

\*当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	J A資産設計ファンド (安定型)	追加型投信／内外／資産複合
	J A資産設計ファンド (成長型)	追加型投信／内外／資産複合
	J A資産設計ファンド (積極型)	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	無期限	
運用方針	<p>J A日本株式マザーファンド受益証券、J A日本債券マザーファンド受益証券、J A海外株式マザーファンド受益証券および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。</p> <p>主として上記の各親投資信託の受益証券に投資を行うことにより、国内株式、国内債券、外国株式および外国債券に分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。</p>	
主運用対象	J A資産設計ファンド (安定型)	<p>J A日本株式マザーファンド受益証券、J A日本債券マザーファンド受益証券、J A海外株式マザーファンド受益証券および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。</p>
	J A資産設計ファンド (成長型)	
	J A資産設計ファンド (積極型)	
組入制限	J A資産設計ファンド (安定型)	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の70%未満とします。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
	J A資産設計ファンド (成長型)	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の70%未満とします。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
	J A資産設計ファンド (積極型)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
分配方針	<p>毎年11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>	

# 運用報告書（全体版）

第20期

（決算日 2020年11月16日）

## J A資産設計ファンド (安定型・成長型・積極型)

### 受益者のみなさまへ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

さて、ご購入いただいております

「J A資産設計ファンド（安定型）」

「J A資産設計ファンド（成長型）」

「J A資産設計ファンド（積極型）」

は去る11月16日に第20期の決算を行いましたので、期中の運用状況等をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
(フリーダイヤル) 0120-439-244

<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>



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

## ■最近5期の運用実績

### J A資産設計ファンド (安定型)

決算期	基準価額			ベンチマーク <sup>*1</sup>		騰落率 差状況	株 式 先 物 率	株 式 物 率	債 組 比	券 入 率	債 先 比	券 物 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率								
16期(2016年11月16日)	円 12,728	円 10	% △1.5	% 14,615.71	% △0.2	% △1.3	% 30.8	% -	% -	% 63.5	% -	% -	百万円 463
17期(2017年11月16日)	13,590	110	7.6	15,646.63	7.1	0.6	29.0	-	-	64.4	-	-	575
18期(2018年11月16日)	13,323	0	△2.0	15,448.98	△1.3	△0.7	28.4	-	-	65.3	△3.5	△3.5	687
19期(2019年11月18日)	13,602	100	2.8	16,049.11	3.9	△1.0	29.2	-	-	63.4	△3.3	△3.3	721
20期(2020年11月16日)	13,738	80	1.6	16,305.00	1.6	△0.0	30.2	-	-	64.5	-	-	726

(注1) 分配金があった場合、基準価額の期中騰落率は分配金込みです。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、先物比率 (=買建比率-売建比率) は、実質組入比率を記載しております (以下同じ)。

※1 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 20%、NOMURA-BPI総合60%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 10%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 5%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (以下同じ)。

### J A資産設計ファンド (成長型)

決算期	基準価額			ベンチマーク <sup>*2</sup>		騰落率 差状況	株 式 先 物 率	株 式 物 率	債 組 比	券 入 率	債 先 比	券 物 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率								
16期(2016年11月16日)	円 13,877	円 40	% △ 4.1	% 14,994.05	% △ 3.5	% △0.7	% 52.3	% -	% -	% 41.7	% -	% -	百万円 621
17期(2017年11月16日)	15,653	190	14.2	16,857.78	12.4	1.7	49.2	-	-	45.3	-	-	713
18期(2018年11月16日)	15,162	30	△ 2.9	16,447.67	△ 2.4	△0.5	48.4	-	-	45.4	△2.1	△2.1	912
19期(2019年11月18日)	15,519	170	3.5	17,193.47	4.5	△1.1	48.7	-	-	43.8	△1.9	△1.9	941
20期(2020年11月16日)	15,954	150	3.8	17,709.95	3.0	0.8	50.7	-	-	44.7	-	-	858

(注1) 分配金があった場合、基準価額の期中騰落率は分配金込みです。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、先物比率 (=買建比率-売建比率) は、実質組入比率を記載しております (以下同じ)。

※2 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 35%、NOMURA-BPI総合35%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 15%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (以下同じ)。

### J A資産設計ファンド (積極型)

決算期	基準価額			ベンチマーク <sup>*3</sup>		騰落率 差状況	株 式 先 物 率	株 式 物 率	債 組 比	券 入 率	債 先 比	券 物 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率								
16期(2016年11月16日)	円 14,083	円 50	% △ 7.4	% 14,782.38	% △ 6.1	% △1.4	% 70.6	% -	% -	% 23.9	% -	% -	百万円 706
17期(2017年11月16日)	16,587	240	19.5	17,351.30	17.4	2.1	70.4	-	-	24.3	-	-	774
18期(2018年11月16日)	15,954	40	△ 3.6	16,816.53	△ 3.1	△0.5	68.3	-	-	25.0	△0.9	△0.9	781
19期(2019年11月18日)	16,208	180	2.7	17,694.28	5.2	△2.5	68.3	-	-	24.3	△0.8	△0.8	790
20期(2020年11月16日)	16,841	200	5.1	18,454.65	4.3	0.8	71.2	-	-	24.8	-	-	760

(注1) 分配金があった場合、基準価額の期中騰落率は分配金込みです。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、先物比率 (=買建比率-売建比率) は、実質組入比率を記載しております (以下同じ)。

※3 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 45%、NOMURA-BPI総合15%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 25%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (以下同じ)。

## ■当期中の基準価額と市況推移

### J A資産設計ファンド (安定型)

年 月 日	基 準 価 額		ベンチマ ー ク*1		騰 落 率 差 異 状 況	株 式 組 入 比 率	株 先 物 比 率	債 券 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	円	騰 落 率	円	騰 落 率					
(期 首) 2019年11月18日	13,602	% -	16,049.11	% -	% -	% 29.2	% -	% 63.4	% △3.3
11月末	13,628	0.2	16,092.50	0.3	△0.1	29.3	-	63.5	△3.3
12月末	13,700	0.7	16,154.66	0.7	0.1	30.0	-	63.2	△3.2
2020年 1 月末	13,632	0.2	16,136.68	0.5	△0.3	29.5	-	63.6	△1.6
2 月末	13,328	△2.0	15,748.18	△1.9	△0.1	27.4	-	66.1	-
3 月末	12,822	△5.7	15,186.55	△5.4	△0.4	28.7	-	63.4	-
4 月末	13,089	△3.8	15,486.65	△3.5	△0.3	31.0	-	63.4	-
5 月末	13,289	△2.3	15,731.31	△2.0	△0.3	31.1	-	63.1	-
6 月末	13,287	△2.3	15,734.09	△2.0	△0.4	28.9	-	65.5	-
7 月末	13,300	△2.2	15,695.58	△2.2	△0.0	28.8	-	65.7	-
8 月末	13,511	△0.7	16,021.17	△0.2	△0.5	30.2	-	64.2	-
9 月末	13,544	△0.4	16,005.95	△0.3	△0.2	30.2	-	64.6	-
10月末	13,412	△1.4	15,844.61	△1.3	△0.1	29.7	-	64.6	-
(期 末) 2020年11月16日	13,818	1.6	16,305.00	1.6	△0.0	30.2	-	64.5	-

(注1) 分配金があった場合、期末基準価額は分配金込みです。

(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-ベンチマーク騰落率

### J A資産設計ファンド (成長型)

年 月 日	基 準 価 額		ベンチマ ー ク*2		騰 落 率 差 異 状 況	株 式 組 入 比 率	株 先 物 比 率	債 券 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	円	騰 落 率	円	騰 落 率					
(期 首) 2019年11月18日	15,519	% -	17,193.47	% -	% -	% 48.7	% -	% 43.8	% △1.9
11月末	15,556	0.2	17,252.51	0.3	△0.1	48.9	-	43.8	△1.9
12月末	15,724	1.3	17,394.00	1.2	0.2	49.6	-	43.4	△1.9
2020年 1 月末	15,558	0.3	17,309.11	0.7	△0.4	49.2	-	43.9	△0.9
2 月末	14,905	△4.0	16,529.66	△3.9	△0.1	46.3	-	46.8	-
3 月末	14,144	△8.9	15,724.48	△8.5	△0.3	48.8	-	44.7	-
4 月末	14,595	△6.0	16,185.44	△5.9	△0.1	51.0	-	43.1	-
5 月末	15,031	△3.1	16,668.36	△3.1	△0.1	51.1	-	42.9	-
6 月末	15,064	△2.9	16,712.52	△2.8	△0.1	48.6	-	45.6	-
7 月末	15,051	△3.0	16,587.09	△3.5	0.5	48.4	-	45.7	-
8 月末	15,507	△0.1	17,217.66	0.1	△0.2	50.2	-	43.9	-
9 月末	15,562	0.3	17,170.73	△0.1	0.4	50.1	-	44.6	-
10月末	15,334	△1.2	16,894.26	△1.7	0.5	49.6	-	44.2	-
(期 末) 2020年11月16日	16,104	3.8	17,709.95	3.0	0.8	50.7	-	44.7	-

(注1) 分配金があった場合、期末基準価額は分配金込みです。

(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-ベンチマーク騰落率

## J A資産設計ファンド (積極型)

年 月 日	基 準 価 額		ベンチマ ー ク <sup>※3</sup>		騰 落 率 差異状況	株 式 株 組 入 比 率	株 式 株 先 物 比 率	債 券 債 組 入 比 率	債 券 債 先 物 比 率
	円	%	円	%					
(期 首) 2019年11月18日	16,208	—	17,694.28	—	—	68.3	—	24.3	△0.8
11月末	16,258	0.3	17,776.64	0.5	△0.2	68.3	—	24.1	△0.8
12月末	16,529	2.0	18,007.43	1.8	0.2	69.2	—	24.1	△0.8
2020年 1 月末	16,274	0.4	17,866.12	1.0	△0.6	68.8	—	24.2	△0.4
2 月末	15,283	△ 5.7	16,710.58	△ 5.6	△0.1	66.4	—	26.6	—
3 月末	14,210	△12.3	15,595.74	△11.9	△0.5	68.1	—	25.1	—
4 月末	14,871	△ 8.2	16,259.94	△ 8.1	△0.1	70.1	—	23.5	—
5 月末	15,473	△ 4.5	16,936.99	△ 4.3	△0.3	70.5	—	23.4	—
6 月末	15,530	△ 4.2	17,021.86	△ 3.8	△0.4	68.4	—	25.4	—
7 月末	15,530	△ 4.2	16,864.67	△ 4.7	0.5	68.2	—	25.4	—
8 月末	16,212	0.0	17,790.84	0.5	△0.5	69.7	—	24.0	—
9 月末	16,244	0.2	17,667.84	△ 0.1	0.4	69.6	—	24.7	—
10 月末	15,930	△ 1.7	17,289.48	△ 2.3	0.6	69.1	—	24.2	—
(期 末) 2020年11月16日	17,041	5.1	18,454.65	4.3	0.8	71.2	—	24.8	—

(注1) 分配金があった場合、期末基準価額は分配金込みです。

(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-ベンチマーク騰落率

## ■ 当期中の市況推移

年 月 日	東 証 株 価 指 数 (TOPIX)		NOMURA-BPI総合		MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)		FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)	
	騰 落 率 %	騰 落 率 %	騰 落 率 %	騰 落 率 %	騰 落 率 %	騰 落 率 %		
(期 首) 2019年11月18日	1,700.72	—	390.77	—	252,346	—	117,580	—
11月末	1,699.36	△ 0.1	391.33	0.1	256,358	1.6	118,547	0.8
12月末	1,721.36	1.2	390.14	△0.2	263,735	4.5	118,980	1.2
2020年 1 月末	1,684.44	△ 1.0	391.77	0.3	263,862	4.6	120,069	2.1
2 月末	1,510.87	△11.2	394.74	1.0	242,700	△ 3.8	121,401	3.3
3 月末	1,403.04	△17.5	388.45	△0.6	206,015	△18.4	121,797	3.6
4 月末	1,464.03	△13.9	389.79	△0.3	225,551	△10.6	119,330	1.5
5 月末	1,563.67	△ 8.1	388.13	△0.7	234,650	△ 7.0	120,973	2.9
6 月末	1,558.77	△ 8.3	386.56	△1.1	238,817	△ 5.4	123,063	4.7
7 月末	1,496.06	△12.0	387.91	△0.7	246,144	△ 2.5	123,870	5.4
8 月末	1,618.18	△ 4.9	386.09	△1.2	264,955	5.0	124,065	5.5
9 月末	1,625.49	△ 4.4	387.22	△0.9	254,220	0.7	124,690	6.0
10 月末	1,579.33	△ 7.1	386.63	△1.1	246,902	△ 2.2	122,728	4.4
(期 末) 2020年11月16日	1,731.81	1.8	387.02	△1.0	270,187	7.1	123,589	5.1

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 東証株価指数 (TOPIX) に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。また、株式会社東京証券取引所は、東証株価指数 (TOPIX) の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

(注3) NOMURA-BPI総合とは、野村証券株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存額10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした債券指数で国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。なお、NOMURA-BPI総合は、野村証券株式会社が公表している債券指数で、野村証券株式会社の知的財産です。また、野村証券株式会社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

(注4) MSCI KOKUSAI・インデックスとは、MSCI Incが開発した日本を除く世界主要国の主要銘柄の時価総額を基にした株価指数です。なお、MSCI KOKUSAI・インデックス (ドルベース) 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。当インデックスをベンチマークとする J A 海外株式マザー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、当インデックスは、四捨五入して表示しております。

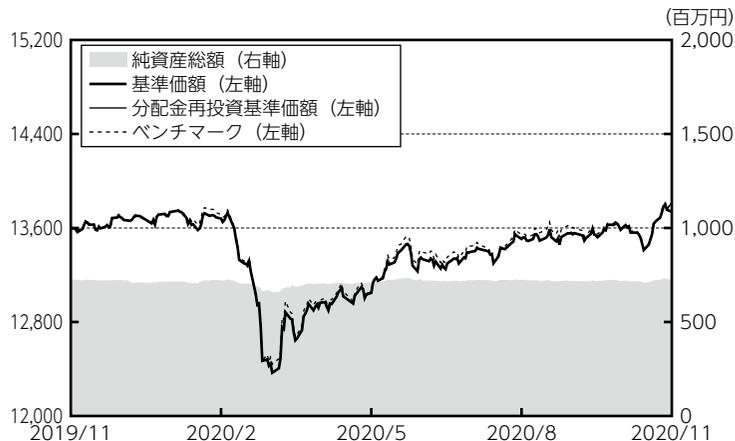
(注5) FTSE世界国債インデックス (除く日本) とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券指数です。なお、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) は、FTSE世界国債インデックス (ドルベース) を基に、FTSE Fixed Income LLCの承諾を得たうえで、当社が独自に円換算したものです。当インデックスをベンチマークとする J A 海外債券マザーファンドの基準価額は組入有価証券の前営業日の時価を基に計算されることから、FTSE世界国債インデックス (ドルベース) は、前日の値を採用し、当インデックスは、四捨五入して表示しております。

## 《運用経過》

### ● J A 資産設計ファンド (安定型)

【当期中の基準価額等の推移について】

(第20期：2019年11月19日～2020年11月16日)



第20期首：13,602円  
第20期末：13,738円  
(既払分配金 80円)  
騰落率：1.6%  
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 20%、NOMURA-BPI総合60%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 10%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 5%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (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】

J A 資産設計ファンド (安定型) の基準価額は13,602円で始まりました。国内金利については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて低下する場面もありましたが、保有資産のキャッシュ化需要が高まった局面での資金流出や国債発行増額が意識されたことを受けて長期金利は上昇し、債券価格は下落しました。海外金利については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて米国を中心に長期金利は低下し、債券価格は上昇しました。ドル/円につい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や積極的な金融緩和政策の実施を受けてドルに対して円高となりました。ユーロ/円については、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欧州中央銀行 (以下「ECB」という) が発表した金融緩和政策の実施をうけてユーロに対して円高となる場面もありましたが、欧州連合 (以下「EU」という) 共同での積極的な財政政策に対する期待を背景にユーロに対して円安となりました。株式相場については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けてグローバル景気の減速懸念から大幅に下落する場面もありましたが、米国をはじめとする主要国において大規模な財政・金融政策の実施が決定されたことによる信用不安の緩和や経済活動の再開期待などを受けて海外株式も国内株式も上昇しました。

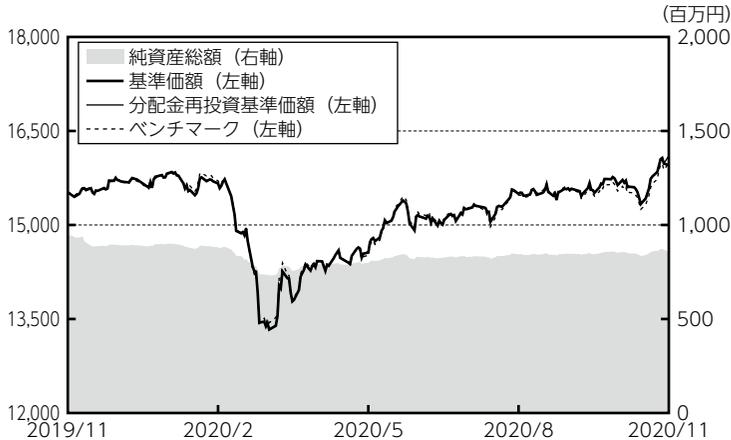
基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は13,818円 (分配金込み) となり、1.6%の上昇となりました。

## 《運用経過》

### ● J A 資産設計ファンド（成長型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第20期：2019年11月19日～2020年11月16日）



第20期首 : 15,519円  
第20期末 : 15,954円  
(既払分配金 150円)  
騰落率 : 3.8%  
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）35%、NOMURA-BPI総合35%、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）15%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（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】

J A 資産設計ファンド（成長型）の基準価額は15,519円で始まりました。国内金利については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて低下する場面もありましたが、保有資産のキャッシュ化需要が高まった局面での資金流出や国債発行増額が意識されたことを受けて長期金利は上昇し、債券価格は下落しました。海外金利については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて米国を中心に長期金利は低下し、債券価格は上昇しました。ドル/円につい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FRBによる緊急利下げの実施や積極的な金融緩和政策の実施を受けてドルに対して円高となりました。ユーロ/円については、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ECBが発表した金融緩和政策の実施をうけてユーロに対して円高となる場面もありましたが、EU共同での積極的な財政政策に対する期待を背景にユーロに対して円安となりました。株式相場については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けてグローバル景気の減速懸念から大幅に下落する場面もありましたが、米国をはじめとする主要国において大規模な財政・金融政策の実施が決定されたことによる信用不安の緩和や経済活動の再開期待などを受けて海外株式も国内株式も上昇しました。

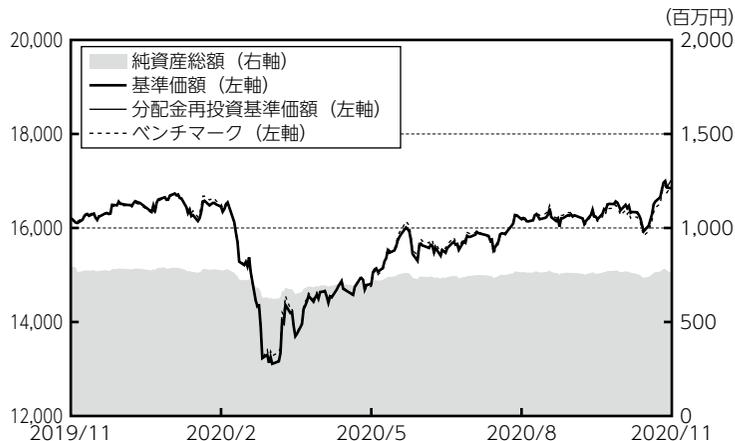
基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は16,104円（分配金込み）となり、3.8%の上昇となりました。

## 《運用経過》

### ● J A 資産設計ファンド（積極型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第20期：2019年11月19日～2020年11月16日）



第20期首：16,208円  
 第20期末：16,841円  
 (既払分配金 200円)  
 騰落率：5.1%  
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）45%、NOMURA-BPI総合15%、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）25%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（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】

J A 資産設計ファンド（積極型）の基準価額は16,208円で始まりました。国内金利については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて低下する場面もありましたが、保有資産のキャッシュ化需要が高まった局面での資金流出や国債発行増額が意識されたことを受けて長期金利は上昇し、債券価格は下落しました。海外金利については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて米国を中心に長期金利は低下し、債券価格は上昇しました。ドル／円につい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FRBによる緊急利下げの実施や積極的な金融緩和政策の実施を受けてドルに対して円高となりました。ユーロ／円については、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ECBが発表した金融緩和政策の実施をうけてユーロに対して円高となる場面もありましたが、EU共同での積極的な財政政策に対する期待を背景にユーロに対して円安となりました。株式相場については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けてグローバル景気の減速懸念から大幅に下落する場面もありましたが、米国をはじめとする主要国において大規模な財政・金融政策の実施が決定されたことによる信用不安の緩和や経済活動の再開期待などを受けて海外株式も国内株式も上昇しました。

基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は17,041円（分配金込み）となり、5.1%の上昇となりました。

## 【投資環境について】

(第20期：2019年11月19日～2020年11月16日)

