

\*当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	J A海外株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とし、当社が円ベースに換算したモルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル・コクサイ・インデックス（以下「MSCI KOKUSAI・インデックス」といいます。）を上回る投資成果を目指します。	
主 要 運 用 対 象	ベビー ファンド	J A海外株式マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、日本を除く世界先進各国の株式に直接投資する場合があります。
	マザー ファンド	日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	ベビー ファンド	J A海外株式マザーファンド受益証券への投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	マザー ファンド	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。
分 配 方 針	毎年9月16日（休業日の場合は翌営業日）に諸経費等を控除後の利子・配当収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。	

# 運用報告書（全体版）

第21期

（決算日 2021年9月16日）

## J A海外株式ファンド

### 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海外株式ファンド」は去る9月16日に第21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

決算期	基準価額			MSCI KOKUSAI・インデックス		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率	純資産 総額
	(分配落)	税 分 配 金	込 入 金 額	期 騰 落 率	中 騰 落 率				
17期(2017年9月19日)	円 19,482	円 360	% 23.8	224,162.89	% 27.9	% △4.1	% 97.9	% -	百万円 475
18期(2018年9月18日)	20,373	350	6.4	244,675.21	9.2	△2.8	97.0	-	501
19期(2019年9月17日)	19,320	120	△ 4.6	241,405.89	△ 1.3	△3.2	97.6	-	488
20期(2020年9月16日)	19,258	150	0.5	258,945.32	7.3	△6.8	97.5	-	495
21期(2021年9月16日)	24,801	420	31.0	350,382.90	35.3	△4.3	98.3	-	653

(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) 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3) 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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率、株式先物比率(=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)。

## ■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		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率
	騰落率	(当社円換算ベース)	騰落率	(当社円換算ベース)			
(期首) 2020年9月16日	円 19,258	% -	258,945.32	% -	% -	% 97.5	% -
9月末	18,996	△ 1.4	254,219.94	△ 1.8	0.5	97.0	-
10月末	18,466	△ 4.1	246,902.44	△ 4.7	0.5	96.8	-
11月末	20,407	6.0	275,099.27	6.2	△0.3	97.6	-
12月末	20,919	8.6	282,704.76	9.2	△0.6	97.5	-
2021年1月末	21,412	11.2	288,527.48	11.4	△0.2	97.7	-
2月末	21,685	12.6	298,448.28	15.3	△2.7	98.1	-
3月末	23,617	22.6	317,003.25	22.4	0.2	97.2	-
4月末	24,385	26.6	331,423.66	28.0	△1.4	97.5	-
5月末	25,178	30.7	335,600.42	29.6	1.1	97.1	-
6月末	25,185	30.8	343,688.83	32.7	△1.9	97.3	-
7月末	25,491	32.4	348,330.39	34.5	△2.2	97.7	-
8月末	25,828	34.1	356,319.65	37.6	△3.5	98.3	-
(期末) 2021年9月16日	25,221	31.0	350,382.90	35.3	△4.3	98.3	-

(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。

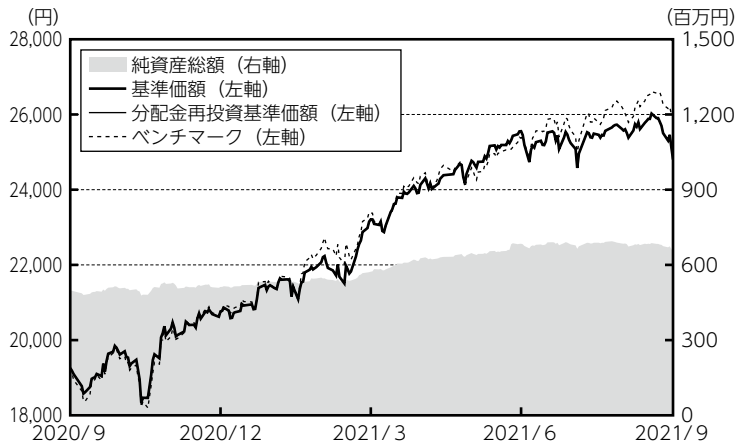
(注2) 騰落率は期首比です。

(注3) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-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21期：2020年9月17日～2021年9月16日)



