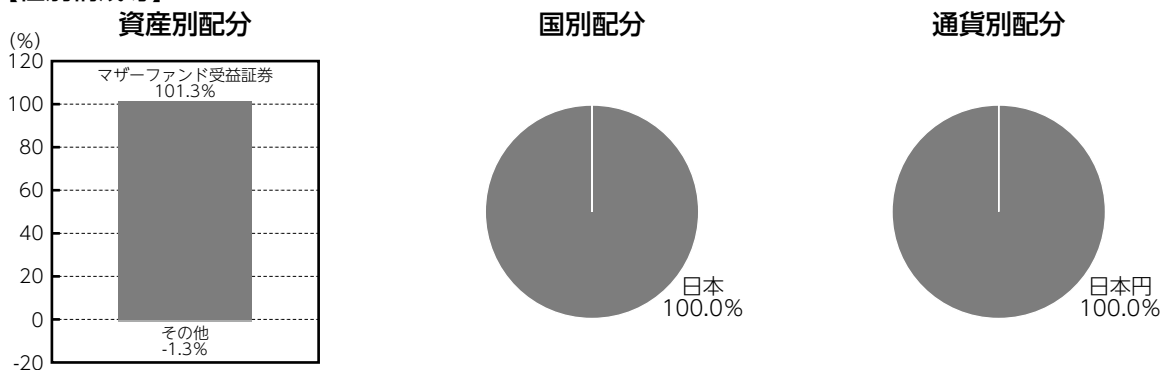
【組入ファンド等】

	第20期末
	2020年9月16日
J A 海外株式マザーファンド	101.3 %
コール・ローン等、その他	△1.3

(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9月16日
純 資 産 総 額	495,431,106円
受 益 権 総 口 数	257,265,267口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額	19,258円

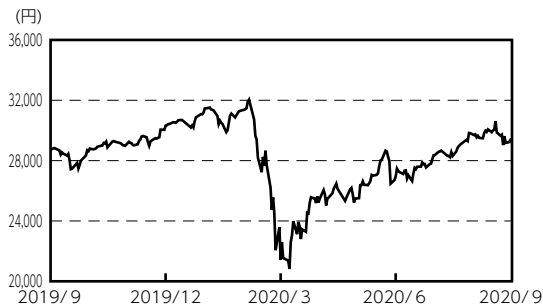
(注) 期中における追加設定元本額は49,761,299円、同解約元本額は45,578,128円です。

《組入上位ファンドの概要》

○ J A海外株式マザーファンド

(計算期間：2019年9月18日～2020年9月16日)

【基準価額の推移】



【組入上位10銘柄】

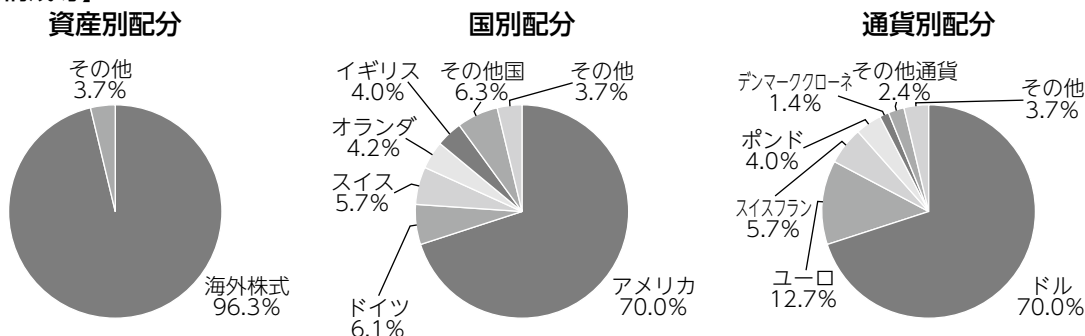
組入銘柄総数：103銘柄

	銘柄名	業種	比率 (%)
1	ALPHABET INC-CL A	メディア・娯楽	3.4
2	NOVARTIS AG-REG	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.2
3	EXELON CORP	公益事業	3.2
4	COMCAST CORP-CL A	メディア・娯楽	3.2
5	MICROSOFT CORP	ソフトウェア・サービス	3.1
6	UNITEDHEALTH GROUP INC	ヘルスケア機器・サービス	2.8
7	WALMART INC	食品・生活必需品小売り	2.6
8	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.6
9	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.	食品・生活必需品小売り	2.5
10	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	食品・飲料・タバコ	2.4

【1万口当たりの費用明細】

項目	当期
(a) 売買委託手数料 (株式)	10円 (10)
(b) 有価証券取引税 (株式)	9 (9)
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	6 (6) (0)
合計	25

【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9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。

《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

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。