### □国内株式市況

東証株価指数（以下「TOPIX」という）は、期首から期末にかけて上昇しました。

期首から2019年末にかけては、米中摩擦懸念の後退や、本邦政府による大規模な経済対策の発表が好感され、国内株式は堅調に推移しました。2020年1月から3月にかけては、新型肺炎の世界的な感染拡大が確認されるにつれ、グローバル景気の減速懸念から主要国市場でリスクオフ姿勢が急速に強まり、国内株式も大幅に下落しました。4月から6月にかけては、緊急事態宣言の発令により国内外での経済活動が大幅に制限され、企業業績の見通しが極めて不透明となりボラティリティの高い展開が続く中、米国をはじめとする主要国において大規模な財政・金融政策の実施が決定

されたことによる信用不安の緩和、当面の悪材料出尽くし感や製薬企業による新型肺炎ワクチンの開発期待から投資家心理は改善、グローバル株式は急速に下げ幅を取り戻す形で上昇し、国内株式も上昇しました。7月から8月にかけては、国内の新型肺炎新規感染者数が高止まりし、景気回復の遅れが意識され弱含む局面も見られたものの、トランプ米国大統領が失業保険給付の上乗せ等を盛り込んだ追加の新型肺炎対策の大統領令を発令したことにより、景気回復への期待感からグローバル株式は上昇、国内株式も景気敏感株を中心に買戻しが続き、上昇しました。9月から10月にかけては、長期安定政権を築いていた安倍前首相の辞任というサプライズニュースから一時国内政治の先行き不透明感が強まりましたが、その後の自民党総裁選において菅前官房長官が大勝し、第99代首相として新内閣を発足させると、前政権からの政策の継続性に期待する買いが集まり、相場は底堅く推移しました。11月から期末にかけては、米国大統領選挙においてバイデン氏が勝利を宣言し、政治動向の不透明感が払拭され株価は上昇、製薬企業によるワクチン開発への期待も相場を後押しし、国内株式は新型肺炎による下げ幅を完全に取り戻す形で期末を迎えました。

東証株価指数 (TOPIX) の推移



### □国内債券市況

10年国債利回り（以下「長期金利」という）は、期首から期末にかけて上昇しました。

期首から2019年末にかけては、米中摩擦懸念の後退や日銀の追加金融緩和観測の後退を受けて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、新型肺炎の世界的な感染拡大に対する懸念や日銀の追加金融緩和観測の高まりを受けて、長期金利は低下しました。3月下旬から4月末にかけては、金融市場の変動性上昇を背景に、保有資産のキャッシュ化需要が高まり、債券市場から資金が流出したことを受けて長期金利は

10年国債利回りとNOMURA-BPI総合の推移



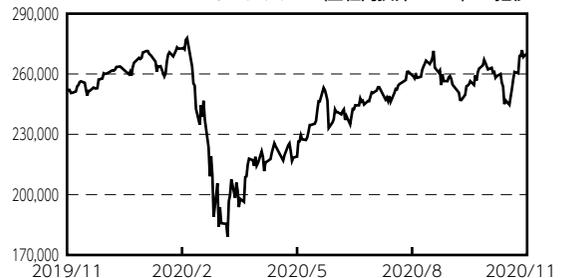
上昇した後、原油価格の急落や日銀の追加金融緩和政策が発表されたことを受けて長期金利は上昇幅を縮小しました。5月から6月にかけては、大規模な追加の財政政策が実施されることが発表され、国債発行増額が意識される中、長期金利は上昇しました。7月から8月にかけては、国債発行の増額が開始される中、日銀の国債買入れ計画で超長期国債の増額が決定されなかったことや、安倍前首相辞任表明を受けてアベノミクス終焉が想起されたことから長期金利は上昇しました。9月については、菅前官房長官が自民党総裁の最有力候補となりアベノミクス路線の継続が示唆されたことや米国長期金利の低下を受けて低下しました。10月から期末については、米国大統領選挙の行方に不透明感が漂う中、長期金利は低下した後、バイデン氏が勝利を宣言し不透明感が後退したことや、新型コロナウイルスにかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことから、長期金利は上昇し、概ね横ばいで推移しました。

#### □海外株式市況

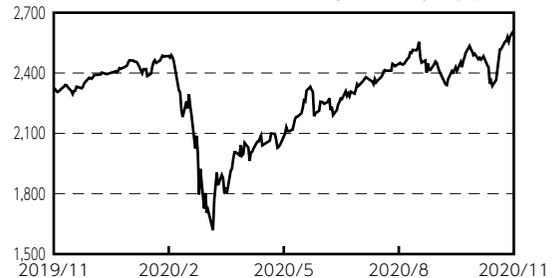
MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は、期首から期末にかけて上昇しました。

期首から2019年末にかけて、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世界的な感染拡大を受けて、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。その後、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、新型コロナウイルス感染拡大の鈍化、新型コロナウイルスにかかる治療薬・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、上値を迫る推移が続きました。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る局面もありましたが、11月の米国大統領選挙においてバイデン氏が優勢な結果を受けた政策不透明感の払拭、および新型コロナウイルスにかかるワクチン開発期待を背景に上昇し期末を迎えました。

(ポイント) MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）の推移



(ポイント) MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）の推移



## □海外債券市場

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2020年3月上旬にかけては、新型肺炎の感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことやFRB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肺炎感染再拡大懸念を受けて米国長期金利は低下しました。8月上旬から9月末にかけては、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。10月については、米国の追加経済対策にかかる合意期待の高まりと剥落を背景に上下する中、米国大統領選挙にかかるバイデン氏優位との観測の広がりやポジション調整の動きから米国長期金利は上昇しました。期末については、米国大統領選挙の行方に不透明感が漂う中、米国長期金利は低下した後、バイデン氏が勝利を宣言し不透明感が後退したことや、新型肺炎にかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことから、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2020年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肺炎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、ECB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8月末にかけては、軟調な経済指標や欧州での新型肺炎感染再拡大懸念を背景に独国長期金利は低下したものの、新型肺炎のワクチン開発に対する期待感や欧州の景況感指標が堅調な結果となったこと、今後の国債需給に対する悪化懸念を背景に独国長期金利は低下幅を縮小しました。9月から10月末にかけては、ECB高官によるユーロ高率制発言や新型肺炎感染再拡大に伴い移動制限措置が再度導入されたこと、ECB理事会で12月の追加緩和が示唆されたことから、独国長期金利は低下しました。期末については、米国大統領選挙において、バイデン氏が勝利を宣言し不透明感が後退した

(ポイント) FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) の推移



(%) 10年国債利回り (米国、ドイツ) の推移



ことや、新型肺炎にかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことから、独国長期金利は上昇しました。

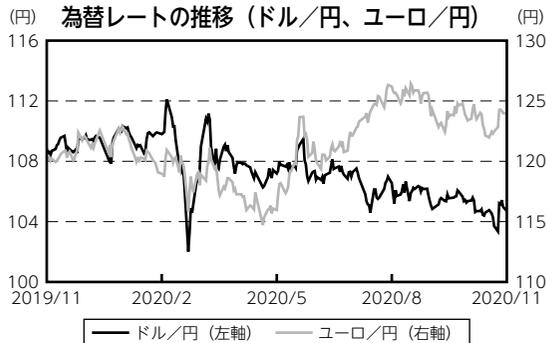
#### □為替市況

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、新型肺炎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7月下旬にかけては、経済活動再開期待や堅調な米経済指標の結果から円安・ドル高となった場面があったものの、6月FOMCにおいて慎重な経済見通しと資産買入額維持が示されたことや新型肺炎感染再拡大への懸念から円高・ドル安となりました。8月上旬から10月上旬にかけては、米国追加経済対策にかかる不透明感の継続や安倍前首相の辞任表明を受けて円高・ドル安となった場面があったものの、堅調な米経済指標の結果や菅前官房長官が自民党総裁に就任しアベノミクス路線の継続が示唆されたことから円安・ドル高となりました。10月中旬から期末にかけては、新型肺炎のワクチン治験中断との報道や、欧州での新型肺炎感染再拡大に伴う移動制限措置の再導入による景気悪化懸念を受けて円買い地合いとなったことを受けて円高・ドル安となった場面があったものの、米国大統領選挙において、バイデン氏が勝利を宣言し不透明感が後退したことや、新型肺炎にかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことから、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、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6月中旬にかけては、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・ユーロ高となったものの、株式市場の下落を受けて円安・ユーロ高の進行幅を縮小しました。6月下旬から8月末にかけては、ECB理事会におけるパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の増額発表やドイツの追加景気刺激策への期待、臨時EUサミットでの復興基金に関する合意期待および合意成立を受けて円安・ユーロ高となりました。9月については、ECB高官によるユーロ高牽制発言や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。10月から期末にかけては、欧州での新型肺炎感染再拡大に伴う移動制限措置の再導入による景気悪化懸念を受けて円高・ユーロ安となる場面もあったものの、米国大統領選挙において、バイデン氏が勝利を宣言し不透明感が後退したことや、新型肺炎にかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことから、円安・ユーロ高となりました。



## 【ポートフォリオについて】

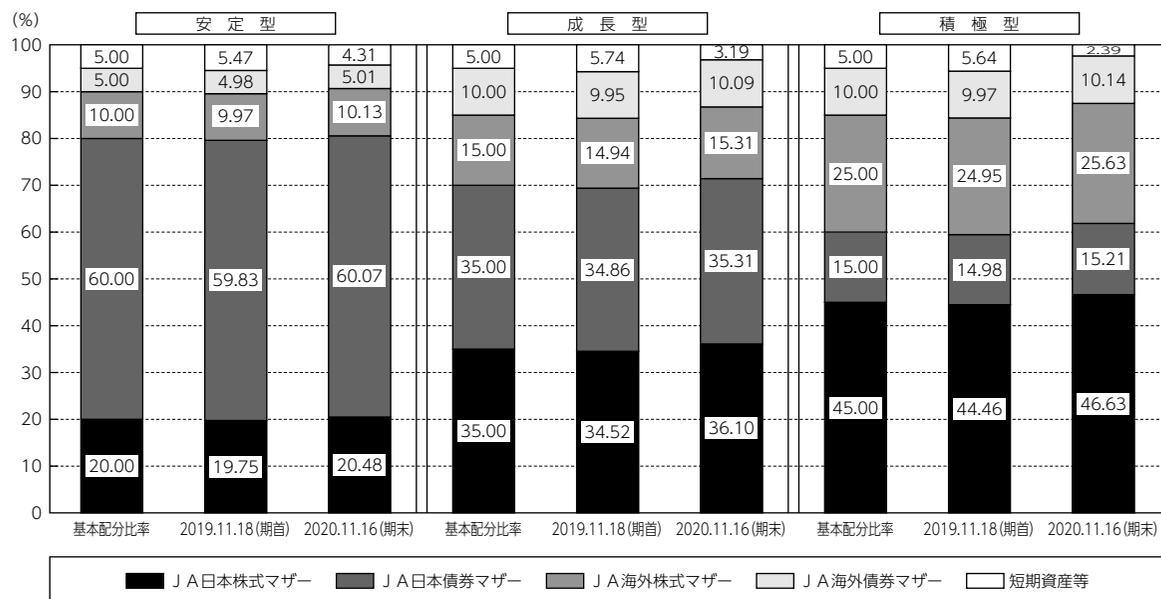
J A資産設計ファンド（安定型・成長型・積極型）は、J A日本株式マザーファンド、J A日本債券マザーファンド、J A海外株式マザーファンド、J A海外債券マザーファンドを主要投資対象とし、各マザーファンドを通じて、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券に分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。なお、J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、J A海外債券マザーファンドにおける外貨建資産および為替取引の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リ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。

実際の運用につきましては、各マザーファンド（国内株式、国内債券、外国株式、外国債券）の値動きに応じて生じる組入比率の歪みに対し、基本配分比率からの乖離を修正するリバランスを実施することで、期を通じて各資産の組入比率が基準ポートフォリオに近づくことを目的に運用を継続しました。

## 基本配分比率（第20期）

	国内株式	国内債券	外国株式	外国債券	短期資産
安定型	20%	60%	10%	5%	5%
成長型	35%	35%	15%	10%	5%
積極型	45%	15%	25%	10%	5%

J A資産設計ファンドにおける資産構成比率の推移



J A日本株式マザーファンド

当ファンドはわが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、TOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行いました。

J A日本債券マザーファンド

当ファンドは、国内債券市場の代表的インデックスの1つであるNOMURA-BPI（ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス）総合をベンチマークとし、ベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

J A海外株式マザーファンド

当ファンドは、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した。

J A海外債券マザーファンド

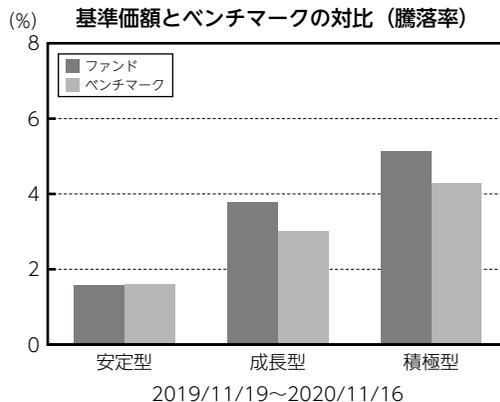
当ファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指しました。

**組入マザーファンドの当期中の騰落率**

マザーファンド	ベンチマーク	ファンド騰落率	ベンチマーク騰落率	差異
J A日本株式マザー	TOPIX	+8.72%	+1.83%	+6.89%
J A日本債券マザー	NOMURA-BPI総合	-0.95%	-0.96%	+0.01%
J A海外株式マザー	MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)	+6.38%	+7.07%	-0.69%
J A海外債券マザー	FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)	+4.78%	+5.11%	-0.33%

### 【ベンチマークとの差異要因について】

J A資産設計ファンド（安定型・成長型・積極型）のベンチマークに対するパフォーマンスについては、J A日本株式マザーファンド、J A海外株式マザーファンドのベンチマークに対する超過リターン要因に加え、リバランスタイミングの差異、信託報酬要因などにより、ベンチマークの騰落率に対して、安定型-0.0%、成長型+0.8%、積極型+0.8%となりました。



(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。

J A日本株式マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) です。  
 (注2) 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。

J A日本債券マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。  
 (注2) 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。

J A海外株式マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) 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。  
 (注2) 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。

J A海外債券マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、F T S E 世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) です。  
 (注2) 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。

## 【分配金について】

### ●JA資産設計ファンド（安定型）

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80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11月19日 ～2020年11月16日
当期分配金（円）	80
（対基準価額比率：％）	0.579
当期の収益（円）	80
当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）	4,259

（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。

## ●JA資産設計ファンド（成長型）

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11月19日 ～2020年11月16日
当期分配金（円）	150
（対基準価額比率：％）	0.931
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）	7,367

- (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。

## ●JA資産設計ファンド（積極型）

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200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11月19日 ～2020年11月16日
当期分配金（円）	200
（対基準価額比率：％）	1.174
当期の収益（円）	200
当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）	9,223

- (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》

当ファンドの第21期の資産配分方針につきましては、第20期と同様の基本配分比率を維持する方針で臨みます。

### 基本配分比率（第21期）

	国内株式	国内債券	外国株式	外国債券	短期資産
安定型	20%	60%	10%	5%	5%
成長型	35%	35%	15%	10%	5%
積極型	45%	15%	25%	10%	5%

#### □ J A 日本株式マザーファンド

業種配分方針としては、現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。一定の範囲内のリスク（TOPIXに対する推定トラッキングエラーで年率5.0%以内を目処）をとることで、安定的にTOPIXを上回る運用を目指します。

#### □ J A 日本債券マザーファンド

引き続き、デュレーション調整<sup>(注1)</sup>や、イールドカーブ調整<sup>(注2)</sup>はベンチマーク対比で中立とすることを基本としつつも、市場環境に応じてベンチマーク対比±0.6年程度の範囲でポジション構築を検討します。セクター配分については、国債を3.5%～7.5%程度アンダーウェイトし、地方債を2.5%～5.0%、事業債等を1.0%～2.5%程度オーバーウェイトするポジションの構築を検討します。以上のような調整により、NOMURA-BPI総合を上回る運用を目指します。

#### □ J A 海外株式マザーファンド

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。

#### □ J A 海外債券マザーファンド

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<sup>(注1)</sup>、イールドカーブ調整<sup>(注2)</sup>、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。

(注1) 組入債券の入替え等によるポートフォリオ全体のデュレーション（市場金利の変化に対する債券価格の感応度）の調整。

(注2) イールドカーブ（市場金利の利回り曲線）の形状変化を予測することによる組入債券の残存期間別配分の調整。スティーピング（スティープ化）とは利回り曲線の急勾配化、フラットニング（フラット化）とは利回り曲線の平坦化を指します。

■ 1万口当たりの費用明細  
 J A資産設計ファンド (安定型)

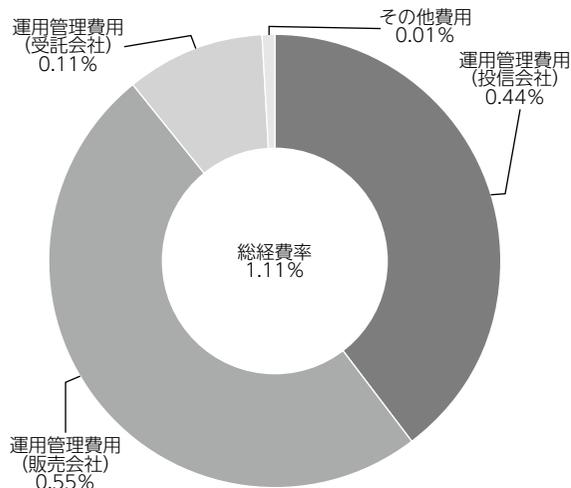
項 目	当期 2019年11月19日 ～2020年11月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	146	1.094	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	( 59)	(0.438)	投信会社によるファンドの運用の対価
(販売会社)	( 73)	(0.547)	分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用
(受託会社)	( 15)	(0.109)	受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料	6	0.048	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株式)	( 6)	(0.047)	有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	( 0)	(0.000)	先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税	0	0.003	(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
(株式)	( 0)	(0.003)	有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(d) その他費用	1	0.007	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	( 0)	(0.003)	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
(監査費用)	( 0)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	( 0)	(0.000)	信託事務に係る諸費用
合 計	153	1.152	
期中の平均基準価額は、13,378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1.11%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。

■ 1万口当たりの費用明細  
 J A資産設計ファンド（成長型）

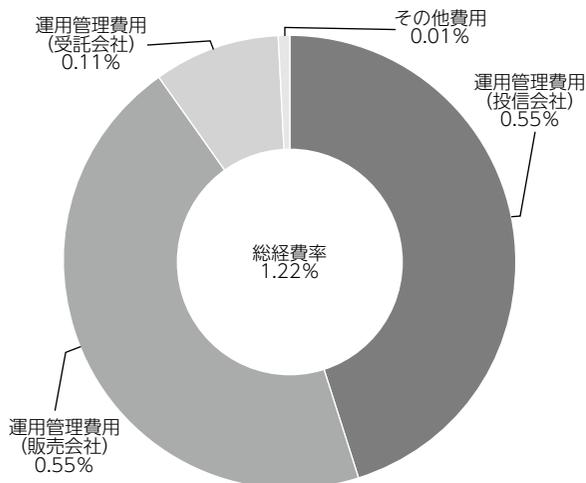
項 目	当期 2019年11月19日 ～2020年11月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	183 ( 83) ( 83) ( 17)	1.203 (0.547) (0.547) (0.109)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	12 ( 12) ( 0)	0.081 (0.081) (0.000)	(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 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税 (株式)	1 ( 1)	0.005 (0.005)	(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
(d) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	1 ( 1) ( 0) ( 0)	0.009 (0.005) (0.003) (0.000)	(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
合 計	197	1.298	
期中の平均基準価額は、15,169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1.22%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。

■ 1万口当たりの費用明細  
 J A資産設計ファンド (積極型)

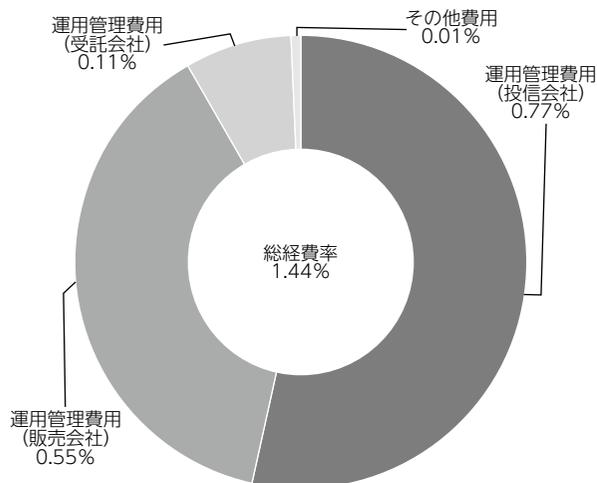
項 目	当期 2019年11月19日 ～2020年11月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	223	1.422	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(120)	(0.766)	投信会社によるファンドの運用の対価
(販売会社)	( 86)	(0.547)	分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用
(受託会社)	( 17)	(0.109)	受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料	17	0.106	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株式)	( 17)	(0.106)	有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	( 0)	(0.000)	先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税	1	0.008	(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
(株式)	( 1)	(0.008)	有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(d) その他費用	2	0.011	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	( 1)	(0.007)	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
(監査費用)	( 1)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	( 0)	(0.000)	信託事務に係る諸費用
合 計	243	1.547	
期中の平均基準価額は、15,695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1.44%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。