第21期首：19,258円  
第21期末：24,801円  
(既払分配金 420円)  
騰落率：31.0%  
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）です。  
なお、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）は、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）を基に、MSCI Inc.の許諾を受けたうえで、当社が独自に円換算したものです。当ファンドの基準価額は組入有価証券の前営業日の時価を基に計算されることから、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は、前日の値を採用しております（以下同じ）。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首19,258円で始まりました。大規模な財政出動と金融緩和が市場心理を下支えする中、ワクチン普及による経済正常化期待も後押しし、株式市場は上昇基調で推移しました。米国のインフレ懸念や早期利上げ観測の台頭、感染力の強いデルタ型変異株の感染急拡大による経済正常化の遅れへの懸念から一時調整する局面はあったものの、新たな財政刺激策への期待と、米連邦準備制度理事会（以下、「FRB」という）による早期の利上げ観測の否定を受けて買い安心感が広がり、期末まで株式市場は高値圏で推移しました。期末にかけては、デルタ型変異株の感染急拡大による景気回復の鈍化への警戒感が再び台頭し、相場の重荷となりました。期末は25,221円（分配金込み）となり、騰落率は31.0%の上昇となりました。

## 【投資環境について】

(第21期：2020年9月17日～2021年9月16日)

MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は期首2,400ポイント台半ばで始まりました。

新型コロナウイルスの感染拡大傾向が続く中、大規模な財政出動と金融緩和が市場心理を下支えし、株式市場は上昇で始まりました。その後一時、米大統領選を巡る不透明感から下落するも、11月に入るとワクチン・治療薬の早期実用化期待や米大統領選の結果を好感した投資家がリスク選好姿勢を強気に傾けたことから、出遅れ銘柄を中心に物色する買いが急速に広がり、株価は上昇しました。2021年に入っても、世界的な低金利環境の長期化観測や米新政権による追加経済対策期待、ワクチン普及による経済正常化期待を追い風に上昇基調が続きました。米国のインフレ懸念や早期利上げ観測の台頭から一時下落する局面もあったものの、過度な警戒感が和らぐとハイテク株を中心に上昇基調に戻りました。期後半も、デルタ型変異株の感染拡大やインフレに対する懸念がくすぶるなか、新たな財政刺激策への期待と、FRBによる早期の利上げ観測の否定を受けて、上昇基調で推移しました。期末にかけては、株価は最高圏にとどまっているものの、デルタ型変異株の感染急拡大による景気回復の鈍化への警戒感が再び台頭し、相場の重荷となりました。

結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は3,200ポイント台前半で期末を迎えました。

為替市場では、ドル/円が105円台前半で始まった後、年末にかけて円高基調で推移し、年始には一時102円台をつけました。その後は、3月後半に110円台後半をつけるまで急速に円安が進展し、以降は概ね110円を挟んだレンジでの推移となり、109円台半ばで期末を迎えました。

## 【ポートフォリオについて】

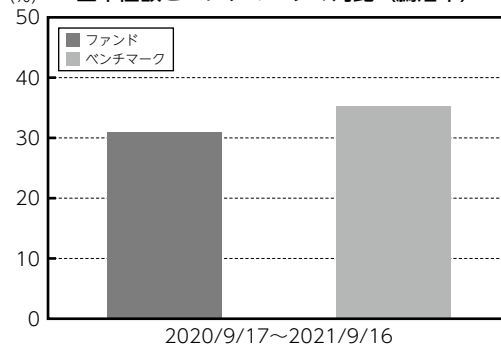
当ファンドは、J A海外株式マザーファンドを主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。J A海外株式マザーファンドは日本を除く世界先進各国の株式に積極的に投資し、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエルントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに外部委託しています。

