

# 交付運用報告書

## J A日本株式ファンド

商品分類（追加型投信／国内／株式）

第19期（決算日：2019年8月16日）

作成対象期間：2018年8月17日～2019年8月16日

第19期末（2019年8月16日）	
基準価額	13,280円
純資産総額	395百万円
第19期	
騰落率	△10.8%
分配金合計	120円

（注）騰落率は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

### 受益者の皆様へ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

「J A日本株式ファンド」はこの度、第19期の決算を行いました。ここに、期中の運用状況等をご報告申し上げます。

この投資信託は、J A日本株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、東証株価指数（TOPIX）を上回る投資成果を目指します。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。
- 運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。右記<照会先>ホームページの「ファンドラインナップ」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「各種資料」より運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

### <照会先>

- ホームページアドレス  
<http://www.ja-asset.co.jp/>
- お客様専用フリーダイヤル  
0120-439-244  
（受付時間：営業日の午前9時～午後5時、  
土・日・休日・12月31日～1月3日を除く）



# NZAM

農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第19期：2018年8月17日～2019年8月16日)



第19期首 : 15,027円  
 第19期末 : 13,280円  
 (既払分配金 120円)  
 騰落率 : △10.8%  
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）です。詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首15,027円で始まり、期末13,400円（分配金込み）となり、騰落率は10.8%の下落となりました。

#### マイナス要因

世界経済減速懸念から保有銘柄の株価が軟調に推移したことが、基準価額の主な下落要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期 2018年8月17日 ～2019年8月16日		項目の概要
	金額 円	比率 %	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	189 ( 94) ( 79) ( 16)	1.296 (0.648) (0.540) (0.108)	(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)	27 ( 27)	0.185 (0.185)	(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
(c) その他費用 (監査費用) (その他)	1 ( 0) ( 0)	0.003 (0.003) (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 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	217	1.484	

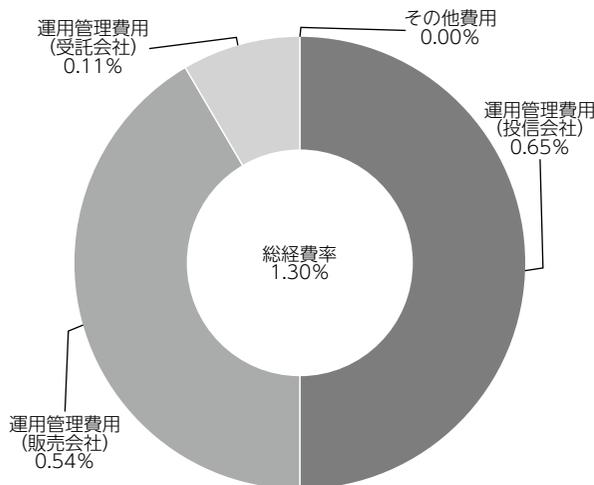
期中の平均基準価額は、14,556円です。

- (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)