## ■売買及び取引の状況

親投資信託受益証券の設定、解約状況（2019年11月19日から2020年11月16日まで）

### J A資産設計ファンド（安定型）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
J A 日本株式マザーファンド	24,525	39,437	27,522	49,303
J A 日本債券マザーファンド	60,245	85,212	53,894	76,411
J A 海外株式マザーファンド	5,978	15,718	6,923	20,001
J A 海外債券マザーファンド	1,703	5,159	2,105	6,350

### J A資産設計ファンド（成長型）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
J A 日本株式マザーファンド	36,478	59,258	58,039	104,161
J A 日本債券マザーファンド	43,580	61,558	59,131	84,161
J A 海外株式マザーファンド	7,343	19,582	13,189	38,312
J A 海外債券マザーファンド	3,940	11,988	7,673	23,074

### J A資産設計ファンド（積極型）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
J A 日本株式マザーファンド	33,510	54,863	47,187	84,931
J A 日本債券マザーファンド	19,885	28,087	21,017	29,877
J A 海外株式マザーファンド	8,931	24,213	13,705	39,628
J A 海外債券マザーファンド	4,443	13,525	6,214	18,751

## ■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期		
	J A資産設計ファンド (安定型・成長型・積極型)	J A日本株式マザーファンド	J A海外株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	-千円	76,656,686千円	49,264,383千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	-千円	25,935,720千円	30,971,941千円
(c) 売買高比率 (a)÷(b)	-	2.95	1.59

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■利害関係人との取引状況等（2019年11月19日から2020年11月16日まで）

当期における当ファンド及びマザーファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

（注）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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

## ■組入資産の明細

親投資信託残高

### J A資産設計ファンド（安定型）

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A日本株式マザーファンド	千口 76,995	千口 73,998	千円 148,914
J A日本債券マザーファンド	303,586	309,937	436,670
J A海外株式マザーファンド	24,606	23,661	73,624
J A海外債券マザーファンド	12,199	11,797	36,403

### J A資産設計ファンド（成長型）

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A日本株式マザーファンド	千口 175,581	千口 154,020	千円 309,949
J A日本債券マザーファンド	230,750	215,199	303,194
J A海外株式マザーファンド	48,099	42,253	131,473
J A海外債券マザーファンド	31,806	28,072	86,621

### J A資産設計ファンド（積極型）

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A日本株式マザーファンド	千口 189,858	千口 176,180	千円 354,545
J A日本債券マザーファンド	83,215	82,084	115,648
J A海外株式マザーファンド	67,411	62,637	194,897
J A海外債券マザーファンド	26,762	24,991	77,112

## ■投資信託財産の構成

2020年11月16日現在

### J A資産設計ファンド (安定型)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	148,914	20.2
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	436,670	59.3
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	73,624	10.0
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	36,403	4.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	40,680	5.6
投 資 信 託 財 産 総 額	736,291	100.0

### J A資産設計ファンド (成長型)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	309,949	35.2
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	303,194	34.5
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	131,473	14.9
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	86,621	9.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	48,579	5.6
投 資 信 託 財 産 総 額	879,816	100.0

### J A資産設計ファンド (積極型)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	354,545	44.8
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	115,648	14.6
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	194,897	24.7
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	77,112	9.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	48,426	6.1
投 資 信 託 財 産 総 額	790,628	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお、2020年11月16日における邦貨換算レートは1ドル=104.69円、1カナダドル=79.80円、1メキシコペソ=5.15円、1ユーロ=123.94円、1ポンド=138.33円、1スイスフラン=114.77円、1スウェーデンクローネ=12.07円、1ノルウェークローネ=11.45円、1デンマーククローネ=16.63円、1ポーランドズロチ=27.59円、1オーストラリアドル=76.30円、1ニュージーランドドル=71.95円、1香港ドル=13.50円、1シンガポールドル=77.77円、1南アフリカランド=6.76円です。

(注2) J A海外株式マザーファンドの外貨建資産 (33,028,440千円) の投資信託財産総額に対する比率は99.7%、J A海外債券マザーファンドの外貨建資産 (18,601,738千円) の投資信託財産総額に対する比率は98.7%です。

## J A資産設計ファンド (安定型)

### ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年11月16日現在

項 目	当 期 末
<b>(A)資 産</b>	<b>736,291,531円</b>
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	40,070,128
J A日本株式マザーファンド(評価額)	148,914,498
J A日本債券マザーファンド(評価額)	436,670,523
J A海外株式マザーファンド(評価額)	73,624,014
J A海外債券マザーファンド(評価額)	36,403,158
未 収 入 金	609,210
<b>(B)負 債</b>	<b>9,317,568</b>
未 払 収 益 分 配 金	4,233,480
未 払 解 約 金	1,120,345
未 払 信 託 報 酬	3,940,346
未 払 利 息	79
そ の 他 未 払 費 用	23,318
<b>(C)純 資 産 総 額(A-B)</b>	<b>726,973,963</b>
元 本	529,185,028
次 期 繰 越 損 益 金	197,788,935
<b>(D)受 益 権 総 口 数</b>	<b>529,185,028口</b>
<b>1万口当たり基準価額(C/D)</b>	<b>13,738円</b>

#### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は530,600,337円、期中追加設定元本額は66,969,415円、期中一部解約元本額は68,384,724円です。

#### <第20期分配金の計算過程>

計算期間末における費用控除後の配当等収益(4,934,281円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(8,344,981円)、信託約款に規定される収益調整金(175,812,486円)及び分配準備積立金(40,545,578円)より分配対象収益は229,637,326円(1万口当たり4,339.45円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し4,233,480円(1万口当たり80円)を分配いたしました。

### ■損益の状況

当期 自2019年11月19日 至2020年11月16日

項 目	当 期
<b>(A)配 当 等 収 益</b>	<b>△ 16,044円</b>
受 取 利 息	329
そ の 他 収 益 金	2
支 払 利 息	△ 16,375
<b>(B)有 価 証 券 売 買 損 益</b>	<b>21,132,047</b>
売 買 益	27,169,779
売 買 損	△ 6,037,732
<b>(C)信 託 報 酬 等</b>	<b>△ 7,836,741</b>
<b>(D)当 期 損 益 金(A+B+C)</b>	<b>13,279,262</b>
<b>(E)前 期 繰 越 損 益 金</b>	<b>40,545,578</b>
<b>(F)追 加 信 託 差 損 益 金</b>	<b>148,197,575</b>
(配 当 等 相 当 額)	( 175,695,323)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 27,497,748)
<b>(G) 計 (D+E+F)</b>	<b>202,022,415</b>
<b>(H)収 益 分 配 金</b>	<b>△ 4,233,480</b>
<b>次 期 繰 越 損 益 金(G+H)</b>	<b>197,788,935</b>
追 加 信 託 差 損 益 金	148,197,575
(配 当 等 相 当 額)	( 175,812,486)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 27,614,911)
分 配 準 備 積 立 金	49,591,360

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) 信託財産の運用の指図にかかる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁している額は、J A海外株式マザーファンド、J A海外債券マザーファンドの計算期間を通じて毎日、当該マザーファンドの信託財産の純資産総額にそれぞれ年率0.75%以内、0.5%以内の率を乗じて得た報酬の総額に、当該マザーファンドの受益権総口数に占める信託財産に属する当該マザーファンドの受益権口数の持分割合を乗じて得た額としております。

## ■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	80円
------------------	-----

- (注1) 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2) 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。

## J A資産設計ファンド（成長型）

### ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年11月16日現在

項 目	当 期 末
<b>(A)資 産</b>	<b>879,816,212円</b>
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	48,219,191
J A日本株式マザーファンド(評価額)	309,949,896
J A日本債券マザーファンド(評価額)	303,194,872
J A海外株式マザーファンド(評価額)	131,473,137
J A海外債券マザーファンド(評価額)	86,621,743
未 収 入 金	357,373
<b>(B)負 債</b>	<b>21,153,723</b>
未 払 収 益 分 配 金	8,073,393
未 払 解 約 金	8,006,611
未 払 信 託 報 酬	5,046,112
未 払 利 息	95
そ の 他 未 払 費 用	27,512
<b>(C)純 資 産 総 額(A-B)</b>	<b>858,662,489</b>
元 本	538,226,209
次 期 繰 越 損 益 金	320,436,280
<b>(D)受 益 権 総 口 数</b>	<b>538,226,209口</b>
<b>1万口当たり基準価額(C/D)</b>	<b>15,954円</b>

#### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は606,744,627円、期中追加設定元本額は45,869,110円、期中一部解約元本額は114,387,528円です。

#### <第20期分配金の計算過程>

計算期間末における費用控除後の配当等収益（9,101,867円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（22,668,021円）、信託約款に規定される収益調整金（282,626,811円）及び分配準備積立金（90,213,697円）より分配対象収益は404,610,396円（1万口当たり7,517.48円）となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し8,073,393円（1万口当たり150円）を分配いたしました。

### ■損益の状況

当期 自2019年11月19日 至2020年11月16日

項 目	当 期
<b>(A)配 当 等 収 益</b>	<b>△ 19,040円</b>
受 取 利 息	383
そ の 他 収 益 金	143
支 払 利 息	△ 19,566
<b>(B)有 価 証 券 売 買 損 益</b>	<b>42,803,376</b>
売 買 益	50,465,041
売 買 損	△ 7,661,665
<b>(C)信 託 報 酬 等</b>	<b>△ 10,160,480</b>
<b>(D)当 期 損 益 金(A+B+C)</b>	<b>32,623,856</b>
<b>(E)前 期 繰 越 損 益 金</b>	<b>89,359,729</b>
<b>(F)追 加 信 託 差 損 益 金</b>	<b>206,526,088</b>
(配 当 等 相 当 額)	( 282,541,734)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 76,015,646)
<b>(G) 計 (D+E+F)</b>	<b>328,509,673</b>
<b>(H)収 益 分 配 金</b>	<b>△ 8,073,393</b>
<b>次 期 繰 越 損 益 金(G+H)</b>	<b>320,436,280</b>
追 加 信 託 差 損 益 金	206,526,088
(配 当 等 相 当 額)	( 282,626,811)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 76,100,723)
分 配 準 備 積 立 金	113,910,192

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) 信託財産の運用の指図にかかる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁している額は、J A海外株式マザーファンド、J A海外債券マザーファンドの計算期間を通じて毎日、当該マザーファンドの信託財産の純資産総額にそれぞれ年率0.75%以内、0.5%以内の率を乗じて得た報酬の総額に、当該マザーファンドの受益権総口数に占める信託財産に属する当該マザーファンドの受益権口数の持分割合を乗じて得た額としております。

## ■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	150円
------------------	------

- (注1) 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2) 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。

## J A資産設計ファンド (積極型)

### ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年11月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	790,628,949円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	43,967,020
J A日本株式マザーファンド(評価額)	354,545,557
J A日本債券マザーファンド(評価額)	115,648,263
J A海外株式マザーファンド(評価額)	194,897,667
J A海外債券マザーファンド(評価額)	77,112,920
未 収 入 金	4,457,522
(B)負 債	30,272,654
未 払 収 益 分 配 金	9,030,085
未 払 解 約 金	15,869,963
未 払 信 託 報 酬	5,348,217
未 払 利 息	86
そ の 他 未 払 費 用	24,303
(C)純 資 産 総 額(A-B)	760,356,295
元 本	451,504,267
次 期 繰 越 損 益 金	308,852,028
(D)受 益 権 総 口 数	451,504,267口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,841円

#### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は487,637,955円、期中追加設定元本額は37,484,419円、期中一部解約元本額は73,618,107円です。

#### <第20期分配金の計算過程>

計算期間末における費用控除後の配当等収益(9,801,354円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(16,591,755円)、信託約款に規定される収益調整金(256,167,008円)及び分配準備積立金(142,910,177円)より分配対象収益は425,470,294円(1万口当たり9,423.39円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し9,030,085円(1万口当たり200円)を分配いたしました。

### ■損益の状況

当期 自2019年11月19日 至2020年11月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 17,089円
受 取 利 息	357
支 払 利 息	△ 17,446
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	49,621,034
売 買 益	55,728,883
売 買 損	△ 6,107,849
(C)信 託 報 酬 等	△ 10,611,387
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	38,992,558
(E)前 期 繰 越 損 益 金	130,310,728
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	148,578,827
(配 当 等 相 当 額)	( 256,090,764)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△107,511,937)
(G) 計 (D+E+F)	317,882,113
(H)収 益 分 配 金	△ 9,030,085
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	308,852,028
追 加 信 託 差 損 益 金	148,578,827
(配 当 等 相 当 額)	( 256,167,008)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△107,588,181)
分 配 準 備 積 立 金	160,273,201

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) 信託財産の運用の指図にかかる権限の全部又は一部を委託するために要する費用として、委託者報酬の中から支弁している額は、J A海外株式マザーファンド、J A海外債券マザーファンドの計算期間を通じて毎日、当該マザーファンドの信託財産の純資産総額にそれぞれ年率0.75%以内、0.5%以内の率を乗じて得た報酬の総額に、当該マザーファンドの受益権総口数に占める信託財産に属する当該マザーファンドの受益権口数の持分割合を乗じて得た額としております。

## ■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	200円
------------------	------

- (注1) 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2) 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。

※ファンドの運用状況は別途、農林中金全連アセットマネジメント株式会社のホームページに開示している場合があります。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。

# JA日本株式マザーファンド

## 運用報告書

《第20期》

決算日：2020年8月17日

(計算期間：2019年8月17日～2020年8月17日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第20期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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。わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、東証株価指数（以下「TOPIX」といいます。）を上回る投資成果を目指します。運用にあたりまして、ボトムアップ型の個別銘柄選択の効果によりTOPIXに対しての超過収益の獲得に務めます。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
(フリーダイヤル) 0120-439-244  
<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>

 **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

## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	円	期中 騰落率		期中 騰落率				
第16期 (2016年8月16日)	12,719	△20.4	1,298.47	△22.4	2.0	98.7	—	百万円 21,540
第17期 (2017年8月16日)	16,214	27.5	1,616.00	24.5	3.0	98.6	—	24,466
第18期 (2018年8月16日)	17,782	9.7	1,687.15	4.4	5.3	97.1	—	26,004
第19期 (2019年8月16日)	16,067	△ 9.6	1,485.29	△12.0	2.3	98.6	—	24,889
第20期 (2020年8月17日)	18,292	13.8	1,609.82	8.4	5.5	98.5	—	26,805

(注1) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-東証株価指数 (TOPIX) 期中騰落率

(注2) 株式先物比率=買建比率-売建比率 (以下同じ)

## ■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		東証株価指数 (TOPIX)		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率
	円	騰落率		騰落率			
(期首) 2019年8月16日	16,067	—	1,485.29	—	—	98.6	—
8月末	16,405	2.1	1,511.86	1.8	0.3	99.7	—
9月末	17,358	8.0	1,587.80	6.9	1.1	98.8	—
10月末	18,291	13.8	1,667.01	12.2	1.6	98.9	—
11月末	18,473	15.0	1,699.36	14.4	0.6	99.0	—
12月末	18,843	17.3	1,721.36	15.9	1.4	99.8	—
2020年1月末	18,280	13.8	1,684.44	13.4	0.4	99.7	—
2月末	16,465	2.5	1,510.87	1.7	0.8	99.6	—
3月末	15,366	△ 4.4	1,403.04	△ 5.5	1.2	98.7	—
4月末	16,179	0.7	1,464.03	△ 1.4	2.1	98.7	—
5月末	17,457	8.7	1,563.67	5.3	3.4	98.8	—
6月末	17,510	9.0	1,558.77	4.9	4.0	99.6	—
7月末	17,098	6.4	1,496.06	0.7	5.7	99.7	—
(期末) 2020年8月17日	18,292	13.8	1,609.82	8.4	5.5	98.5	—

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-東証株価指数 (TOPIX) 騰落率

東証株価指数 (TOPIX) に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。  
また、株式会社東京証券取引所は、東証株価指数 (TOPIX) の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

## 《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8月17日～2020年8月17日)



(注1) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) です。

(注2) 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。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首16,067円で始まり、期末18,292円となり、騰落率は13.8%の上昇となりました。

#### □プラス要因

3月の急落局面以降、株式市場が堅調な展開になったことが、基準価額の主な上昇要因となりました。

### 【投資環境について】

東証株価指数 (以下「TOPIX」という) は、期首1,485.29ポイントで始まりました。期首は、米中対立のヘッドラインに振られながらも、米連邦準備制度理事会 (以下「FRB」という) による利下げや米中通商交渉の進展期待を背景に、株価は堅調に推移しました。年末にかけては英国の欧州連合 (EU) 離脱を巡る不透明な政治要因が懸念されましたが、米中通商交渉の部分合意が伝わったことでグローバル景気の回復期待から、世界的に株価は上昇しました。年明け以降は、中東における地政学リスクの高まりや中国発の新型コロナウイルスの感染拡大懸念により上値が重くなり、欧米をはじめ世界中で新型コロナウイルスの感染が拡大した2月下旬からは、経済活動停滞の懸念から急激なリスクオフの展開となり、株価は急落しました。その後、各国政府や中央銀行が積極的な財政・金融政策を実施したことや、各国の都市封鎖 (ロックダウン) など感染拡大防止策が奏功し新規感染者数

の増加ペースが鈍化したことで、世界的に株価は回復に向かいました。期末にかけては新型コロナウイルスの感染再拡大の兆しが重石となる中、ワクチン開発の進展期待などを背景に株価は概ね横ばいで推移し、TOPIXは1,609.82ポイントで期末を迎えました。

### 【ポートフォリオについて】

当ファンドはわが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、TOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行います。

当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

株式組入比率は概ね97%以上と高位な組入比率を保ちました。

期首の組入状況は、組入上位業種を電気機器、情報・通信業、輸送用機器、化学、サービス業の順とし、26業種109銘柄でポートフォリオを構成しました。

期末の組入状況は、組入上位業種を電気機器、情報・通信業、化学、輸送用機器、医薬品の順とし、29業種114銘柄でポートフォリオを構成しております。

### 国内株式組入上位10銘柄

2019年8月16日 (期首)

	銘柄名	比率 (%)
1	SUBARU	3.7
2	ソフトバンクグループ	2.9
3	キーエンス	2.8
4	スズキ	2.7
5	日本電信電話	2.4
6	三菱商事	2.2
7	リクルートホールディングス	2.2
8	信越化学工業	2.1
9	ソニー	2.1
10	伊藤忠商事	1.9

組入銘柄総数：109銘柄

2020年8月17日 (期末)

	銘柄名	比率 (%)
1	キーエンス	3.3
2	ソニー	3.1
3	トヨタ自動車	2.8
4	日本電信電話	2.6
5	ソフトバンクグループ	2.3
6	任天堂	2.2
7	第一三共	2.1
8	信越化学工業	2.0
9	村田製作所	1.8
10	SUBARU	1.8

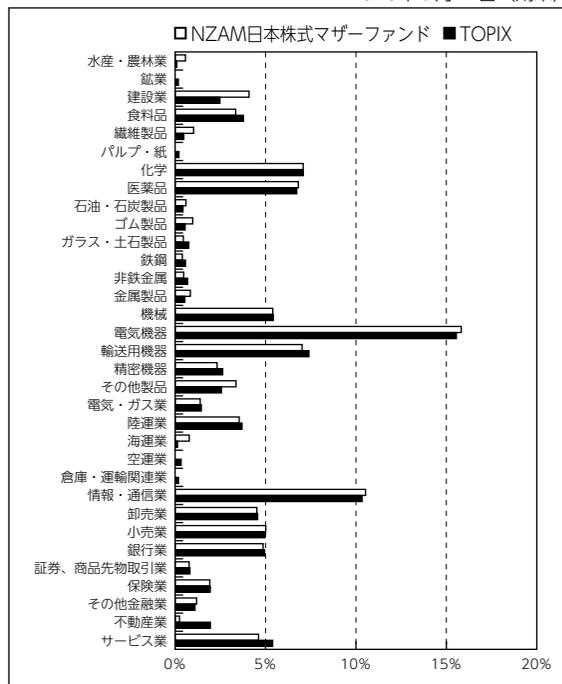
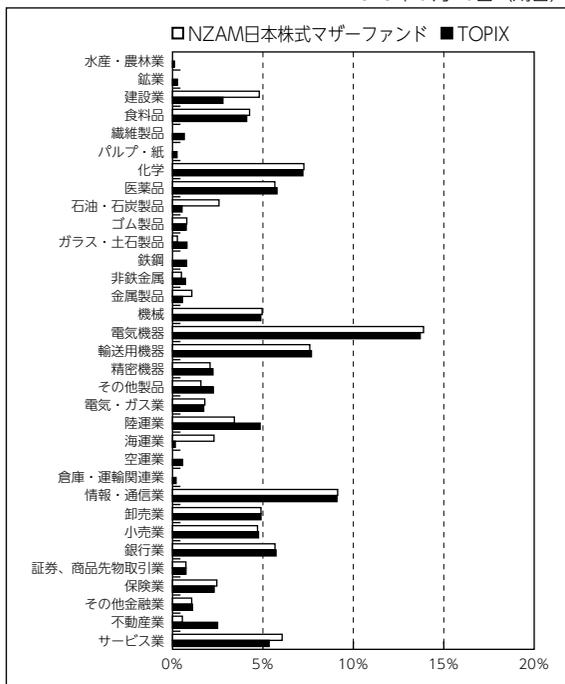
組入銘柄総数：114銘柄

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

## ＪＡ日本株式マザーファンドにおける業種別構成比率比較表

2019年8月16日（期首）

2020年8月17日（期末）



(注) 業種別構成比率は、国内株式の評価総額に対する各業種の投資比率とTOPIXの業種ウェイトです。

### 【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TOPIXとの比較では、ベンチマーク騰落率+8.4%に対し、5.5%上回りました。銘柄選択効果がプラスに寄与したことが主因となっております。

#### □銘柄選択効果

##### 主なプラス要因

##### ① SGホールディングス

業績モメンタムを評価してオーバーウェイトとしていました。新型肺炎の影響に伴うBtoC貨物の伸長、在宅率向上や受取方式多様化による配達効率の向上が好感され、株価が上昇した結果、プラスに寄与しました。

##### ② キーエンス

業績モメンタムを評価してオーバーウェイトとしていました。新型肺炎の影響に伴う営業活動の停滞により業績は一時的に悪化しているものの、構造的なFA需要や自動化の流れは不変であるとの見

方から、当社の競争優位性が好感され、株価が上昇した結果、プラスに寄与しました。

主なマイナス要因

① SUBARU

割安感を評価してオーバーウェイトとしていました。新型コロナウイルスの影響に伴うサプライチェーンの混乱やグローバル需要の低迷による業績悪化が嫌気され、株価が下落した結果、マイナスに寄与しました。

② 商船三井

割安感を評価してオーバーウェイトとしていました。新型コロナウイルスの影響に伴うグローバル景気の低迷、自動車を中心とした海運市況の悪化が嫌気され株価が下落した結果、マイナスに寄与しました。

□業種配分効果

不動産業のアンダーウェイト等がプラス寄与した一方で、海運業のオーバーウェイト等がマイナス寄与しました。

## 《今後の運用方針》

日本に関しては、新型コロナウイルス感染拡大に伴うグローバルな景気後退や、経済活動の減速を背景に、外需は弱い動きが見られるものの、経済活動の再開を背景に輸出は底打ちの兆しを見せています。生産については、水準としては弱いものの底を打ちつつあります。内需については、景況感、消費者心理は底打ちの兆しを見せています。個人消費も経済活動の再開を背景に、緩やかながら底打ちの兆しが見えています。日本経済は、新型コロナウイルス感染拡大の影響が広範に見えており、先行きには留意が必要です。物価については、観光サービスの停滞が継続しているものの、原油価格の持ち直しを背景に、短期的には低位安定で推移することを見込みます。日銀がフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）において、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることや、積極的な国債の買入れを実施していることから、緩和的な金融政策の継続を見込みます。

米国に関しては、新型コロナウイルスの感染再拡大を受けて一部の州・地域では経済活動再開の一時停止・後退も見られる中、消費者心理は悪化の兆しが見られます。企業心理は改善が進み、生産・投資活動は依然低調ながらも緩やかな回復基調が継続しています。住宅市場は、需要回復と低金利環境を背景に引き続き堅調に推移しており、企業雇用や家計所得に対する政策支援を背景に個人消費も底堅く推移する一方で、労働市場の改善ペースは停滞しています。金融環境は、FRBによる金融緩和策を受けて緩和的な環境が継続しています。物価については、広範な項目に低下圧力がかかり低位での推移を見込みます。米国経済は、引き続き感染再拡大にかかる懸念が燦るものの、大規模な景気刺激策や金融緩和策を下支えとし、年後半にかけては一定程度の回復が予想されます。FRBは米国経済を支援するために取り得る限りの政策対応を行う姿勢を示しており、引き続き緩和的な金融政策運営が見込まれます。

欧州に関しては、欧州経済は、短期的には大幅なマイナス成長が見込まれるものの、大規模な財政政策や金融緩和政策が経済のサポート要因となることが見込まれる中、経済活動再開に伴う一定程度の経済回復が想定されます。物価については、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う需要減少を背景に、インフ

レ率は低位での推移が見込まれます。欧州中央銀行（ECB）は今後も物価見通しが目標に収束するまで政策金利を現行以下の水準に留め、新型肺炎に関する危機が収束するまで大規模な量的緩和（QE）の継続を示唆していることから、緩和的な金融政策運営の継続が見込まれます。

新興国に関しては、新興国全体では、新型肺炎の感染拡大や資源価格の下落、貿易取引の低迷などが経済成長の重石となっています。米中对立の深刻化や一部新興国での政治リスクの高まり及び新型肺炎の感染拡大の影響次第では世界経済の先行き不透明感が一段と強まり、ドル建て債券のスプレッド（米国国債とドル建て新興国債券の利回り格差）は不安定な状況が継続すると想定されます。一方で、多くの新興国での抑制されたインフレ水準や十分な外貨準備を背景に、金融・財政政策の余地がある事に加え、国際機関等を通じた金融支援が新興国経済の成長を下支えし、ドル建て債券のスプレッドの安定化に寄与することを見込みます。

日本株について、経済活動再開や米国株高を好感した反発局面は終了し、企業収益などのファンダメンタルズへと視線が移行しています。新型肺炎の感染拡大を受けた人々の意識や考え方、就労形態の変化は大きく、従来の消費水準への回復には相応の時間を要するものと考えられ、上値が重い展開を想定します。

以上を前提に、業種配分方針としては現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2019年8月17日 ～2020年8月17日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	36 (36) ( 0)	0.207 (0.207) (0.000)	(a) 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 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(b) その他費用 (その他)	0 ( 0)	0.000 (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 信託事務に係る諸費用
合 計	36	0.207	
期中の平均基準価額は、17,310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) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

## ■ 売買及び取引の状況（2019年8月17日から2020年8月17日まで）

### (1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	上 場	千株 16,652 ( 424)	千円 35,376,188 ( -)	千株 17,087	千円 36,531,549

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ( )内は増資割当、株式転換・合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

### (2) 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	株 式 先 物 取 引	百万円 4,047	百万円 4,046	百万円 -	百万円 -

(注) 金額は受渡し代金。

## ■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	71,907,737千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	25,869,150千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	2.77

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■主要な売買銘柄 株式

当				期			
買		付		売		付	
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
トヨタ自動車	121.3	883,837	7,286	S U B A R U	476.8	1,082,074	2,269
S U B A R U	348.5	801,902	2,301	ソフトバンクグループ	218.3	982,048	4,498
ソフトバンクグループ	166.6	769,493	4,618	スズキ	167.6	757,579	4,520
日本電信電話	233.6	671,718	2,875	日揮ホールディングス	551.1	748,122	1,357
ネクステージ	696	570,977	820	ネクステージ	748.5	690,957	923
K D D I	169.8	533,675	3,142	日本電信電話	176.2	596,244	3,383
エヌ・ティ・ティ・データ	389.4	510,684	1,311	三菱商事	232.4	595,410	2,562
T O Y O T I R E	342.6	464,218	1,354	リクルートホールディングス	180.6	580,408	3,213
テクノプロ・ホールディングス	72.5	431,911	5,957	K D D I	169.8	536,288	3,158
任天堂	9.7	428,160	44,140	S Gホールディングス	174.7	535,822	3,067

(注) 金額は受渡し代金。

## ■利害関係人との取引状況等（2019年8月17日から2020年8月17日まで）

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

(注) 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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

## ■組入資産の明細

### 国内株式

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (0.6%)</b>			
日本水産	-	312.8	151,082
<b>建設業 (4.1%)</b>			
ショーボンドホールディングス	39.8	11.4	57,000
コムシスホールディングス	51.4	90.1	282,463
大成建設	-	46.6	163,799
大和ハウス工業	79.1	90.8	240,211
ライト工業	80	71	109,340
協和エクシオ	50.5	83.4	227,098
日揮ホールディングス	336.4	-	-
<b>食料品 (3.4%)</b>			
日清製粉グループ本社	74.6	-	-
森永乳業	21.3	-	-
ヤクルト本社	47.9	-	-
明治ホールディングス	-	21.6	184,032
日本ハム	-	41.9	201,329
不二製油グループ本社	124.8	-	-
味の素	29.2	-	-
ハウス食品グループ本社	32.1	41.8	148,390
アリアケジャパン	-	18.7	135,762
東洋水産	-	34.5	214,935
<b>繊維製品 (1.0%)</b>			
東レ	-	318.3	160,614
ホギメディカル	-	33.4	108,884
<b>化学 (7.1%)</b>			
フレハ	17.8	-	-
信越化学工業	48.9	41.3	528,640
エア・ウォーター	-	101	149,379
東京応化工業	55	34.7	190,503
三菱ケミカルホールディングス	177.1	-	-
日本ゼオン	-	164.9	183,368
日油	43.3	-	-
花王	36.4	55.9	449,491
富士フィルムホールディングス	-	21.8	110,547
資生堂	34.3	-	-
デクセリアルズ	-	116.9	117,484
エフピコ	23.1	17.1	140,733
<b>医薬品 (6.8%)</b>			
協和キリン	41.4	-	-
武田薬品工業	124.9	116.8	464,280
中外製薬	28.9	69.6	334,776
エーザイ	16.9	16	153,776
ロート製薬	26.1	-	-
JCRファーマ	-	12.8	157,696
第一三共	49.9	57.6	553,939
ペプチドリーム	24.7	29.9	134,550
<b>石油・石炭製品 (0.6%)</b>			
出光興産	130.2	67.2	158,390

銘柄	期首(前期末)		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
コスモエネルギーホールディングス	158.9	-	-
<b>ゴム製品 (1.0%)</b>			
TOYO TIRE	156.9	151.7	256,828
<b>ガラス・土石製品 (0.5%)</b>			
日東紡績	-	29	119,770
AGC	22.3	-	-
<b>鉄鋼 (0.4%)</b>			
日本製鉄	-	103.5	105,570
<b>非鉄金属 (0.5%)</b>			
三井金属鉱業	55.4	49.1	125,597
<b>金属製品 (0.8%)</b>			
SUMCO	126.6	-	-
LIXILグループ	58.1	129.8	222,607
<b>機械 (5.4%)</b>			
ツガミ	88.9	-	-
牧野フライス製作所	-	42.9	153,796
ディスコ	6.5	5.5	141,735
平田機工	-	31.5	193,410
S/MC	6.2	3.8	226,176
ダイキン工業	32.5	15.4	303,149
栗田工業	-	57.3	184,506
ダイフク	31.4	-	-
CKD	72.8	123.1	222,811
日本精工	146.2	-	-
<b>電気機器 (15.8%)</b>			
日立製作所	106.1	97.3	349,404
富士電機	50.2	-	-
日本電産	25.1	39.1	353,581
日本電気	-	50.7	275,301
ソニー	88	93.5	825,231
ホシデン	-	142	131,634
日本航空電子工業	56.7	-	-
アズビル	77.2	54.5	188,025
アドバンテス	28.6	33.7	187,035
キーエンス	11.8	19.2	878,016
ファナック	12.3	11.9	230,384
ローム	26.3	-	-
村田製作所	69.5	70.9	477,795
東京エレクトロン	8.9	9.8	280,770
<b>輸送用機器 (7.0%)</b>			
トヨタ自動車	-	103.5	740,646
スズキ	172.6	41.3	176,640
SUBARU	340.2	211.9	473,808
豊田合成	-	99.3	226,006
エフ・シー・シー	146.1	129.7	236,702
<b>精密機器 (2.3%)</b>			
テルモ	-	45.7	196,098
HOYA	42	39.6	416,988

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
朝日インテック	59.2	-	-
<b>その他製品 (3.4%)</b>			
パナダイナムコホールディングス	-	45.8	296,326
任天堂	9.7	11.5	592,825
<b>電気・ガス業 (1.4%)</b>			
中部電力	43.2	71.4	94,105
関西電力	49.2	-	-
九州電力	42	-	-
電源開発	38.3	48.1	77,056
東京瓦斯	24.4	47.7	113,049
メタウォーター	30	18.4	82,156
<b>陸運業 (3.5%)</b>			
東日本旅客鉄道	-	38.8	253,829
日本通運	27.4	9.8	58,310
ヤマトホールディングス	31.4	69.1	190,508
日立物流	87	44.3	152,613
S Gホールディングス	128.4	59	280,840
<b>海運業 (0.8%)</b>			
日本郵船	150.7	-	-
商船三井	135.3	109.5	206,079
<b>情報・通信業 (10.5%)</b>			
T I S	31.4	59.8	131,978
コーエーテックホールディングス	-	39.7	171,504
GMOペイメントゲートウェイ	11.4	-	-
ギフトィ	-	56.1	118,651
J M D C	-	14.7	117,747
伊藤忠テクノソリューションズ	41.1	54.1	216,670
大塚商会	46.2	-	-
ネットワンシステムズ	39	-	-
日本電信電話	117.4	264	688,908
光通信	9.1	14.8	364,080
エヌ・ティ・ティ・データ	-	155	194,215
コナミホールディングス	-	42	165,270
ソフトバンクグループ	149.7	98	611,226
<b>卸売業 (4.5%)</b>			
あい ホールディングス	-	70.2	105,019
マクニカ・富士エレホールディングス	-	100.7	170,585
ラクト・ジャパン	-	27.6	91,494
グリムス	-	31.8	113,685
三洋貿易	-	77.5	75,717
シップヘルスケアホールディングス	18.3	-	-
伊藤忠商事	227.8	124.4	319,708
内田洋行	-	50.9	317,616
三菱商事	210.9	-	-
P A L T A C	18.5	-	-
<b>小売業 (5.0%)</b>			
Z O Z O	40.9	-	-
ネクステージ	234.7	182.2	186,937
セブン&アイ・ホールディングス	31.9	-	-
ツルハホールディングス	10.9	-	-

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
パン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス	20.6	109.1	268,931
ファミリーマート	-	55	126,555
島忠	49.9	69.1	209,373
丸井グループ	98.9	44.5	80,545
ケーズホールディングス	-	128.7	184,427
シルバーライフ	-	33.9	67,122
ヤマダ電機	-	368.8	200,258
ファーストリテイリング	1.7	-	-
<b>銀行業 (4.9%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	861.6	911.7	394,036
りそなホールディングス	649	365.4	139,911
三井住友トラスト・ホールディングス	41	100.4	301,049
三井住友フィナンシャルグループ	79	126.6	388,408
ふくおかフィナンシャルグループ	123.2	35.6	61,694
セブン銀行	264	-	-
<b>証券・商品先物取引業 (0.8%)</b>			
S B Iホールディングス	43.2	32.5	76,180
大和証券グループ本社	194.8	-	-
野村ホールディングス	-	240	128,496
<b>保険業 (1.9%)</b>			
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	78	-	-
第一生命ホールディングス	-	124.3	187,506
東京海上ホールディングス	60.4	66.3	318,505
<b>その他金融業 (1.2%)</b>			
オリックス	-	152.4	197,358
三菱UFJリース	451.1	232.1	116,978
<b>不動産業 (0.2%)</b>			
飯田グループホールディングス	-	31.4	64,527
住友不動産	34.1	-	-
<b>サービス業 (4.6%)</b>			
エムスリー	-	45.9	272,187
パリュエコマース	-	59.8	197,340
オリエンタルランド	12.8	-	-
エン・ジャパン	-	71.4	214,557
ジャパンマテリアル	13.1	-	-
M&Aキャピタルパートナーズ	-	29.1	116,400
リクルートホールディングス	158.3	73.5	276,066
日本郵政	187.8	-	-
ウェルビー	73.8	90.9	141,622
リログループ	159.9	-	-
合 計	株 数・金 額	9,821	26,401,268
	銘柄数<比率>	109	<98.5%>

(注1) 銘柄欄の( )内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

## ■投資信託財産の構成

2020年8月17日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 26,401,268	98.2%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	487,881	1.8
投 資 信 託 財 産 総 額	26,889,149	100.0

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年8月17日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	26,889,149,740円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	47,837,777
株 式(評価額)	26,401,268,630
未 収 入 金	417,302,925
未 収 配 当 金	22,740,408
(B)負 債	83,387,586
未 払 金	83,089,503
未 払 解 約 金	297,998
未 払 利 息	85
(C)純 資 産 総 額(A-B)	26,805,762,154
元 本	14,654,167,259
次 期 繰 越 損 益 金	12,151,594,895
(D)受 益 権 総 口 数	14,654,167,259口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,292円

## ■損益の状況

当期 自2019年8月17日 至2020年8月17日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	585,628,444円
受 取 配 当 金	585,673,618
受 取 利 息	1,894
そ の 他 収 益 金	13,009
支 払 利 息	△ 60,077
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	3,018,192,144
売 買 益	5,701,083,273
売 買 損	△ 2,682,891,129
(C)先 物 取 引 等 取 引 損 益	△ 87,840
取 引 益	26,222,400
取 引 損	△ 26,310,240
(D)信 託 報 酬 等	△ 10,391
(E)当 期 損 益 金(A+B+C+D)	3,603,722,357
(F)前 期 繰 越 損 益 金	9,398,479,818
(G)追 加 信 託 差 損 益 金	2,872,535,149
(H)解 約 差 損 益 金	△ 3,723,142,429
(I) 計 (E+F+G+H)	12,151,594,895
次 期 繰 越 損 益 金(I)	12,151,594,895

### <注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は15,491,318,387円、期中追加設定元本額は4,287,152,542円、期中一部解約元本額は5,124,303,670円です。
- ② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。
- |                                |                 |
|--------------------------------|-----------------|
| J A日本株式ファンド：                   | 216,813,672円    |
| J A資産設計ファンド（安定型）：              | 79,606,283円     |
| J A資産設計ファンド（成長型）：              | 161,881,693円    |
| J A資産設計ファンド（積極型）：              | 187,046,772円    |
| J A日本株式私募ファンド（適格機関投資家専用）：      | 8,155,368,509円  |
| J Aグローバルバランス私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 5,018,040,379円  |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド（適格機関投資家専用）：  | 835,409,951円    |
| 合計：                            | 14,654,167,259円 |

- (注1) (B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。
- (注2) (D)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。
- (注3) (G)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。
- (注4) (H)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。

# J A日本債券マザーファンド

## 運用報告書

《第20期》

決算日：2020年7月16日

(計算期間：2019年7月17日～2020年7月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第20期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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。主にわが国の公社債に投資を行うことにより、インカムゲインの確保とキャピタルゲインの獲得に努め、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」といいます。）を上回る投資成果を目指します。 運用にあたりまして、主にセクター別のアロケーションを行うこと、デュレーションの調整を行うことなどにより、NOMURA-BPI総合に対しての超過収益の獲得に努めます。なお、当ファンドが投資を行う公社債は流動性を考慮しつつ、原則としてBBBマイナス格相当以上の格付を有しているものとします。
主要運用対象	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
(フリーダイヤル) 0120-439-244  
<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>

 **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

## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		NOMURA-BPI総合		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率	純資産 総額
	期中 騰落率	騰落率	期中 騰落率	騰落率				
第16期(2016年7月19日)	円	%	円	%	%	%	%	百万円
	14,214	7.8	391.06	7.9	△0.1	99.0	-	54,073
第17期(2017年7月18日)	13,781	△3.0	378.67	△3.2	0.1	99.3	-	53,374
第18期(2018年7月17日)	13,952	1.2	383.26	1.2	0.0	97.7	1.1	54,627
第19期(2019年7月16日)	14,262	2.2	391.86	2.2	△0.0	98.0	-	62,079
第20期(2020年7月16日)	14,087	△1.2	386.88	△1.3	0.0	99.3	-	62,561

(注1) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-NOMURA-BPI総合期中騰落率

(注2) 債券先物比率=買建比率-売建比率(以下同じ)

## ■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		NOMURA-BPI総合		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2019年7月16日	円	%	円	%	%	%	%
	14,262	-	391.86	-	-	98.0	-
7月末	14,307	0.3	393.15	0.3	△0.0	98.2	△5.4
8月末	14,502	1.7	398.50	1.7	△0.0	98.2	△5.4
9月末	14,342	0.6	394.27	0.6	△0.1	97.2	△5.4
10月末	14,292	0.2	392.61	0.2	0.0	98.2	△5.6
11月末	14,245	△0.1	391.33	△0.1	0.0	98.2	△5.5
12月末	14,206	△0.4	390.14	△0.4	0.0	98.2	△5.5
2020年1月末	14,266	0.0	391.77	△0.0	0.1	98.1	△2.6
2月末	14,382	0.8	394.74	0.7	0.1	98.7	-
3月末	14,142	△0.8	388.45	△0.9	0.0	99.3	-
4月末	14,188	△0.5	389.79	△0.5	0.0	99.3	-
5月末	14,127	△0.9	388.13	△1.0	0.0	99.5	-
6月末	14,074	△1.3	386.56	△1.4	0.0	99.5	-
(期末) 2020年7月16日	円	%	円	%	%	%	%
	14,087	△1.2	386.88	△1.3	0.0	99.3	-

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-NOMURA-BPI総合騰落率

NOMURA-BPI総合とは、野村証券株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存額10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした債券指数で国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。なお、NOMURA-BPI総合は、野村証券株式会社が公表している債券指数で、野村証券株式会社の知的財産です。また、野村証券株式会社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