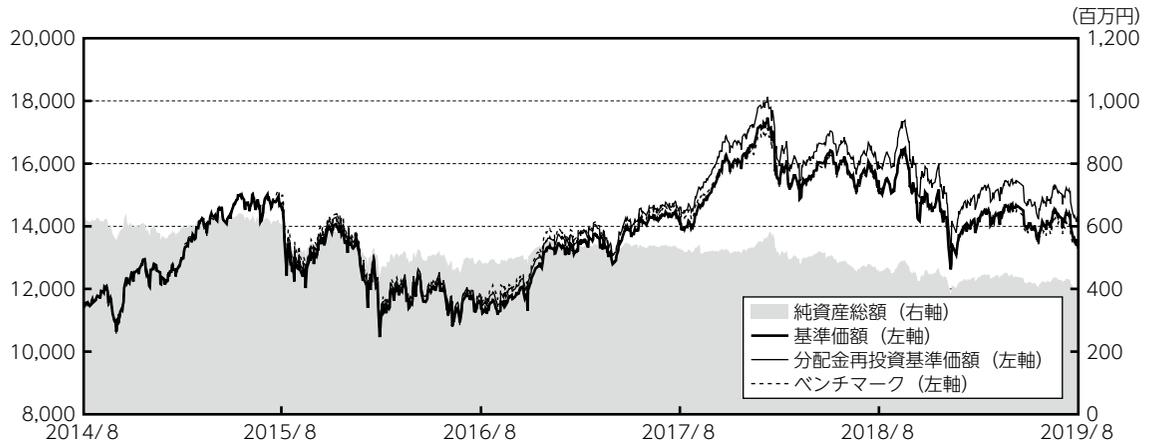
■ 総経費率

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1.30%です。



- (注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
- (注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
- (注3) 各比率は、年率換算した値です。
- (注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

【最近5年間の基準価額等の推移について】



- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。また課税条件によっては、騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください（以下同じ）。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ・分配金再投資基準価額、ベンチマークは、2014年8月18日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）です。  
詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

■最近5年間の年間騰落率

	2014/8/18 期首	2015/8/17 決算日	2016/8/16 決算日	2017/8/16 決算日	2018/8/16 決算日	2019/8/16 決算日
基準価額（円）	11,394	14,535	11,351	14,077	15,027	13,280
期間分配金合計（税込み）（円）	—	220	70	230	230	120
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	29.5	△21.4	26.0	8.4	△10.8
ベンチマーク騰落率（%）	—	31.6	△22.4	24.5	4.4	△12.0
純資産総額（百万円）	615	604	482	523	449	395

（注）ファンド年間騰落率は、分配金がある場合は分配金（税込み）を再投資したものと計算します。実際のファンドにおいては、課税条件によっても異なるため、上記の騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください。

**【投資環境について】**

(第19期：2018年8月17日～2019年8月16日)

東証株価指数（以下「TOPIX」という）は、期首1,687.15ポイントで始まりました。期首から年末にかけては、米中問題の長期化による世界経済減速懸念や、ブレグジット（イギリスの欧州連合（EU）離脱）に代表される欧州政情不安といった要因からリスク回避姿勢が強まり、株式市場がグローバルに下落する展開となりました。年明け後は、米中問題の進展期待や米政府機関の閉鎖回避が好感され、株価は堅調に推移する場面もありましたが、米国が中国への制裁関税の引き上げやメキシコへの制裁関税の計画を表明したことに加え、経済指標の悪化によるグローバル景気後退の懸念が嫌気され株価は再び軟調に推移し、TOPIXは1,485.29ポイントで期末を迎えました。

**【ポートフォリオについて】**

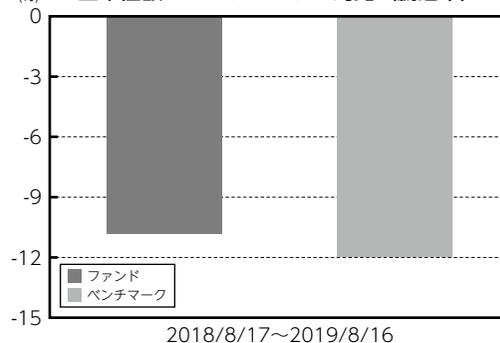
当ファンドはJ A日本株式マザーファンドを主要投資対象とし、TOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行います。

当期の運用におきましては、当ファンドは、J A日本株式マザーファンドにほぼ100%投資しました。

**【ベンチマークとの差異要因について】**

ベンチマークであるTOPIXとの比較では、ベンチマーク騰落率-12.0%に対し1.1%上回りました。J A日本株式マザーファンドにおける、ベンチマーク対比パフォーマンスは+2.3%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差-1.2%に関しては、信託報酬要因が主因となっております。