## 《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7月17日～2020年7月16日)



(注1) ベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。

(注2) 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。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首14,262円で始まり、期末は14,087円となり、騰落率は1.2%の下落となりました。

クーポン収入がプラスに寄与したものの、10年国債利回り（以下「長期金利」という）が上昇（債券価格が下落）したことがマイナスに寄与しました。

### 【投資環境について】

長期金利は、期首から期末にかけて上昇しました。期首から2019年8月末にかけては、米国長期金利の低下や米中摩擦の激化を受けて、長期金利は低下しました。9月から12月にかけては、米中摩擦懸念の後退や日銀の追加金融緩和観測の後退を受けて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、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に対する懸念や日銀の追加金融緩和観測の高まりを受けて、長期金利は低下しました。3月中旬から4月末にかけては、金融市場の変動性上昇を背景に、保有資産のキャッシュ化需要が高



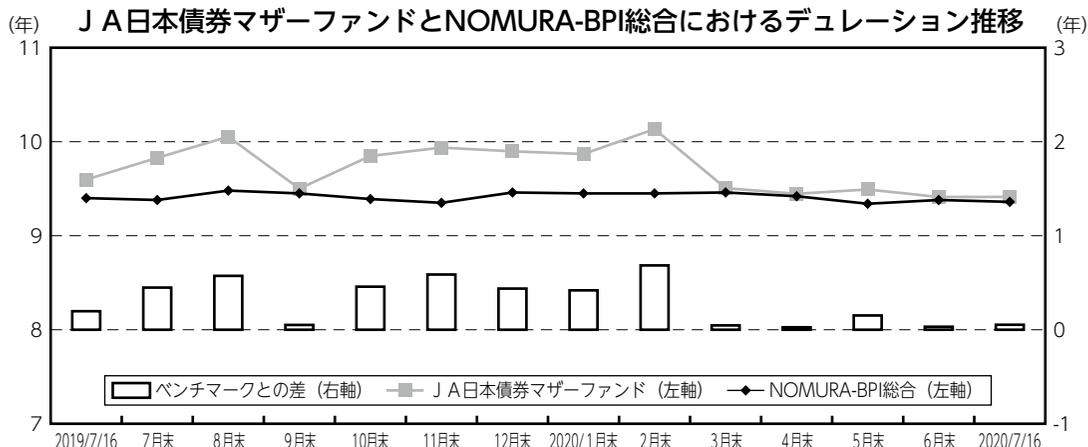
まり、債券市場から資金が流出したことを受けて長期金利は上昇した後、原油価格の急落や日銀の追加金融緩和政策が発表されたことを受けて長期金利は上昇幅を縮小しました。5月から期末にかけては、大規模な追加の財政政策が実施されることが発表され、国債発行増額が意識される中、長期金利は上昇しました。

### **【ポートフォリオについて】**

当ファンドはわが国の公社債に投資を行うことにより、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」という）を上回る投資成果を目指します。

## 【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NOMURA-BPI総合との比較では、ベンチマーク騰落率-1.3%に対し、同程度となりました。主な要因としては、デュレーション・イールドカーブ戦略においては、2019年9月から12月にかけて、40年国債をアンダーウェイトするポジション、7年（長期先物国債）20年国債フラットナーポジション、2020年5月から7月にかけて、10年40年国債スティープナーポジションがプラスに寄与しました。一方、2020年2月から3月にかけて、20年国債をオーバーウェイトするポジションがマイナスに寄与しました。セクター戦略においては、国債をアンダーウェイトし、地方債・事業債等（財投機関債）をオーバーウェイトするポジションがプラスに寄与しました。



## マザーファンドにおけるセクター別組入構成

区 分	当 期 末		差
	J A日本債券マザーファンド	NOMURA-BPI総合	
国 債 証 券	83.1%	83.6%	△0.5%
地 方 債 証 券	8.2%	6.3%	1.8%
特殊債券（除く金融債券）	2.9%	2.3%	0.6%
金 融 債 券	—	0.4%	△0.4%
普 通 社 債 券	5.2%	5.5%	△0.4%
そ の 他	—	1.9%	△1.9%
短 期 資 産 等	0.7%	—	0.7%
合 計	100.0%	100.0%	—

（注）組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

## 《今後の運用方針》

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気後退や、感染抑制策の要請に伴う経済活動の減速を背景に、外需は弱い動きが見られ、実質輸出（物価変動を除いた輸出）は落ち込みが目立ち、生産については弱い動きが継続しています。一方で、内需については、景況感、消費者心理は底打ちの兆しを見せています。個人消費は消費増税の影響や新型コロナウイルスの感染拡大に伴う自粛ムードなどを背景に経済指標の悪化が散見されています。日本経済は、消費増税や新型コロナウイルスの感染拡大の影響が広範に見えており、先行きには留意が必要です。

物価は、観光サービスの停滞は継続しているものの、原油価格の持ち直しを背景に、短期的には低位安定して推移することを見込みます。日銀がフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）において、躊躇なく追加的な金融緩和を講じる姿勢を示していることや、積極的な国債の買入れを実施していることから、緩和的な金融政策の継続を見込みます。

日銀は、積極的な国債買入れ方針を示し、国債買入れを増額する姿勢を見せているものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、超長期国債の買入れ増額については慎重な姿勢を継続しています。政策金利のフォワードガイダンスについて、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることや、新型コロナウイルスの感染拡大にかかる景気後退懸念から、長期金利は低下基調で推移することを想定します。20年国債利回り（超長期金利）は、金利低下圧力が残存するものの、国債の増発が決定され、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

以上を踏まえ、当ファンドにおける当面の運用方針については、デュレーション調整、イールドカーブ調整は、市場環境に応じてベンチマーク対比±0.6年程度の範囲でポジション構築を検討します。セクター配分については、国債をベンチマーク対比3.5%~7.5%程度アンダーウェイトし、地方債をベンチマーク対比2.5%~5%程度オーバーウェイト、事業債等（財投機関債）をベンチマーク対比1%~2.5%程度オーバーウェイトするアクティブポジションの構築を検討します。

以上のような戦略により、NOMURA-BPI総合を上回る運用を目指します。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2019年7月17日 ～2020年7月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	円 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(a) 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 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (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 信託事務に係る諸費用
合 計	0	0.000	

期中の平均基準価額は、14,256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) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

## ■ 売買及び取引の状況（2019年7月17日から2020年7月16日まで）

### (1) 公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国内	国 債 証 券	43,869,108	40,909,532
	特 殊 債 券	—	( 500,000)

(注1) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(注2) ( )内は償還等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

### (2) 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
		百万円	百万円	百万円	百万円
国内	債 券 先 物 取 引	5,937	5,933	13,365	13,343

(注) 金額は受渡し代金。

## ■主要な売買銘柄 公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
第407回利付国債 (2年)	8,044,686	第407回利付国債 (2年)	8,047,956
第134回利付国債 (5年)	5,254,222	第402回利付国債 (2年)	4,519,530
第409回利付国債 (2年)	3,720,743	第409回利付国債 (2年)	3,716,872
第412回利付国債 (2年)	2,764,172	第129回利付国債 (5年)	2,512,425
第143回利付国債 (5年)	2,325,738	第127回利付国債 (5年)	2,509,834
第358回利付国債 (10年)	2,323,009	第134回利付国債 (5年)	2,116,840
第344回利付国債 (10年)	2,241,285	第126回利付国債 (5年)	2,008,611
第169回利付国債 (20年)	1,924,780	第136回利付国債 (5年)	1,916,434
第142回利付国債 (5年)	1,874,334	第169回利付国債 (20年)	1,409,618
第136回利付国債 (5年)	1,721,216	第8回利付国債 (40年)	1,272,731

(注) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

## ■利害関係人との取引状況等 (2019年7月17日から2020年7月16日まで)

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

(注) 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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

## ■組入資産の明細

国内(邦貨建)公社債

### ① 債券種類別開示

区 分	当 期				末		
	額面金額	評 価 額	組入比率	うちBB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	48,950,000	51,987,915	83.1	—	60.0	19.2	3.9
地方債証券	4,800,000	5,103,747	8.2	—	3.6	3.7	0.8
特殊債証券 (除く金融債)	1,745,000	1,817,649	2.9	—	0.7	1.7	0.5
普通社債券 (含む投資法人債券)	3,100,000	3,236,015	5.2	—	1.9	2.1	1.1
合 計	58,595,000	62,145,326	99.3	—	66.2	26.8	6.3

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 格付は原則として、当社が選定した複数の外部格付機関(発行体が国内居住者及びそれに準じるもの(日系企業を含む)の場合についてはR&I、JCR、その他の場合についてはS&P、Moody's、Fitch)の格付のうち、いずれか低いものを採用しております。

② 個別銘柄開示

作成期	当	期	末		
区分	銘柄	年利率	額面金額	評価額	償還年月日
		%	千円	千円	
	第412回利付国債 (2年)	0.1	2,400,000	2,411,616	2022/5/1
	第134回利付国債 (5年)	0.1	3,700,000	3,723,421	2022/12/20
	第142回利付国債 (5年)	0.1	1,850,000	1,869,351	2024/12/20
	第143回利付国債 (5年)	0.1	2,300,000	2,324,863	2025/3/20
	第5回利付国債 (40年)	2.0	450,000	631,116	2052/3/20
	第330回利付国債 (10年)	0.8	800,000	824,528	2023/9/20
	第333回利付国債 (10年)	0.6	3,050,000	3,135,064	2024/3/20
	第338回利付国債 (10年)	0.4	150,000	153,738	2025/3/20
	第340回利付国債 (10年)	0.4	1,450,000	1,490,049	2025/9/20
	第342回利付国債 (10年)	0.1	2,200,000	2,228,908	2026/3/20
	第344回利付国債 (10年)	0.1	2,400,000	2,434,368	2026/9/20
	第348回利付国債 (10年)	0.1	450,000	457,164	2027/9/20
	第349回利付国債 (10年)	0.1	1,000,000	1,016,100	2027/12/20
	第351回利付国債 (10年)	0.1	1,400,000	1,421,798	2028/6/20
	第352回利付国債 (10年)	0.1	3,100,000	3,147,213	2028/9/20
	第357回利付国債 (10年)	0.1	1,150,000	1,162,477	2029/12/20
	第358回利付国債 (10年)	0.1	2,300,000	2,323,368	2030/3/20
	第15回利付国債 (30年)	2.5	250,000	329,017	2034/6/20
	第17回利付国債 (30年)	2.4	50,000	65,425	2034/12/20
	第18回利付国債 (30年)	2.3	50,000	64,875	2035/3/20
	第21回利付国債 (30年)	2.3	50,000	65,371	2035/12/20
国債証券	第27回利付国債 (30年)	2.5	200,000	272,324	2037/9/20
	第29回利付国債 (30年)	2.4	200,000	271,230	2038/9/20
	第30回利付国債 (30年)	2.3	200,000	268,830	2039/3/20
	第32回利付国債 (30年)	2.3	50,000	67,759	2040/3/20
	第34回利付国債 (30年)	2.2	50,000	67,378	2041/3/20
	第35回利付国債 (30年)	2.0	100,000	131,238	2041/9/20
	第37回利付国債 (30年)	1.9	700,000	910,182	2042/6/20
	第39回利付国債 (30年)	1.9	850,000	1,110,754	2043/6/20
	第44回利付国債 (30年)	1.7	550,000	698,390	2044/9/20
	第47回利付国債 (30年)	1.6	50,000	62,536	2045/6/20
	第49回利付国債 (30年)	1.4	200,000	241,150	2045/12/20
	第52回利付国債 (30年)	0.5	500,000	494,275	2046/9/20
	第54回利付国債 (30年)	0.8	1,000,000	1,060,620	2047/3/20
	第59回利付国債 (30年)	0.7	1,100,000	1,135,816	2048/6/20
	第61回利付国債 (30年)	0.7	600,000	619,080	2048/12/20
	第65回利付国債 (30年)	0.4	750,000	711,592	2049/12/20
	第107回利付国債 (20年)	2.1	500,000	591,725	2028/12/20
	第113回利付国債 (20年)	2.1	100,000	119,548	2029/9/20
	第114回利付国債 (20年)	2.1	300,000	359,901	2029/12/20
	第124回利付国債 (20年)	2.0	450,000	541,867	2030/12/20
	第128回利付国債 (20年)	1.9	600,000	719,832	2031/6/20
	第132回利付国債 (20年)	1.7	1,000,000	1,183,440	2031/12/20
	第140回利付国債 (20年)	1.7	1,100,000	1,309,385	2032/9/20

作成期 区分	当 期	末			
	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	第148回利付国債(20年)	1.5	800,000	941,552	2034/3/20
	第149回利付国債(20年)	1.5	1,350,000	1,591,002	2034/6/20
	第156回利付国債(20年)	0.4	300,000	305,634	2036/3/20
	第158回利付国債(20年)	0.5	700,000	722,715	2036/9/20
	第160回利付国債(20年)	0.7	700,000	743,869	2037/3/20
	第162回利付国債(20年)	0.6	800,000	835,792	2037/9/20
	第165回利付国債(20年)	0.5	900,000	921,987	2038/6/20
	第167回利付国債(20年)	0.5	200,000	204,308	2038/12/20
	第168回利付国債(20年)	0.4	700,000	701,827	2039/3/20
	第169回利付国債(20年)	0.3	500,000	491,635	2039/6/20
第172回利付国債(20年)	0.4	300,000	298,908	2040/3/20	
小計	—	—	48,950,000	51,987,915	—
地方債証券	第737回東京都公募公債	0.52	500,000	510,760	2024/9/20
	第746回東京都公募公債	0.499	500,000	512,165	2025/6/20
	第750回東京都公募公債	0.444	100,000	102,214	2025/12/19
	第758回東京都公募公債	0.03	300,000	299,910	2026/6/19
	第783回東京都公募公債	0.22	600,000	608,052	2028/6/20
	第482回名古屋市公募公債(10年)	0.639	700,000	711,662	2023/3/20
	第4回横浜市公募公債(30年)	2.54	400,000	533,968	2036/12/19
	第21回地方公共団体金融機構債券(20年)	1.812	600,000	708,882	2032/4/28
	第24回地方公共団体金融機構債券	1.208	500,000	505,160	2021/5/28
F 229回地方公共団体金融機構債券	0.635	600,000	610,974	2023/6/20	
小計	—	—	4,800,000	5,103,747	—
特殊債証券 (除く金融債)	第192回政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	1.843	100,000	126,661	2043/5/29
	第38回政府保証地方公共団体金融機構債券	0.839	300,000	305,361	2022/7/15
	第47回政府保証地方公共団体金融機構債券	0.541	140,000	142,195	2023/4/21
	第1回政府保証新関西国際空港債券	0.801	100,000	101,753	2022/8/29
	第16回政府保証株式会社日本政策投資銀行社債	0.819	505,000	514,307	2022/9/20
	第36回政府保証株式会社日本政策投資銀行社債	0.001	200,000	200,122	2022/11/18
	第177回政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.805	100,000	101,972	2022/11/30
第66回鉄道建設・運輸施設整備支援機構債券	1.086	300,000	325,278	2029/5/29	
小計	—	—	1,745,000	1,817,649	—
普通社債券 (含む投資法人債券)	第110回日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.94	600,000	616,152	2023/6/20
	第142回日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.889	100,000	106,883	2029/9/20
	第148回日本高速道路保有・債務返済機構債券	0.485	300,000	305,976	2024/12/20
	第49回一般担保住宅金融支援機構債券	2.11	400,000	476,624	2030/6/18
	第164回一般担保住宅金融支援機構債券	0.514	400,000	409,116	2025/8/20
	第39回中日本高速道路株式会社社債	1.057	600,000	608,898	2021/12/20
	第18回西日本高速道路株式会社社債	0.893	400,000	409,276	2023/3/20
	第33回西日本高速道路株式会社社債(一般担保付、独立行政法人)	0.27	100,000	101,051	2026/12/14
	第34回西日本高速道路株式会社社債(一般担保付、独立行政法人)	0.335	100,000	101,504	2027/2/16
第72回東日本旅客鉄道株式会社社債	1.28	100,000	100,535	2020/12/22	
小計	—	—	3,100,000	3,236,015	—
合計	—	—	58,595,000	62,145,326	—

## ■投資信託財産の構成

2020年7月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 62,145,326	% 99.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	416,642	0.7
投 資 信 託 財 産 総 額	62,561,968	100.0

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年7月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	62,561,968,953円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	328,441,428
公 社 債(評価額)	62,145,326,850
未 収 利 息	85,297,543
前 払 費 用	2,903,132
(B)負 債	83,323
未 払 解 約 金	82,614
未 払 利 息	709
(C)純 資 産 総 額(A-B)	62,561,885,630
元 本	44,411,514,455
次 期 繰 越 損 益 金	18,150,371,175
(D)受 益 権 総 口 数	44,411,514,455口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,087円

### <注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は43,529,117,327円、期中追加設定元本額は6,238,380,424円、期中一部解約元本額は5,355,983,296円です。
- ② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。
- |                                |                 |
|--------------------------------|-----------------|
| J A日本債券ファンド：                   | 797,244,581円    |
| J A日本債券私募ファンド（適格機関投資家専用）：      | 9,041,581,070円  |
| J A資産設計ファンド（安定型）：              | 309,520,956円    |
| J A資産設計ファンド（成長型）：              | 210,323,919円    |
| J A資産設計ファンド（積極型）：              | 80,173,752円     |
| J Aグローバルバランス私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 27,128,113,665円 |
| 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド（安定運用）： | 1,574,351,927円  |
| 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド（資産形成）： | 753,891,424円    |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド（適格機関投資家専用）：  | 4,516,313,161円  |
| 合計：                            | 44,411,514,455円 |

## ■損益の状況

当期 自2019年7月17日 至2020年7月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	402,466,974円
受 取 利 息	402,976,002
支 払 利 息	△ 509,028
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 1,163,223,150
売 買 損 益	54,315,000
売 買 損 益	△ 1,217,538,150
(C)先 物 取 引 等 取 引 損 益	18,732,032
取 引 損 益	67,993,700
取 引 損 益	△ 49,261,668
(D)信 託 報 酬 等	△ 37,137
(E)当 期 損 益 金(A+B+C+D)	△ 742,061,281
(F)前 期 繰 越 損 益 金	18,550,548,434
(G)追 加 信 託 差 損 益 金	2,624,242,227
(H)解 約 差 損 益 金	△ 2,282,358,205
(I) 計 (E+F+G+H)	18,150,371,175
次 期 繰 越 損 益 金(I)	18,150,371,175

- (注1) (B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。
- (注2) (D)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。
- (注3) (G)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。
- (注4) (H)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。

# J A 海外株式マザーファンド

## 運用報告書

《第20期》

決算日：2020年9月16日

(計算期間：2019年9月18日～2020年9月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第20期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

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。主にモルガン・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。）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・インデックスを上回る投資成果を目指します。 運用にあたりましては、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。原則として、ファンダメンタルズ分析と計量分析を併用した手法により銘柄選択を行い、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。
主要運用対象	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。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
(フリーダイヤル) 0120-439-244  
<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>

 **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

## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	期 騰落率	中 騰落率	期 騰落率	中 騰落率				
16期 (2016年9月16日)	円 21,789	% △ 9.4	175,197.65	% △11.5	% 2.1	% 95.3	% -	百万円 24,017
17期 (2017年9月19日)	27,382	25.7	224,162.89	27.9	△2.3	95.0	-	28,786
18期 (2018年9月18日)	29,611	8.1	244,675.21	9.2	△1.0	94.8	-	31,089
19期 (2019年9月17日)	28,697	△ 3.1	241,405.89	△ 1.3	△1.8	96.4	-	32,249
20期 (2020年9月16日)	29,436	2.6	258,945.32	7.3	△4.7	96.3	-	31,728

(注1) MSCI KOKUSAI・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した日本を除く世界主要国の主要銘柄の時価総額を基にした株価指数です。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る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)。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 期中騰落率

(注3) 株式先物比率=買建比率-売建比率 (以下同じ)

## ■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2019年9月17日	円 28,697	% -	241,405.89	% -	% -	% 96.4	% -
9月末	28,335	△ 1.3	238,499.42	△ 1.2	△0.1	97.4	-
10月末	29,260	2.0	247,419.89	2.5	△0.5	97.4	-
11月末	29,634	3.3	256,358.13	6.2	△2.9	96.9	-
12月末	30,697	7.0	263,734.91	9.2	△2.3	97.2	-
2020年1月末	30,426	6.0	263,861.51	9.3	△3.3	97.3	-
2月末	28,205	△ 1.7	242,699.98	0.5	△2.3	96.8	-
3月末	23,933	△16.6	206,015.08	△14.7	△1.9	96.5	-
4月末	26,475	△ 7.7	225,551.49	△ 6.6	△1.2	98.3	-
5月末	26,995	△ 5.9	234,649.82	△ 2.8	△3.1	98.5	-
6月末	27,146	△ 5.4	238,817.45	△ 1.1	△4.3	98.2	-
7月末	28,306	△ 1.4	246,144.41	2.0	△3.3	97.3	-
8月末	29,884	4.1	264,954.69	9.8	△5.6	97.3	-
(期末) 2020年9月16日	29,436	2.6	258,945.32	7.3	△4.7	96.3	-

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 騰落率

## 《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)



(注1) 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。

(注2) 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。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首28,697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29,436円となり、騰落率は2.6%の上昇となりました。

### 【投資環境について】

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

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

(ポイント) MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) の推移



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ポイント台半ばで期末を迎えました。

為替市場では、ドル/円が108円台前半で始まった後、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円台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、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。当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、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

株式組入比率は概ね95%以上と高位な組入比率を保ちました。

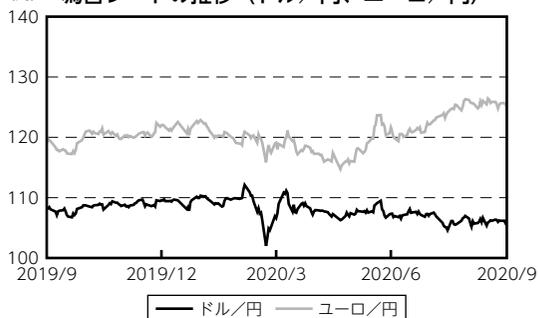
期中の組入状況は、業種別では、公益事業のオーバーウェイトを維持、生活必需品をアンダーウェイトからオーバーウェイトへ移行しました。一方、金融や一般消費財・サービスなどのセクターをアンダーウェイトにしました。国別では、オランダやドイツ、スイスなどをオーバーウェイトにした一方、米国やフランス、オーストラリアなどのアンダーウェイトを維持しました。

期中の主な取引としては、British-American Tobacco（英国、生活必需品）やKoninklijke Ahold Delhaize（オランダ、生活必需品）への新規投資を行った一方で、Verizon Communications（米国、コミュニケーション・サービス）の全売却、Koninklijke Philips（オランダ、ヘルスケア）の一部売却を実施しました。

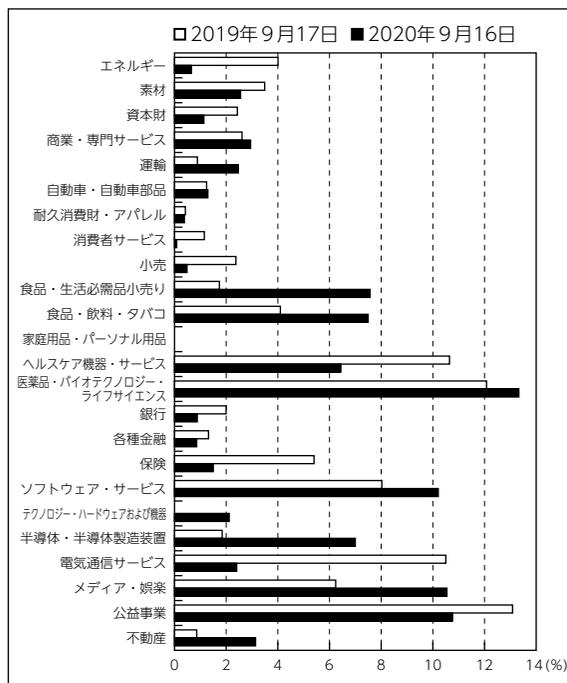
(ポイント) MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）の推移



(円) 為替レートの推移（ドル/円、ユーロ/円）

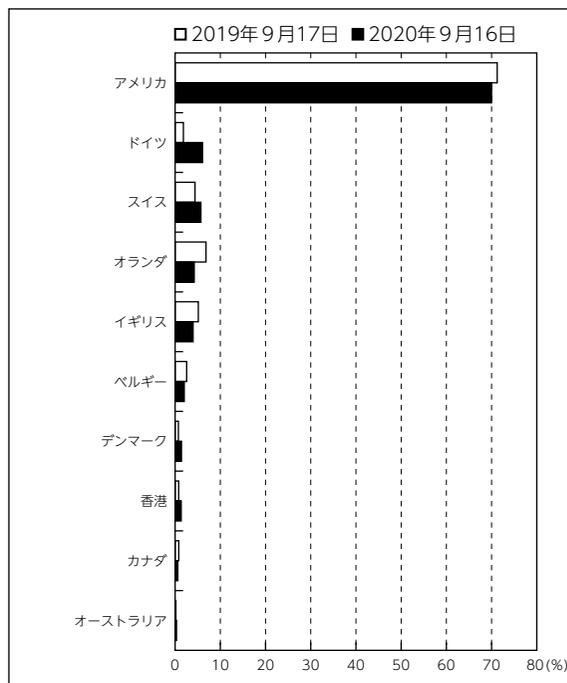


## J A海外株式マザーファンドにおける業種別構成比



(注) 業種別配分比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

## J A海外株式マザーファンドにおける国別投資構成比率 (上位10カ国)



(注) 国別投資配分の比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

## J A海外株式マザーファンドにおける株式組入上位10銘柄

2019年9月17日 (期首)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	ALPHABET INC-CL A	3.5
2	KONINKLIJKE KPN NV	3.5
3	KONINKLIJKE PHILIPS NV	3.4
4	EXELON CORP	3.3
5	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.3
6	UGI CORP	3.2
7	VERIZON COMMUNICATIONS INC	2.9
8	NOVARTIS AG-REG	2.9
9	BARRICK GOLD CORP	2.9
10	COMCAST CORP-CL A	2.7

2020年9月16日 (期末)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	ALPHABET INC-CL A	3.4
2	NOVARTIS AG-REG	3.2
3	EXELON CORP	3.2
4	COMCAST CORP-CL A	3.2
5	MICROSOFT CORP	3.1
6	UNITEDHEALTH GROUP INC	2.8
7	WALMART INC	2.6
8	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	2.6
9	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.	2.5
10	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	2.4

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

### 【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+2.6%であり、4.7%下回りました。業種配分効果はプラスに寄与しましたが、銘柄選択効果がマイナスに寄与したためです。

#### □銘柄選択効果

素材、不動産がプラスに寄与しましたが、情報技術、公益事業、一般消費財・サービスなどがマイナスに寄与した結果、銘柄選択効果は大きくマイナスとなりました。

個別銘柄では、Barrick Gold (カナダ、素材)やNVIDIA (米国、情報技術)などへの投資がプラスに寄与しました。その一方で、Apple(米国、情報技術)、Amazon (米国、一般消費財・サービス)のアンダーウェイトや、Ovintiv (米国、エネルギー) の保有がマイナスとなりました。

#### □業種配分効果

情報技術、一般消費財・サービスのアンダーウェイトなどがマイナスに寄与しましたが、金融のアンダーウェイト、ヘルスケアのオーバーウェイトなどがプラスに寄与した結果、業種配分効果はプラスとなりました。

## 《今後の運用方針》

新型コロナウイルスの脅威は続いています。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・リターンの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。

## ■ 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) 売買委託手数料 (株式)	10 (10)	0.034 (0.034)	(a) 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
(b) 有価証券取引税 (株式)	9 ( 9)	0.033 (0.033)	(b) 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
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	6 ( 6) ( 0)	0.020 (0.020) (0.000)	(c) 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 信託事務に係る諸費用
合 計	25	0.087	
期中の平均基準価額は、28,274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) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

■売買及び取引の状況 (2019年9月18日から2020年9月16日まで)  
株式

		買 付		売 付		
		株 数	金 額	株 数	金 額	
外 国	ア メ リ カ	百株 35,291 ( 2,092)	千ドル 159,495 ( 4,383)	百株 40,986 ( 8,175)	千ドル 174,826 ( 4,383)	
	カ ナ ダ	百株 828	千カナダドル 4,740	百株 959	千カナダドル 5,623	
	ユ ー ロ	ド イ ツ	百株 5,497	千ユーロ 15,565	百株 2,594 ( -)	千ユーロ 8,537 ( 149)
		フ ラ ン ス	2,405	5,576	4,447	8,082
		オ ラ ン ダ	5,212 ( 5)	9,868 ( -)	25,257	14,899
		ベ ル ギ ー	561	2,664	952	3,492
		フ ィ ン ラ ン ド	231	325	-	-
		イ ギ リ ス	百株 9,790	千ポンド 13,602	百株 44,520	千ポンド 14,402
	ス イ ス	百株 953	千スイスフラン 7,719	百株 787	千スイスフラン 4,839	
	ス ウ ェ ー デ ン	百株 373	千スウェーデンクローネ 10,211	百株 272	千スウェーデンクローネ 6,317	
	ノ ル ウ ェ ー	百株 620	千ノルウェークローネ 5,241	百株 620	千ノルウェークローネ 5,522	
	デ ン マ ー ク	百株 251	千デンマーククローネ 23,816	百株 103	千デンマーククローネ 8,725	
	オ ー ス ト ラ リ ア	百株 2,274	千オーストラリアドル 2,891	百株 3,374	千オーストラリアドル 2,123	
	香 港	百株 14,842	千香港ドル 32,831	百株 2,396	千香港ドル 12,596	
シ ン ガ ポ ー ル	百株 5,631	千シンガポールドル 1,901	百株 5,631	千シンガポールドル 2,068		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ( )内は株式分割、株式転換・合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

## ■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	52,511,568千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	31,360,614千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.67

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■主要な売買銘柄 株式

買 付				期 間 中 の 売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC(イギリス)	300	1,164,946	3,875	BARRICK GOLD CORP(アメリカ)	533	1,205,170	2,258
RWE AG(ユーロ・ドイツ)	243	796,385	3,267	VERIZON COMMUNICATIONS INC(アメリカ)	185	1,141,280	6,150
ADVANCED MICRO DEVICES(アメリカ)	142	776,399	5,462	KONINKLIJKE PHILIPS NV(ユーロ・オランダ)	238	1,033,545	4,333
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP(アメリカ)	143	759,741	5,296	UGI CORP(アメリカ)	190	910,102	4,776
NVIDIA CORP(アメリカ)	26	752,645	28,643	NVIDIA CORP(アメリカ)	14	780,410	53,526
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.(ユーロ・オランダ)	266	690,731	2,591	ADVANCED MICRO DEVICES(アメリカ)	86	745,040	8,638
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL(アメリカ)	69	655,065	9,365	MANPOWERGROUP INC(アメリカ)	79	726,841	9,127
EXELON CORP(アメリカ)	156	649,281	4,136	BT GROUP PLC(イギリス)	3,257	664,919	204
KROGER CO(アメリカ)	164	562,549	3,427	EXPEDIA GROUP INC(アメリカ)	59	610,415	10,297
MANPOWERGROUP INC(アメリカ)	64	561,705	8,744	MICROSOFT CORP(アメリカ)	30	570,625	18,502

(注) 金額は受渡し代金で、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

## ■利害関係人との取引状況等（2019年9月18日から2020年9月16日まで）

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

(注) 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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

■組入資産の明細

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円	
WALMART INC	448	580	7,975	840,447	食品・生活必需品小売り
TERADYNE INC	190	287	2,221	234,094	半導体・半導体製造装置
MICRON TECHNOLOGY INC	338	1,031	5,059	533,212	半導体・半導体製造装置
INTEL CORP	424	—	—	—	半導体・半導体製造装置
MICROSOFT CORP	586	447	9,339	984,181	ソフトウェア・サービス
ADVANCED MICRO DEVICES	—	558	4,411	464,898	半導体・半導体製造装置
EXELON CORP	2,082	2,648	9,579	1,009,490	公益事業
AT&T INC	933	933	2,719	286,607	電気通信サービス
VERIZON COMMUNICATIONS INC	1,466	—	—	—	電気通信サービス
ELI LILLY & CO	672	460	6,904	727,573	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JOHNSON & JOHNSON	—	61	918	96,823	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PFIZER INC	592	1,351	4,994	526,357	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LOCKHEED MARTIN CORP	26	43	1,697	178,911	資本財
ALLERGAN PLC	211	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KLA CORPORATION	—	45	823	86,727	半導体・半導体製造装置
OMNICOM GROUP	—	178	961	101,301	メディア・娯楽
COMCAST CORP-CL A	1,747	2,054	9,547	1,006,089	メディア・娯楽
ACCENTURE PLC-CL A	99	112	2,694	283,902	ソフトウェア・サービス
DEVON ENERGY CORP	324	—	—	—	エネルギー
VALERO ENERGY	139	—	—	—	エネルギー
BIOGEN INC	—	51	1,439	151,674	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	124	124	851	89,780	保険
NORTONLIFELOCK INC	243	—	—	—	ソフトウェア・サービス
NVIDIA CORP	—	116	6,077	640,469	半導体・半導体製造装置
AES CORP	1,685	1,720	3,061	322,615	公益事業
ASSURANT INC	106	—	—	—	保険
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1,965	1,329	7,914	834,000	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LAM RESEARCH CORP	—	51	1,597	168,342	半導体・半導体製造装置
WESTERN DIGITAL CORP	—	220	833	87,826	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
UNITEDHEALTH GROUP INC	328	278	8,564	902,575	ヘルスケア機器・サービス
MANPOWERGROUP INC	688	534	3,668	386,603	商業・専門サービス
APPLE INC	—	452	5,222	550,398	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AERCAP HOLDINGS NV	193	—	—	—	資本財
KROGER CO	—	1,641	5,369	565,867	食品・生活必需品小売り
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	682	1,400	7,231	762,051	公益事業
ANTHEM INC	28	66	1,733	182,718	ヘルスケア機器・サービス
NRG ENERGY INC	1,458	1,301	3,983	419,762	公益事業
EXPEDIA GROUP INC	539	—	—	—	小売
BLACKROCK INC	17	—	—	—	各種金融
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	622	889	7,240	763,015	食品・飲料・タバコ
ALPHABET INC-CL A	85	66	10,273	1,082,571	メディア・娯楽

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円	
FIRST SOLAR INC	76	-	-	-	半導体・半導体製造装置
XEROX HOLDINGS CORP	-	170	322	33,964	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
METLIFE INC	240	336	1,261	132,913	保険
AMAZON.COM INC	-	4	1,458	153,657	小売
UGI CORP	1,905	361	1,185	124,937	公益事業
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	-	16	696	73,407	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CAMPBELL SOUP CO	-	141	644	67,948	食品・飲料・タバコ
CENTURYLINK INC	-	452	497	52,436	電気通信サービス
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	464	691	4,845	510,669	ソフトウェア・サービス
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	64	-	-	-	ソフトウェア・サービス
LEIDOS HOLDINGS INC	368	613	5,442	573,560	ソフトウェア・サービス
SLM CORP	669	-	-	-	各種金融
TERADATA CORP	988	-	-	-	ソフトウェア・サービス
GRAHAM HOLDINGS CO	19	5	253	26,718	消費者サービス
ACTIVISION BLIZZARD INC	-	91	748	78,834	メディア・娯楽
BARRICK GOLD CORP	4,985	2,106	6,316	665,591	素材
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	-	170	758	79,917	ソフトウェア・サービス
CACI INTERNATIONAL INC -CL A	-	97	2,188	230,573	ソフトウェア・サービス
HCA HEALTHCARE INC	133	183	2,486	261,984	ヘルスケア機器・サービス
INGREDION INC	-	166	1,351	142,373	食品・飲料・タバコ
CHARTER COMMUNICATIONS-A	-	82	5,111	538,611	メディア・娯楽
JETBLUE AIRWAYS CORP	1,272	688	868	91,528	運輸
NAVIENT CORP	463	-	-	-	各種金融
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	446	419	4,933	519,930	ヘルスケア機器・サービス
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	-	399	2,449	258,168	ソフトウェア・サービス
CITIZENS FINANCIAL GROUP	374	324	866	91,282	銀行
CENTENE CORP	146	146	849	89,524	ヘルスケア機器・サービス
KINROSS GOLD CORP	-	1,487	1,383	145,764	素材
AVANGRID INC	632	536	2,676	282,031	公益事業
ALCOA CORP	159	-	-	-	素材
DXC TECHNOLOGY CO	244	-	-	-	ソフトウェア・サービス
SUNCOR ENERGY INC	1,029	575	768	81,010	エネルギー
ATHENE HOLDING LTD-CLASS A	1,236	-	-	-	保険
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	-	187	3,008	317,034	メディア・娯楽
TELEPHONE AND DATA SYSTEMS	370	315	641	67,651	電気通信サービス
VISTRA CORP	251	741	1,365	143,920	公益事業
RADIAN GROUP INC	507	507	800	84,311	銀行
ONEMAIN HOLDINGS INC	105	105	340	35,919	各種金融
HYATT HOTELS CORP - CL A	225	-	-	-	消費者サービス
WELLCARE HEALTH PLANS INC	63	-	-	-	ヘルスケア機器・サービス
MOLINA HEALTHCARE INC	91	-	-	-	ヘルスケア機器・サービス
VOYA FINANCIAL INC	-	151	723	76,217	各種金融
ENCANA CORP	6,982	-	-	-	エネルギー

銘柄		期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額		
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)		百株	百株	千ドル	千円	
DELEK US HOLDINGS INC		390	—	—	—	エネルギー
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS		620	244	984	103,737	資本財
ELANCO ANIMAL HEALTH INC		373	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
STERLING BANCORP/DE		484	879	987	104,040	銀行
CLEAN HARBORS INC		81	304	1,743	183,776	商業・専門サービス
KEMPER CORP		129	—	—	—	保険
EQUITABLE HOLDINGS INC		252	356	677	71,437	各種金融
OPEN TEXT CORP		145	—	—	—	ソフトウェア・サービス
PRETIUM RESOURCES INC		1,342	—	—	—	素材
PINNACLE FINANCIAL PARTNERS		104	—	—	—	銀行
CYBERARK SOFTWARE LTD/ISRAEL		54	—	—	—	ソフトウェア・サービス
EXLSERVICE HOLDINGS INC		—	326	2,190	230,852	ソフトウェア・サービス
COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS		—	187	851	89,679	食品・飲料・タバコ
BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A		—	101	338	35,653	各種金融
WEX INC		—	56	829	87,451	ソフトウェア・サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	47,556 71	35,778 70	210,760 —	22,209,915 <70.0%>	
(カナダ)		百株	百株	千カナダドル	千円	
BANK OF NOVA SCOTIA		313	—	—	—	銀行
LOBLAW COMPANIES LTD		—	247	1,697	135,560	食品・生活必需品小売り
WESTON (GEORGE) LTD		—	68	663	52,965	食品・生活必需品小売り
BCE INC		133	—	—	—	電気通信サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	447 2	316 2	2,361 —	188,525 <0.6%>	
(ドイツ)		百株	百株	千ユーロ	千円	
RWE AG		296	894	2,811	350,572	公益事業
ALLIANZ SE-REG		26	—	—	—	保険
DEUTSCHE POST AG-REG		—	1,297	5,019	625,934	運輸
VOLKSWAGEN AG		208	208	3,285	409,678	自動車・自動車部品
LEG IMMOBILIEN AG		—	152	1,879	234,398	不動産
TAG IMMOBILIEN AG		—	947	2,451	305,676	不動産
VONOVIA SE		65	—	—	—	不動産
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	597 4	3,500 5	15,445 —	1,926,259 <6.1%>	
(フランス)		百株	百株	千ユーロ	千円	
AXA SA		365	—	—	—	保険
ENGIE		1,514	—	—	—	公益事業
CAPGEMINI SE		96	—	—	—	ソフトウェア・サービス
EIFFAGE		146	81	627	78,223	資本財
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,123 4	81 1	627 —	78,223 <0.2%>	
(オランダ)		百株	百株	千ユーロ	千円	
KONINKLIJKE PHILIPS NV		2,120	173	694	86,596	ヘルスケア機器・サービス

銘柄		期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額		
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(オランダ)		百株	百株	千ユーロ	千円	
KONINKLIJKE KPN NV		33,802	13,164	2,865	357,404	電気通信サービス
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.		—	2,483	6,462	805,975	食品・生活必需品小売り
ASM INTERNATIONAL NV		—	61	743	92,721	半導体・半導体製造装置
国 小 計	株 数 ・ 金 額	35,923	15,883	10,766	1,342,697	
	銘柄数<比率>	2	4	—	<4.2%>	
(ベルギー)		百株	百株	千ユーロ	千円	
UCB SA		405	321	3,107	387,534	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AGEAS		856	550	2,033	253,652	保険
国 小 計	株 数 ・ 金 額	1,261	871	5,141	641,186	
	銘柄数<比率>	2	2	—	<2.0%>	
(フィンランド)		百株	百株	千ユーロ	千円	
KOJAMO OYJ		—	231	452	56,379	不動産
国 小 計	株 数 ・ 金 額	—	231	452	56,379	
	銘柄数<比率>	—	1	—	<0.2%>	
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額	39,906	20,568	32,433	4,044,747	
	銘柄数<比率>	12	13	—	<12.7%>	
(イギリス)		百株	百株	千ポンド	千円	
3I GROUP PLC		685	—	—	—	各種金融
ASTRAZENECA PLC		—	104	899	122,099	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BT GROUP PLC		32,570	—	—	—	電気通信サービス
IMPERIAL BRANDS PLC		1,218	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		—	2,011	5,440	738,601	食品・飲料・タバコ
BARRATT DEVELOPMENTS PLC		749	—	—	—	耐久消費財・アパレル
TAYLOR WIMPEY PLC		3,196	—	—	—	耐久消費財・アパレル
GREENE KING PLC		386	—	—	—	消費者サービス
TATE & LYLE PLC		827	629	433	58,907	食品・飲料・タバコ
WPP PLC		—	2,553	1,632	221,627	メディア・娯楽
BERKELEY GROUP HOLDINGS		—	196	892	121,205	耐久消費財・アパレル
DIAGEO PLC		134	—	—	—	食品・飲料・タバコ
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC		222	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TRAVIS PERKINS PLC		234	—	—	—	資本財
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額	40,226	5,496	9,298	1,262,442	
	銘柄数<比率>	10	5	—	<4.0%>	
(スイス)		百株	百株	千スイスフラン	千円	
NESTLE SA-REG		138	108	1,192	138,204	食品・飲料・タバコ
NOVARTIS AG-REG		1,005	1,056	8,776	1,017,200	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN		—	75	2,525	292,717	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PSP SWISS PROPERTY AG-REG		46	75	846	98,136	不動産
ADECCO GROUP AG-REG		208	449	2,289	265,374	商業・専門サービス
ALCON INC		201	—	—	—	ヘルス・ケア
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額	1,599	1,765	15,630	1,811,632	
	銘柄数<比率>	5	5	—	<5.7%>	