基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

## 【分配金について】

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり120円（税込み）とさせていただきます。

なお、収益分配金に充てなかった収益については、信託財産に留保し、元本と同様の運用を行っております。

## ■分配原資の内訳 (1万口当たり、税込み)

項 目	第19期
	2018年8月17日 ～2019年8月16日
当期分配金 (円)	120
(対基準価額比率：%)	0.896
当期の収益 (円)	120
当期の収益以外 (円)	－
翌期繰越分配対象額 (円)	7,427

- (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》

日本に関しては、外需はやや弱めの動きが見られており、米中摩擦の影響には留意が必要です。実質輸出（物価変動を除いた輸出）は概ね堅調な水準を維持しているものの、中国・アジア向け輸出は足許で落ち込みが目立ち、生産については弱めの動きが見られます。内需については、景況感、消費者心理は低下基調が継続し、個人消費は力強さに欠けています。日本経済は、概ね底堅く推移しているものの、一部に弱めの動きが見られており、全体としては力強さに欠け、総じて横ばい圏での推移を見込みます。物価については、食品価格の値上げが物価の押し上げ要因となっているものの、携帯電話の通信料金値下げなどが物価の押し下げ要因となり、基調としては力強さを欠いています。日銀が長期金利操作目標からの変動の許容を示し金融緩和政策の持続性を高めていることや、「当分の間、少なくとも2020年春頃まで現在のさわめて低い長短金利の水準を維持することを想定」と政策金利の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）を明確化したことから、緩和的な金融政策の継続を見込みます。

米国に関しては、消費者心理は依然として高水準であるものの鈍化の兆しが見られることに加えて、企業心理も低下基調で推移し、個人消費及び企業の生産・投資活動の伸びにはやや鈍化が見られます。住宅市場は力強さを欠いており、回復傾向には一服感が見られます。労働市場は堅調に推移しており、米国経済は総じて緩やかな景気拡大基調にあると考えられるものの、金融経済環境の悪化や欧州・中国主導のグローバルな経済減速には留意が必要です。物価については、ウェイトの高い品目を中心に引き続き緩やかな推移を見込みます。米国経済は、財政刺激効果の逡減による成長ペースの鈍化が見込まれる一方、堅調な労働市場を背景とした内需の底堅い伸びから、潜在成長率程度の成長が当面継続すると見込まれるものの、金融政策については、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）高官から、経済の下振れリスクやインフレ期待の低下に対する懸念が指摘されており、緩和的な政策運営の継続が見込まれます。

欧州に関しては、欧州経済は、良好な雇用環境を背景に個人消費が堅調であるものの、グローバル経済の減速に伴う外需の鈍化や、不安定な欧州域内の政治情勢を受けて減速が見られます。物価については、賃金上昇率が回復基調となっている一方、基調インフレ率（消費者物価の中で一時的要因の影響を除いたインフレ率）は足許で緩やかな伸びとなっています。欧州中央銀行（ECB）が利下げや必要に応じた量的緩和政策（QE）の再開、金利階層化などの副作用緩和措置の実施、フォワードガイダンスの強化を示唆していることから、緩和的な金融政策が継続することを見込みます。

新興国に関しては、新興国全体では、FRBのハト派スタンスによって米金利やドルの上昇圧力が低減し、主要新興国に緩和的な金融政策を推進する余地が与えられていることなどを背景に、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）は縮小基調で推移しています。今後については、短期的に米中摩擦や両国の景気動向、一部新興国特有の情勢から市場の変動性が高まる場面も想定されますが、主要新興国では相対的に高い経済成長を維持していることに加え、インフレ圧力の落ち着きや安定的な債務水準を踏まえて、ドル建て債券のスプレッドは横ばい圏での推移を見込みます。

日本株について、2020年3月期の増益率予想は昨年末時点の+7%程度の増益から下方修正が続いた結果、足許では+4%程度にまで低下し、企業側の計画（前年度対比横ばい見込み）との差異が縮小しています。2019年4-6月期企業決算は力強さに欠けており、企業業績動向に留意が必要と見られる一方、FRBが利下げを実施した点はポジティブと考えます。リスクとして米中摩擦が挙げられ、6月末には両国間での継続協議入りが表明されましたが、その後米国による対中関税第4弾の導入が報じられており、株価は当面横ばい圏での推移を想定します。

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。

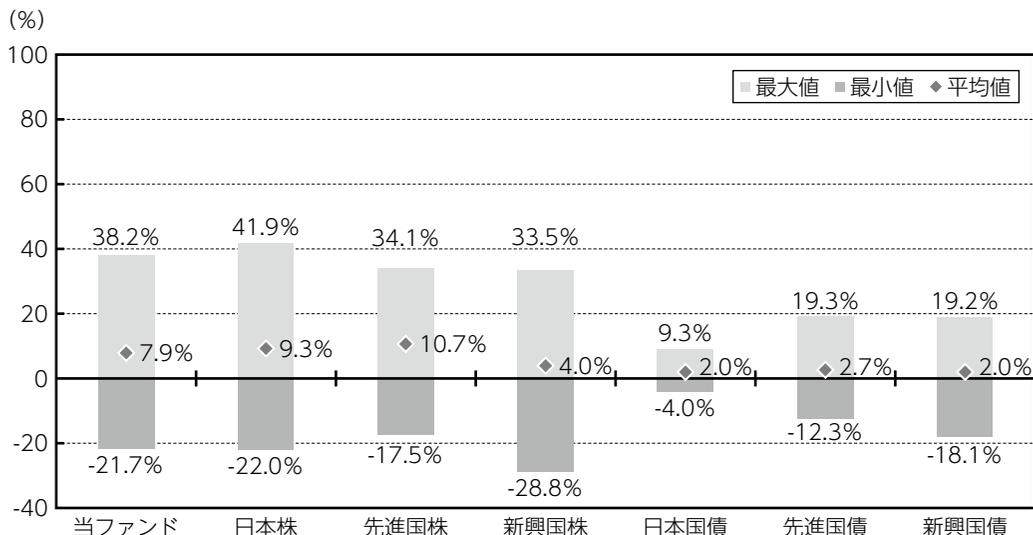
## 《お知らせ》

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

## 《当ファンドの概要》

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	この投資信託は、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ベビーファンド	JA日本株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	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。
運用方法	JA日本株式マザーファンド受益証券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。 主要投資対象であるJA日本株式マザーファンドの運用にあたりましては、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な投資対象とし、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努めます。 JA日本株式マザーファンド受益証券への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。	
分配方針	毎年8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。  ※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。	

## 《当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較》



\* 2014年8月から2019年7月の5年間の各月末における1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンド及び他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

\* 当ファンドの年間騰落率は、分配金（税込み）を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されていますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

### \* 各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（税引前配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円換算ベース）

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

\* 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

\* 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

\* 騰落率は直近前月末から60ヵ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

## 《当該投資信託のデータ》

(2019年8月16日現在)