銘柄		期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
		株 数	株 数	評 価 額		
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(スウェーデン)		百株	百株	千スウェーデンクローネ	千円	各種金融
LUNDBERGS AB-B SHS		—	101	4,454	53,364	
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	— —	101 1	4,454 —	53,364 <0.2%>	
(デンマーク)		百株	百株	千デンマーククローネ	千円	運輸 食品・飲料・タバコ
A P MOLLER-MAERSK A/S-B		4	4	3,968	66,506	
CARLSBERG AS-B		114	262	22,640	379,449	
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	119 2	266 2	26,608 —	445,956 <1.4%>	
(オーストラリア)		百株	百株	千オーストラリアドル	千円	商業・専門サービス エネルギー
BRAMBLES LTD		—	1,212	1,283	98,668	
WHITEHAVEN COAL LTD		2,312	—	—	—	
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	2,312 1	1,212 1	1,283 —	98,668 <0.3%>	
(香港)		百株	百株	千香港ドル	千円	不動産 不動産 エネルギー 不動産 不動産
HENDERSON LAND DEVELOPMENT		2,399	3,309	9,679	131,639	
SWIRE PACIFIC LTD 'A'		516	—	—	—	
CNOOC LTD		4,033	11,485	9,291	126,370	
KERRY PROPERTIES LTD		—	3,210	6,692	91,022	
CK ASSET HOLDINGS LTD		—	1,390	5,768	78,451	
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	6,949 3	19,394 4	31,432 —	427,484 <1.3%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	139,116 106	84,900 103	— —	30,542,736 <96.3%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

## ■投資信託財産の構成

2020年9月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 30,542,736	% 96.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,186,683	3.7
投 資 信 託 財 産 総 額	31,729,419	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお、2020年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=105.38円、1カナダドル=79.85円、1ユーロ=124.71円、1ポンド=135.77円、1スイスフラン=115.90円、1スウェーデンクローネ=11.98円、1ノルウェークローネ=11.64円、1デンマーククローネ=16.76円、1オーストラリアドル=76.86円、1ニュージーランドドル=70.73円、1香港ドル=13.60円、1シンガポールドル=77.41円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(31,565,908千円)の投資信託財産総額に対する比率は99.5%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	32,066,603,690円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	502,459,357
株 式(評価額)	30,542,736,797
未 収 入 金	990,984,297
未 収 配 当 金	30,423,239
(B)負 債	338,042,806
未 払 金	337,184,000
未 払 解 約 金	854,250
未 払 利 息	155
そ の 他 未 払 費 用	4,401
(C)純 資 産 総 額(A-B)	31,728,560,884
元 本	10,778,887,461
次 期 繰 越 損 益 金	20,949,673,423
(D)受 益 権 総 口 数	10,778,887,461口
1万口当たり基準価額(C/D)	29,436円

### <注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は11,237,985,995円、期中追加設定元本額は2,870,212,624円、期中一部解約元本額は3,329,311,158円です。
- ② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。
- |                                  |                 |
|----------------------------------|-----------------|
| J A 海外株式ファンド：                    | 170,507,175円    |
| J A 資産設計ファンド (安定型)：              | 24,880,041円     |
| J A 資産設計ファンド (成長型)：              | 43,821,906円     |
| J A 資産設計ファンド (積極型)：              | 65,130,833円     |
| J A 海外株式私募ファンド (適格機関投資家専用)：      | 7,233,682,439円  |
| J A グローバルバランス私募ファンド (適格機関投資家専用)： | 2,004,045,594円  |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド (適格機関投資家専用)：   | 333,708,948円    |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902：          | 551,079,298円    |
| NZAM バランスファンド2-B私募1812：          | 352,031,227円    |
| 合計：                              | 10,778,887,461円 |

## ■損益の状況

当期 自2019年9月18日 至2020年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	628,486,734円
受 取 配 当 金	624,339,085
受 取 利 息	4,151,674
そ の 他 収 益 金	103,120
支 払 利 息	△ 107,145
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	522,444,438
売 買 益	6,642,883,800
売 買 損	△ 6,120,439,362
(C)信 託 報 酬 等	△ 6,263,410
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	1,144,667,762
(E)前 期 繰 越 損 益 金	21,011,152,347
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	4,715,133,173
(G)解 約 差 損 益 金	△ 5,921,279,859
(H) 計 (D+E+F+G)	20,949,673,423
次 期 繰 越 損 益 金(H)	20,949,673,423

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) (G)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。

# J A 海外債券マザーファンド

## 運用報告書

《第20期》

決算日：2020年10月16日

(計算期間：2019年10月17日～2020年10月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第20期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	<p>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）を上回る投資成果を目指します。</p> <p>運用にあたりましては、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。原則としてファンダメンタルズ分析と計量分析を併用した手法により、割安銘柄の発掘および投資ならびに各通貨間での為替運用を行い、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。</p> <p>また、投資対象とする公社債は、BBBマイナス格相当以上の格付を有する投資適格債とし、格付の低下により投資不適格となった場合には、該当銘柄の流動性を考慮しつつ、速やかに売却するよう指図を行います。</p>
主要運用対象	日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
(フリーダイヤル) 0120-439-244

<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>



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

## ■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率	純資産 総額
	円	%	期中 騰落率	期中 騰落率				
16期 (2016年10月17日)	25,823	△11.7	104,190.36	△11.7	△0.1	96.1	－	百万円 17,833
17期 (2017年10月16日)	28,651	11.0	115,430.47	10.8	0.2	96.1	－	19,170
18期 (2018年10月16日)	27,981	△ 2.3	112,035.90	△ 2.9	0.6	96.0	－	18,833
19期 (2019年10月16日)	29,570	5.7	118,015.85	5.3	0.3	94.1	－	19,477
20期 (2020年10月16日)	30,981	4.8	124,227.76	5.3	△0.5	93.4	－	19,010

(注1) 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)。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 期中騰落率

(注3) 債券先物比率＝買建比率－売建比率 (以下同じ)

## ■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率
	円	%	騰落率	騰落率			
(期首) 2019年10月16日	29,570	－	118,015.85	－	－	94.1	－
10月末	29,689	0.4	118,313.80	0.3	0.1	96.5	－
11月末	29,693	0.4	118,546.99	0.5	△0.0	93.5	－
12月末	29,810	0.8	118,980.19	0.8	△0.0	97.5	－
2020年1月末	30,050	1.6	120,069.28	1.7	△0.1	93.8	－
2月末	30,385	2.8	121,401.31	2.9	△0.1	99.1	－
3月末	30,411	2.8	121,796.55	3.2	△0.4	97.0	－
4月末	29,839	0.9	119,329.76	1.1	△0.2	93.4	－
5月末	30,258	2.3	120,973.08	2.5	△0.2	95.5	－
6月末	30,715	3.9	123,063.00	4.3	△0.4	98.1	－
7月末	30,979	4.8	123,870.46	5.0	△0.2	96.3	－
8月末	30,904	4.5	124,064.56	5.1	△0.6	94.3	－
9月末	31,093	5.2	124,690.17	5.7	△0.5	101.0	－
(期末) 2020年10月16日	30,981	4.8	124,227.76	5.3	△0.5	93.4	－

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額騰落率－FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 騰落率

## 《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)



(注1) 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。  
 (注2) 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。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首29,570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30,981円となり、騰落率は4.8%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。

### 【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

#### (%) 10年国債利回り（米国、ドイツ）の推移



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。

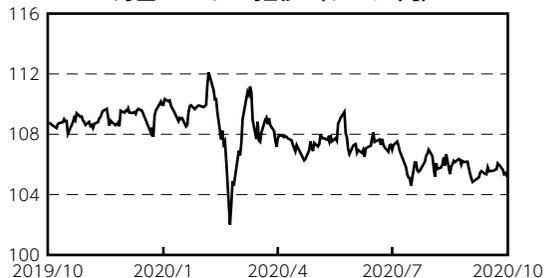
期首から2019年12月にかけては、米中摩擦や英国の合意なき欧州連合（以下「EU」という）離脱に対する懸念の後退から独国長期金利は上昇しました。2020年1月から3月上旬にかけては、中東情勢を巡る不透明感の高まりや新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことを受けて独国長期金利は低下しました。3月中旬から4月にかけては、欧州中央銀行（以下「ECB」という）が発表した金融緩和政策やラガルドECB総裁の会見内容が市場期待を下回る内容と捉えられたことや、主要国の財政政策に対する懸念に加え、金融市場の変動性上昇を背景とした保有資産のキャッシュ化需要に伴う債券市場からの資金流出を受けて独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

(円) 為替レートの推移 (ドル／円)



(円) 為替レートの推移 (ユーロ／円、ポンド／円)



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、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。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。

前述のような投資環境のもと、当ファンドは以下のような運用を行いました。

#### デュレーション調整 (※)

ポートフォリオ全体のリスクを注視しつつ、ベンチマーク対比で機動的に調整しました。米中摩擦、新型肺炎感染再拡大、それに伴う日米欧の金融政策の動向、英国のEU離脱問題、地政学リスクなどが各国の国債利回りに影響を与える中、各国のデュレーションについては機動的に調整しました。

※組入債券の入替え等によるポートフォリオ全体のデュレーション（市場金利の変化に対する債券価格の感応度）の調整。

#### 国別配分

欧州では、ECBの積極的な金融緩和姿勢が継続しているとの見方に基づき、2020年1月から2月にかけて、ドイツ債に対してイタリア債やポルトガル債をオーバーウェイトとしました。また、ドイツは、自国の景気減速に対し、大規模な財政政策を講じると予想しつつ、米国経済には引き続き下振れリスクが残るとの見方から、4月、ドイツ債に対して米国債をオーバーウェイトとするポジションを構築しました。

#### イールドカーブ調整 (※)

期首にイタリアのイールドカーブのフラットニングを想定したポジションを構築しました。2020年5月から8月にかけては、ドイツのイールドカーブのスティープニングを想定したポジションを構築しました。

※イールドカーブ（市場金利の利回り曲線）の形状変化を予測することによる組入債券の残存期間別配分の調整。スティープニング（スティープ化）とは利回り曲線の急勾配化、フラットニング（フラット化）とは利回り曲線の平坦化を指します。

#### □通貨配分

ユーロ圏経済の成長鈍化や新型肺炎感染拡大、英国のEU離脱を巡る不透明感を背景に、ユーロ、英ポンドをアンダーウェイト基調としました。また、質への逃避先としてドルへの需要が見込まれるとの見方に基づき、ドルをオーバーウェイト基調としました。

#### □信用セクターの配分

期を通じて投資適格社債の組入れを維持しました。

#### 【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、0.5%下回りました。

#### □プラスに作用した主な要因

##### ・信用セクターの配分

新型肺炎感染拡大の影響から世界的に経済活動の停滞が散見されていることから、慎重姿勢を維持しつつ、投資適格社債を選別的に組み入れたことは、プラスに寄与しました。

#### □マイナスに作用した主な要因

##### ・デフレーション調整

米国政府が巨額の財政支出計画を発表し、国債市場の需給悪化が想起されたことから、2020年3月、米国30年債を機動的にアンダーウェイトとしたことは、FRBが無制限のQEを行う方針を発表したことを受けて米国金利が低下したため、マイナスに寄与しました。また、8月、米国の不透明な政治情勢や新型肺炎感染拡大の状況から、米国のデフレーションをオーバーウェイトとしたことはマイナスに寄与しました。

##### ・通貨配分

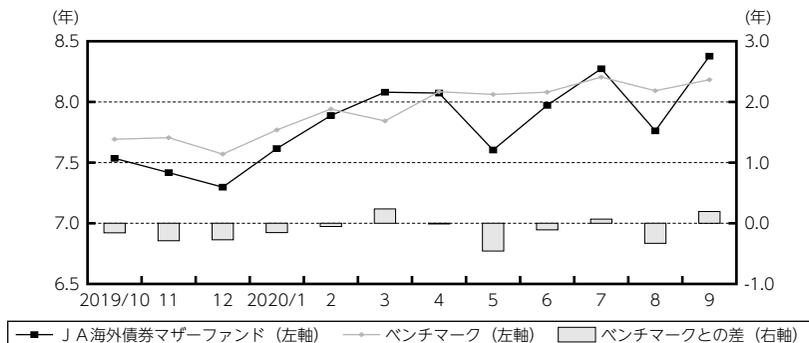
欧州域内の各国の財政政策については、各国間の意見の対立によって実施が困難であるとの見方から、2020年7月、米ドルに対してユーロをアンダーウェイトとしたことは、EU首脳会議において、復興基金案が合意されたことを背景にユーロが上昇したため、マイナスに寄与しました。

## 《今後の運用方針》

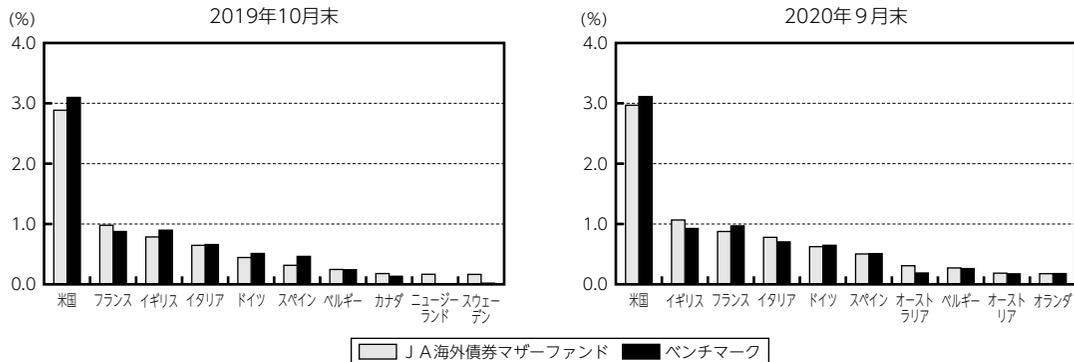
FRBが平均2%のインフレ率を目指すことと発表したことはリスク資産にとってプラスとなるものの、米大統領選挙に対する不透明感、追加財政政策の早期実施が困難であるとの見方や、欧州における都市封鎖の一部再開などを考慮すると、リスク資産は今後数カ月低迷する可能性があります。こうした状況の中、景気低迷が長引くとの見方に基づき、英国のデフレーションをオーバーウェイトとする一方、一時的なインフレの過熱を容認するFRBの政策変更は米国の長短金利差を拡大させるとみて、米国長期債をアンダーウェイトとすることを検討します。通貨別では、ユーロや英ポンドに対し米ドルをオーバーウェイトとすることを検討します。

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、デフレーション調整、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。

## J A海外債券マザーファンドとベンチマークにおけるデュレーションの推移（月末ベース）

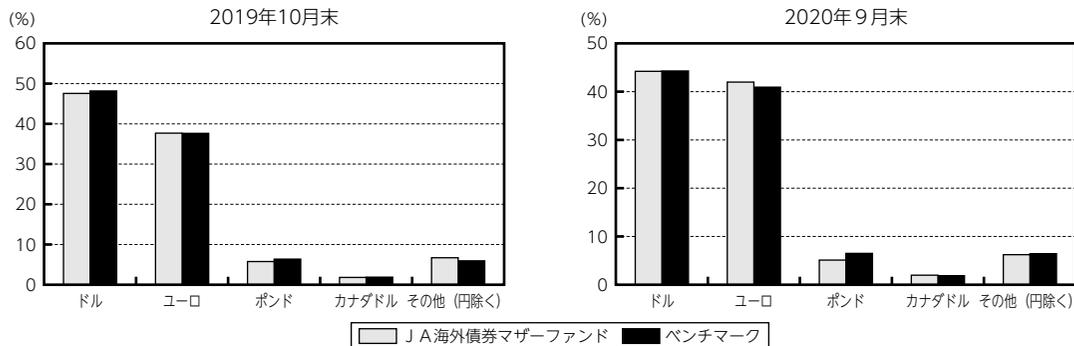


## J A海外債券マザーファンドとベンチマークにおける加重デュレーション



(注) 加重デュレーションは、国別に修正デュレーション×組入比率で算出したものであり、金利エクスポージャーの大きさを表す数値です。

## J A海外債券マザーファンドとベンチマークにおける通貨別組入比率



## ■ 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	比 率	
(a) その他費用 (保管費用)	円 7	% 0.023	(a) 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 信託事務に係る諸費用
(その他)	(7)	(0.023)	
合 計	(0)	(0.000)	
期中の平均基準価額は、30,318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) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

■売買及び取引の状況 (2019年10月17日から2020年10月16日まで)

公社債

			買付額	売付額	
外	アメリカ	国債証券	千ドル 103,638	千ドル 100,610 ( 18,436)	
		特殊債券	220	—	
		社債券 (投資法人債券を含む)	4,290	512 ( 2,932)	
	カナダ	国債証券	千カナダドル 3,376	千カナダドル 3,696	
		社債券 (投資法人債券を含む)	509	—	
	メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 1,100	千メキシコペソ 14,764	
	ユドイッ	国債証券	千ユーロ 25,398	千ユーロ 24,156	
		地方債証券	—	265	
		特殊債券	418	—	
	イ	イタリア	国債証券	40,164	36,453
		フランス	国債証券	24,605	23,610
		オランダ	国債証券	1,360	1,537
		スペイン	国債証券	16,877	20,435
		ベルギー	国債証券	514	398
		オーストリア	国債証券	91	119
		ルクセンブルク	特殊債券	131	—
		フィンランド	国債証券	1,899	1,787
		アイルランド	国債証券	868	740
		ロ	ポルトガル	国債証券	2,433
	その他		社債券 (投資法人債券を含む)	326	— ( 400)
国	イギリス	国債証券	千ポンド 14,556	千ポンド 12,163	
	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローネ —	千スウェーデンクローネ 25,521	
	ノルウェー	国債証券	千ノルウェークローネ 1,810	千ノルウェークローネ —	
	デンマーク	国債証券	千デンマーククローネ 777	千デンマーククローネ —	
	ポーランド	国債証券	千ポーランドズロチ 1,068	千ポーランドズロチ —	
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 16,681	千オーストラリアドル 12,469	
		特殊債券	—	— ( 325)	
	ニュージーランド	国債証券	千ニュージーランドドル 3,784	千ニュージーランドドル 8,479	
	シンガポール	国債証券	千シンガポールドル 321	千シンガポールドル — ( 450)	

(注1) 金額は受渡し代金(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。

## ■主要な売買銘柄 公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
T-NOTE 2.375% 29/5/15(アメリカ)	1,910,770	T-NOTE 2.75% 28/2/15(アメリカ)	1,679,982
BTPS 1.35% 30/4/1(ユーロ・イタリア)	1,416,521	BTPS 1.35% 30/4/1(ユーロ・イタリア)	1,457,028
T-NOTE 0.5% 25/3/31(アメリカ)	1,263,339	T-NOTE 2.375% 29/5/15(アメリカ)	1,193,369
T-BILL 19/12/31(アメリカ)	1,055,980	OAT 0.5% 29/5/25(ユーロ・フランス)	1,160,096
T-BOND 2% 50/2/15(アメリカ)	1,006,084	T-NOTE 1.5% 30/2/15(アメリカ)	927,758
T-NOTE 2.75% 28/2/15(アメリカ)	980,084	T-BOND 2% 50/2/15(アメリカ)	899,252
T-BILL 20/4/9(アメリカ)	966,465	T-BILL 20/4/9(アメリカ)	774,361
T-NOTE 1.5% 30/2/15(アメリカ)	941,042	T-NOTE 2.125% 21/8/15(アメリカ)	724,733
OAT 0.5% 29/5/25(ユーロ・フランス)	853,443	T-NOTE 0.5% 25/3/31(アメリカ)	648,300
T-BILL 20/1/21(アメリカ)	768,171	BUND 30/2/15(ユーロ・ドイツ)	576,099

(注) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）で、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

## ■利害関係人との取引状況等（2019年10月17日から2020年10月16日まで）

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

(注) 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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