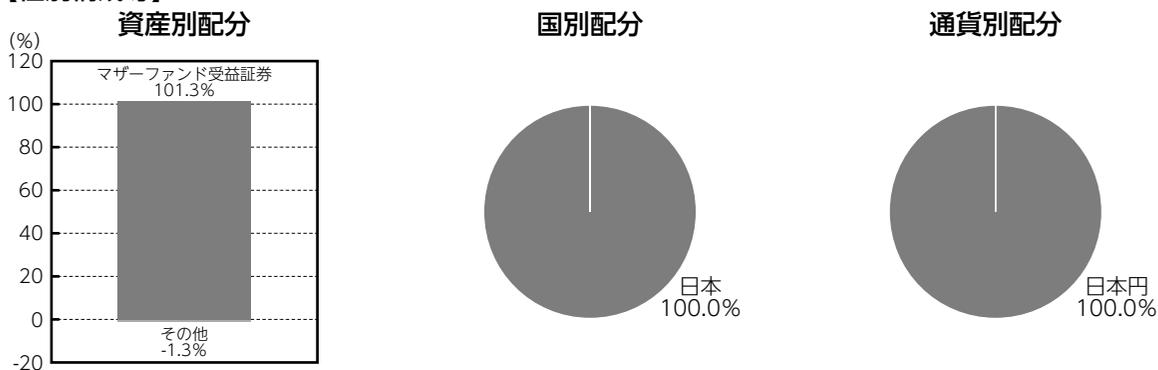
### 【組入ファンド等】

	第19期末
	2019年8月16日
J A 日本株式マザーファンド	101.3 %
コール・ローン等、その他	△1.3

(注1) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

### 【種別構成等】



(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。

### 【純資産等】

項 目	第19期末
	2019年8月16日
純 資 産 総 額	395,812,128円
受 益 権 総 口 数	298,047,045口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額	13,280円

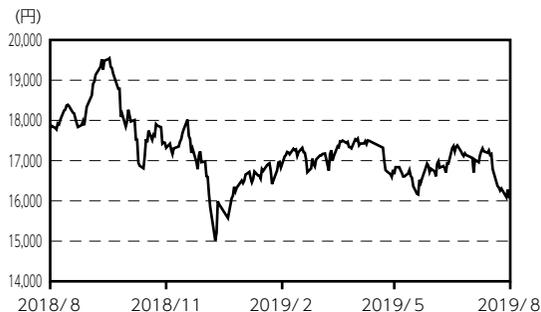
(注) 期中における追加設定元本額は26,131,740円、同解約元本額は27,533,626円です。

## 《組入上位ファンドの概要》

○ JA日本株式マザーファンド

(計算期間：2018年8月17日～2019年8月16日)

### 【基準価額の推移】



### 【組入上位10銘柄】

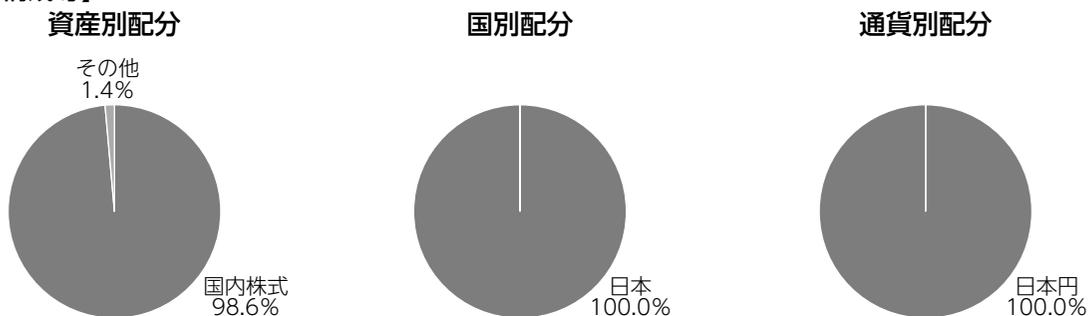
組入銘柄総数：109銘柄

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

### 【1万口当たりの費用明細】

項目	当期
(a) 売買委託手数料 (株 式)	32円 (32)
(b) その他費用 (そ の 他)	0 ( 0)
合 計	32

### 【種別構成等】



- \* 基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2019年8月16日現在のものです。
- \* 1万口当たりの費用明細は、組入ファンドの直近の決算期のものです。項目の概要及び注記については、2ページをご参照ください。
- \* 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。
- \* 当マザーファンドの計算期間における詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

## 《指数に関して》

### ■ 「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」 に用いた指数について

#### ・東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) は、株式会社東京証券取引所 (株東京証券取引所) の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数 (TOPIX) の商標又は標章に関するすべての権利は(株)東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、(株)東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、(株)東京証券取引所は、本件商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

#### ・MSCI コクサイ・インデックス

MSCI コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

#### ・MSCI エマージング・マーケット・インデックス

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

#### ・NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

#### ・FTSE世界国債インデックス (除く日本)

FTSE世界国債インデックス (除く日本) はFTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

#### ・FTSE新興国市場国債インデックス

FTSE新興国市場国債インデックスはFTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。