## ■組入資産の明細

### 外国（外貨建）公社債

#### ① 債券種類別開示

区 分	額 面 金 額	当 期 末			残存期間別組入比率				
		評 価 額		組 入 比 率	うちBB格 以組入比率	5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満	
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額						外 貨 建 金 額
ア メ リ カ	千ドル 63,185	千ドル 71,024	千円 7,483,115	% 39.4	% -	% 13.4	% 18.1	% 7.9	
カ ナ ダ	千カナダドル 4,060	千カナダドル 4,733	377,182	2.0	-	1.0	0.3	0.7	
メ キ シ コ	千メキシコペソ 17,533	千メキシコペソ 20,503	101,288	0.5	-	0.5	-	-	
ユ ー ロ	ド イ ツ	千ユーロ 9,210	千ユーロ 10,329	1,274,497	6.7	-	2.5	4.2	-
	イ タ リ ア	14,124	15,858	1,956,571	10.3	-	4.0	4.7	1.6
	フ ラ ン ス	13,149	15,402	1,900,360	10.0	-	6.3	3.0	0.6
	オ ラ ン ダ	2,360	2,761	340,761	1.8	-	1.1	0.7	-
	ス ペ イ ン	5,841	6,674	823,559	4.3	-	3.0	1.3	-
	ベルギー	2,880	3,617	446,275	2.3	-	1.6	0.8	-
	オーストリア	1,614	2,006	247,596	1.3	-	0.9	-	0.4
	ルクセンブルク	118	138	17,059	0.1	-	0.1	-	-
	フィンランド	879	961	118,581	0.6	-	0.4	0.2	-
	アイルランド	834	948	116,975	0.6	-	0.6	-	-
そ の 他	325	326	40,331	0.2	-	-	0.2	-	
イ ギ リ ス	千ポンド 8,523	千ポンド 10,468	1,422,832	7.5	-	5.7	1.8	-	
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローネ 2,895	千スウェーデンクローネ 3,484	41,324	0.2	-	0.1	0.1	-	
ノ ル ウ ェ ー	千ノルウェークローネ 3,425	千ノルウェークローネ 3,683	41,406	0.2	-	0.2	-	-	
デ ン マ ー ク	千デンマーククローネ 4,078	千デンマーククローネ 5,965	98,853	0.5	-	0.3	0.2	-	
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ 3,549	千ポーランドズロチ 3,970	107,249	0.6	-	0.3	0.3	-	
オ ー ス ト ラ リ ア	千オーストラリアドル 7,136	千オーストラリアドル 8,293	618,774	3.3	-	2.5	0.7	-	
ニ ュ ー ジ ー ラ ン ド	千ニューージーランドドル 755	千ニューージーランドドル 883	61,391	0.3	-	0.3	-	-	
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 1,306	千シンガポールドル 1,485	115,030	0.6	-	0.2	0.4	-	
合 計	-	-	17,751,020	93.4	-	45.2	37.0	11.2	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです（以下同じ）。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 格付は原則として、当社が選定した複数の外部格付機関（発行体が国内居住者及びそれに準じるもの（日系企業を含む）の場合についてはR&I、JCR、その他の場合についてはS&P、Moody's、Fitch）の格付のうち、いずれか低いものを採用しております。

② 個別銘柄開示

作成期	当 期 末						
	銘 柄	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償 還 年 月 日
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)			%	千ドル	千ドル	千円	
T-BOND 2.0 500215	国債証券	2.0	696	779	82,164	2050/2/15	
T-BOND 2.75 471115	国債証券	2.75	474	610	64,353	2047/11/15	
T-BOND 3.0 480215	国債証券	3.0	3,340	4,501	474,243	2048/2/15	
T-BOND 3.125 480515	国債証券	3.125	1,182	1,629	171,693	2048/5/15	
T-BOND 3.625 440215	国債証券	3.625	2,022	2,934	309,179	2044/2/15	
T-BOND 3.75 410815	国債証券	3.75	351	511	53,891	2041/8/15	
T-BOND 4.375 391115	国債証券	4.375	1,309	2,030	213,953	2039/11/15	
T-BOND 4.5 360215	国債証券	4.5	2,317	3,484	367,132	2036/2/15	
T-NOTE 0.5 250331	国債証券	0.5	5,581	5,636	593,848	2025/3/31	
T-NOTE 1.375 230831	国債証券	1.375	3,373	3,489	367,609	2023/8/31	
T-NOTE 1.75 220430	国債証券	1.75	12,216	12,518	1,318,953	2022/4/30	
T-NOTE 2.375 240815	国債証券	2.375	6,945	7,511	791,406	2024/8/15	
T-NOTE 2.375 290515	国債証券	2.375	6,083	6,966	733,986	2029/5/15	
T-NOTE 2.5 240515	国債証券	2.5	12,696	13,730	1,446,648	2024/5/15	
PORT AUTH 1.086 230701	特殊債券(除<金融債)	1.086	220	222	23,404	2023/7/1	
AT&T INC 1.65 280201	普通社債券(含む投資法人債券)	1.65	555	556	58,583	2028/2/1	
BAC V 1.486 240519	普通社債券(含む投資法人債券)	1.486	525	535	56,417	2024/5/19	
CVS HEALTH 3.35 210309	普通社債券(含む投資法人債券)	3.35	350	354	37,306	2021/3/9	
GILEAD 0.75 230929	普通社債券(含む投資法人債券)	0.75	700	701	73,939	2023/9/29	
IBM 2.85 220513	普通社債券(含む投資法人債券)	2.85	630	655	69,047	2022/5/13	
ICE 0.7 230615	普通社債券(含む投資法人債券)	0.7	350	351	37,061	2023/6/15	
PNC 2.2 241101	普通社債券(含む投資法人債券)	2.2	525	556	58,602	2024/11/1	
STARBUCKS 1.3 220507	普通社債券(含む投資法人債券)	1.3	215	218	22,985	2022/5/7	
UNITEDHEALTH 1.25 260115	普通社債券(含む投資法人債券)	1.25	105	107	11,319	2026/1/15	
WFC 2.1 210726	普通社債券(含む投資法人債券)	2.1	425	430	45,383	2021/7/26	
通貨小計	-	-	-	-	7,483,115	-	
(カナダ)			%	千カナダドル	千カナダドル	千円	
CAN GOV 0.25 220801	国債証券	0.25	888	889	70,852	2022/8/1	
CAN GOV 0.75 210901	国債証券	0.75	350	351	28,040	2021/9/1	
CAN GOV 1.0 270601	国債証券	1.0	200	208	16,577	2027/6/1	
CAN GOV 1.25 300601	国債証券	1.25	155	165	13,177	2030/6/1	
CAN GOV 1.5 260601	国債証券	1.5	400	425	33,910	2026/6/1	
CAN GOV 2.25 250601	国債証券	2.25	550	598	47,696	2025/6/1	
CAN GOV 3.5 451201	国債証券	3.5	652	1,000	79,719	2045/12/1	
CAN GOV 5.75 330601	国債証券	5.75	365	587	46,837	2033/6/1	
MET 3.107 210416	普通社債券(含む投資法人債券)	3.107	500	506	40,369	2021/4/16	
通貨小計	-	-	-	-	377,182	-	
(メキシコ)			%	千メキシコペソ	千メキシコペソ	千円	
MBONO 10.0 361120	国債証券	10.0	5,163	6,852	33,849	2036/11/20	
MBONO 7.5 270603	国債証券	7.5	9,240	10,294	50,853	2027/6/3	
MBONO 7.75 421113	国債証券	7.75	3,129	3,357	16,584	2042/11/13	
通貨小計	-	-	-	-	101,288	-	
(ドイツ)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BUND 0 300815	国債証券	-	1,470	1,564	193,003	2030/8/15	
BUND 2.5 460815	国債証券	2.5	1,075	1,870	230,784	2046/8/15	
OBL 0 241018	国債証券	-	4,495	4,643	572,949	2024/10/18	

作成期 銘柄	当期末					償還年月日
	種類	年利率	額面金額	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ドイツ)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
OBL 0 250411	国債証券	-	1,761	1,825	225,289	2025/4/11
KFW 0 300917	特殊債券(除く金融債)	-	409	425	52,470	2030/9/17
国小計	-	-	-	-	1,274,497	-
(イタリア)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BTPS 0.3 230815	国債証券	0.3	1,499	1,517	187,249	2023/8/15
BTPS 1.35 220415	国債証券	1.35	2,445	2,505	309,147	2022/4/15
BTPS 1.35 300401	国債証券	1.35	1	1	131	2030/4/1
BTPS 1.65 301201	国債証券	1.65	2,542	2,777	342,632	2030/12/1
BTPS 1.8 410301	国債証券	1.8	635	685	84,600	2041/3/1
BTPS 1.85 250701	国債証券	1.85	4,345	4,698	579,750	2025/7/1
BTPS 2.45 500901	国債証券	2.45	123	149	18,423	2050/9/1
BTPS 2.8 670301	国債証券	2.8	13	17	2,107	2067/3/1
BTPS 3.1 400301	国債証券	3.1	190	248	30,647	2040/3/1
BTPS 3.35 350301	国債証券	3.35	335	438	54,142	2035/3/1
BTPS 3.75 240901	国債証券	3.75	870	995	122,883	2024/9/1
BTPS 3.85 490901	国債証券	3.85	371	571	70,468	2049/9/1
BTPS 4.75 440901	国債証券	4.75	431	719	88,732	2044/9/1
BTPS 5.0 400901	国債証券	5.0	324	532	65,653	2040/9/1
国小計	-	-	-	-	1,956,571	-
(フランス)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
OAT 0 210225	国債証券	-	977	979	120,795	2021/2/25
OAT 0 230225	国債証券	-	2,759	2,804	346,030	2023/2/25
OAT 0 250325	国債証券	-	1,811	1,865	230,217	2025/3/25
OAT 0 260225	国債証券	-	1,691	1,747	215,662	2026/2/25
OAT 0 291125	国債証券	-	3,543	3,675	453,532	2029/11/25
OAT 2.0 480525	国債証券	2.0	186	273	33,713	2048/5/25
OAT 3.25 450525	国債証券	3.25	976	1,697	209,378	2045/5/25
OAT 4.0 550425	国債証券	4.0	369	808	99,773	2055/4/25
OAT 4.0 600425	国債証券	4.0	32	74	9,188	2060/4/25
OAT 4.5 410425	国債証券	4.5	481	916	113,124	2041/4/25
OAT 4.75 350425	国債証券	4.75	324	558	68,944	2035/4/25
国小計	-	-	-	-	1,900,360	-
(オランダ)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
NETHER 0 240115	国債証券	-	724	741	91,485	2024/1/15
NETHER 0 300715	国債証券	-	659	692	85,409	2030/7/15
NETHER 0.25 250715	国債証券	0.25	353	369	45,606	2025/7/15
NETHER 0.5 400115	国債証券	0.5	224	257	31,714	2040/1/15
NETHER 2.75 470115	国債証券	2.75	170	305	37,633	2047/1/15
NETHER 4.0 370115	国債証券	4.0	230	396	48,911	2037/1/15
国小計	-	-	-	-	340,761	-
(スペイン)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
SPA GOVT 0 230430	国債証券	-	1,197	1,211	149,476	2023/4/30
SPA GOVT 1 501031	国債証券	1.0	833	846	104,466	2050/10/31
SPA GOVT 1.2 401031	国債証券	1.2	533	583	72,002	2040/10/31
SPA GOVT 1.25 301031	国債証券	1.25	2,185	2,422	298,933	2030/10/31

作成期	当 期 末						
	銘 柄	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(スペイン)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
SPA GOVT 3.45 660730	国債証券	3.45	75	135	16,661	2066/7/30	
SPA GOVT 4.65 250730	国債証券	4.65	623	772	95,361	2025/7/30	
SPA GOVT 4.7 410730	国債証券	4.7	395	702	86,657	2041/7/30	
国小計	-	-	-	-	823,559	-	
(ベルギー)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BELGIUM 0 271022	国債証券	-	340	352	43,536	2027/10/22	
BELGIUM 0.5 241022	国債証券	0.5	620	650	80,225	2024/10/22	
BELGIUM 0.8 250622	国債証券	0.8	535	572	70,631	2025/6/22	
BELGIUM 1.25 330422	国債証券	1.25	540	641	79,141	2033/4/22	
BELGIUM 1.7 500622	国債証券	1.7	255	354	43,751	2050/6/22	
BELGIUM 2.25 570622	国債証券	2.25	81	132	16,407	2057/6/22	
BELGIUM 4.25 410328	国債証券	4.25	264	483	59,618	2041/3/28	
BELGIUM 5.0 350328	国債証券	5.0	245	429	52,962	2035/3/28	
国小計	-	-	-	-	446,275	-	
(オーストリア)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
AUSTRIA 0.5 290220	国債証券	0.5	345	375	46,275	2029/2/20	
AUSTRIA 0.75 510320	国債証券	0.75	53	63	7,851	2051/3/20	
AUSTRIA 0.85 1200630	国債証券	0.85	33	43	5,356	2120/6/30	
AUSTRIA 1.5 470220	国債証券	1.5	114	158	19,532	2047/2/20	
AUSTRIA 2.1 1170920	国債証券	2.1	42	94	11,661	2117/9/20	
AUSTRIA 2.4 340523	国債証券	2.4	455	622	76,806	2034/5/23	
AUSTRIA 3.15 440620	国債証券	3.15	57	100	12,400	2044/6/20	
AUSTRIA 3.65 220420	国債証券	3.65	515	548	67,711	2022/4/20	
国小計	-	-	-	-	247,596	-	
(ルクセンブルク)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
EFSF 0.7 500120	特殊債券(除く金融債)	0.7	118	138	17,059	2050/1/20	
国小計	-	-	-	-	17,059	-	
(フィンランド)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
FINNISH 0 300915	国債証券	-	491	511	63,135	2030/9/15	
FINNISH 0.875 250915	国債証券	0.875	285	307	37,912	2025/9/15	
FINNISH 1.375 470415	国債証券	1.375	103	142	17,534	2047/4/15	
国小計	-	-	-	-	118,581	-	
(アイルランド)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
IRISH 0.2 301018	国債証券	0.2	309	323	39,865	2030/10/18	
IRISH 1.1 290515	国債証券	1.1	343	387	47,779	2029/5/15	
IRISH 1.5 500515	国債証券	1.5	116	153	18,960	2050/5/15	
IRISH 1.7 370515	国債証券	1.7	66	84	10,371	2037/5/15	
国小計	-	-	-	-	116,975	-	
(その他)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
FIS 0.125 221203	普通社債券(含む投資法人債券)	0.125	325	326	40,331	2022/12/3	
国小計	-	-	-	-	40,331	-	
通貨小計	-	-	-	-	7,282,571	-	
(イギリス)			%	千ポンド	千ポンド	千円	
GILT 0.125 230131	国債証券	0.125	580	582	79,145	2023/1/31	
GILT 0.125 240131	国債証券	0.125	875	880	119,650	2024/1/31	
GILT 0.375 301022	国債証券	0.375	3,375	3,427	465,837	2030/10/22	

作成期	当 期 末						
	銘 柄	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(イギリス)			%	千ポンド	千ポンド	千円	
GILT 0.5 611022	国債証券	0.5	320	303	41,190	2061/10/22	
GILT 0.625 250607	国債証券	0.625	956	987	134,179	2025/6/7	
GILT 0.625 501022	国債証券	0.625	48	46	6,354	2050/10/22	
GILT 2.5 650722	国債証券	2.5	493	846	115,121	2065/7/22	
GILT 3.5 680722	国債証券	3.5	100	217	29,608	2068/7/22	
GILT 4.25 401207	国債証券	4.25	622	1,048	142,445	2040/12/7	
GILT 4.25 461207	国債証券	4.25	1,154	2,128	289,298	2046/12/7	
通貨小計	-	-	-	-	1,422,832	-	
(スウェーデン)			%	千スウェーデンクローネ	千スウェーデンクローネ	千円	
SWEDEN 2.25 320601	国債証券	2.25	1,555	1,965	23,316	2032/6/1	
SWEDEN 2.5 250512	国債証券	2.5	1,340	1,518	18,008	2025/5/12	
通貨小計	-	-	-	-	41,324	-	
(ノルウェー)			%	千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ	千円	
NORWAY GOV 1.375 300819	国債証券	1.375	1,680	1,797	20,200	2030/8/19	
NORWAY GOV 1.75 270217	国債証券	1.75	1,745	1,886	21,205	2027/2/17	
通貨小計	-	-	-	-	41,406	-	
(デンマーク)			%	千デンマーククローネ	千デンマーククローネ	千円	
DENMARK 1.5 231115	国債証券	1.5	2,210	2,360	39,112	2023/11/15	
DENMARK 4.5 391115	国債証券	4.5	1,868	3,605	59,740	2039/11/15	
通貨小計	-	-	-	-	98,853	-	
(ポーランド)			%	千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ	千円	
POLGB 2.5 270725	国債証券	2.5	1,799	1,994	53,868	2027/7/25	
POLGB 3.25 250725	国債証券	3.25	1,750	1,976	53,380	2025/7/25	
通貨小計	-	-	-	-	107,249	-	
(オーストラリア)			%	千オーストラリアドル	千オーストラリアドル	千円	
AUD GOV 0.25 241121	国債証券	0.25	600	601	44,844	2024/11/21	
AUD GOV 1.75 510621	国債証券	1.75	632	637	47,544	2051/6/21	
AUD GOV 2.25 221121	国債証券	2.25	445	464	34,659	2022/11/21	
AUD GOV 2.75 240421	国債証券	2.75	679	740	55,255	2024/4/21	
AUD GOV 2.75 291121	国債証券	2.75	556	656	49,015	2029/11/21	
AUD GOV 2.75 410521	国債証券	2.75	176	215	16,071	2041/5/21	
AUD GOV 3.0 470321	国債証券	3.0	691	894	66,718	2047/3/21	
AUD GOV 3.25 290421	国債証券	3.25	3,357	4,083	304,665	2029/4/21	
通貨小計	-	-	-	-	618,774	-	
(ニュージーランド)			%	千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル	千円	
NZDGOV 1.5 310515	国債証券	1.5	313	343	23,848	2031/5/15	
NZDGOV 1.75 410515	国債証券	1.75	86	94	6,577	2041/5/15	
NZDGOV 2.75 370415	国債証券	2.75	219	279	19,398	2037/4/15	
NZDGOV 3 290420	国債証券	3.0	137	166	11,566	2029/4/20	
通貨小計	-	-	-	-	61,391	-	
(シンガポール)			%	千シンガポールドル	千シンガポールドル	千円	
SINGAPORE 2.75 420401	国債証券	2.75	155	199	15,480	2042/4/1	
SINGAPORE 2.875 290701	国債証券	2.875	272	318	24,637	2029/7/1	
SINGAPORE 3.0 240901	国債証券	3.0	879	967	74,913	2024/9/1	
通貨小計	-	-	-	-	115,030	-	
合 計	-	-	-	-	17,751,020	-	

## ■投資信託財産の構成

2020年10月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	17,751,020 千円	92.8 %
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,387,267	7.2
投 資 信 託 財 産 総 額	19,138,287	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお、2020年10月16日における邦貨換算レートは1ドル=105.36円、1カナダドル=79.69円、1メキシコペソ=4.94円、1ユーロ=123.38円、1ポンド=135.92円、1スイスフラン=115.22円、1スウェーデンクローネ=11.86円、1ノルウェークローネ=11.24円、1デンマーククローネ=16.57円、1ポーランドズロチ=27.01円、1オーストラリアドル=74.61円、1ニュージーランドドル=69.46円、1シンガポールドル=77.45円、1南アフリカランド=6.32円です。

(注2) 外貨建資産(18,918,836千円)の投資信託財産総額に対する比率は98.9%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2020年10月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	26,988,754,932円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,120,193,426
公 社 債(評価額)	17,751,020,483
未 収 入 金	8,026,953,461
未 収 利 息	84,717,667
前 払 費 用	5,869,895
(B)負 債	7,978,084,595
未 払 金	7,978,034,558
未 払 解 約 金	49,881
未 払 利 息	156
(C)純 資 産 総 額(A-B)	19,010,670,337
元 本	6,136,254,476
次 期 繰 越 損 益 金	12,874,415,861
(D)受 益 権 総 口 数	6,136,254,476口
1万口当たり基準価額(C/D)	30,981円

<注記事項>

① 当マザーファンドの期首元本額は6,587,048,921円、期中追加設定元本額は62,928,832円、期中一部解約元本額は513,723,277円です。

② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。

J A 海外債券ファンド :	82,686,382円
J A 海外債券ファンド (隔月分配型) :	31,460,846円
J A 資産設計ファンド (安定型) :	11,544,556円
J A 資産設計ファンド (成長型) :	27,191,822円
J A 資産設計ファンド (積極型) :	24,167,677円
J A 海外債券私募ファンド (適格機関投資家専用) :	5,053,890,579円
J A グローバルバランス私募ファンド (適格機関投資家専用) :	776,187,255円
NZAM 内外資産分散私募ファンド (適格機関投資家専用) :	129,125,359円
合計 :	6,136,254,476円

## ■損益の状況

当期 自2019年10月17日 至2020年10月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	322,552,729円
受 取 利 息	322,510,581
そ の 他 収 益 金	85,230
支 払 利 息	△ 43,082
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	584,577,287
売 買 益	1,636,911,492
売 買 損	△ 1,052,334,205
(C)信 託 報 酬 等	△ 4,367,680
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	902,762,336
(E)前 期 繰 越 損 益 金	12,890,674,577
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	125,010,304
(G)解 約 差 損 益 金	△ 1,044,031,356
(H) 計 (D+E+F+G)	12,874,415,861
次 期 繰 越 損 益 金(H)	12,874,415,861

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) (G)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。