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

## 【ベンチマークとの差異要因について】

ベンチマークであるMSCI KOKUSAI・インデックス(当社円換算ベース)との比較では、ベンチマーク騰落率+35.3%に対し、ポートフォリオ騰落率は+31.0%であり、4.3%下回りました。J A海外株式マザーファンドにおける、ベンチマーク対比パフォーマンスは-2.4%となっており、当ファンドとマザーファンドとの格差に関しては信託報酬要因が主因となっております。

(%) 基準価額とベンチマークの対比（騰落率）



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

## 【分配金について】

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり420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21期 2020年9月17日 ～2021年9月16日
当期分配金 (円)	420
(対基準価額比率：%)	1.665
当期の収益 (円)	420
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	17,186

(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。

## 《今後の運用方針》

新型コロナウイルスのワクチン接種の進展と金融支援・財政支出の両面の経済対策を背景に経済活動の正常化が進んでいます。ただし、経済回復のリスクとなるデルタ型変異株の感染拡大は注視していく必要があると思われます。足許、デルタ型変異株の感染拡大の影響で米国の雇用が減速している兆候があることから、市場の想定よりも量的緩和の縮小開始の時期は後ろ倒しになる（量的緩和が継続する）可能性があります。FRBのインフレ目標は明らかに達成されていることから、今後の市場の注目は雇用の動向であると見ています。FRBは引き続き、インフレの加速は一時的との認識を強調していますが、そうした中で物価上昇をもたらす一因となる、労働力の供給停滞やコモディティ価格の上昇などが長引くリスクは高まっていると見られます。

こうした環境下、リスク資産に前向きな見通しを継続していますが、経済成長とインフレはトレードオフの関係にあるため、インフレの動向にも注視していきます。景気回復は米国株式全体を下支えする一方、経済成長またはインフレの結果として金利がさらに上昇するならば、バリュエーションが相対的に割高なグロース株やテクノロジー株の銘柄構成比率が高い特性がある米国株式に比べて、欧州株式や新興国株式市場、小型株のほか、セクター別では金融、素材、資本財・サービスなどの景気敏感セクターを含むバリュー株が下支えされると考えます。逆にリスクシナリオとして、インフレへの対処から金融引き締めを予想し経済が減速するシナリオでは、テクノロジー株などのグロース株への回帰を予想します。欧州株式は域内経済の回復が好材料、新興国株式は世界経済の回復から恩恵を受ける可能性が最も高いと予想しています。

主な下振れリスクとして変異ウイルスの感染拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）、政策の失敗などが考えられます。上振れリスクはインフレの抑制要因となる生産性の向上、予想より広範かつ持続的な経済活動の再開などです。

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、トータルのリターンを少ないリスクで効率的に獲得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

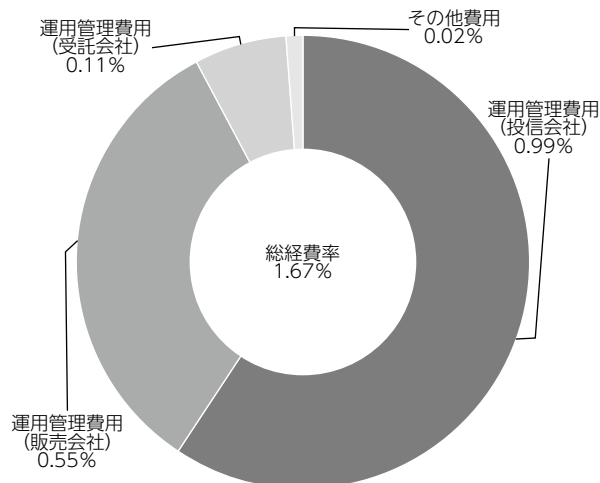
項 目	当期 2020年9月17日 ～2021年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	373 (224) (124) ( 25)	1.650 (0.990) (0.550) (0.110)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	4 ( 4)	0.018 (0.018)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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) 有価証券取引税 (株式)	6 ( 6)	0.024 (0.024)	(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)	5 ( 4) ( 1) ( 0)	0.021 (0.017) (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	388	1.713	
期中の平均基準価額は、22,630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口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.67%です。



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

### ■売買及び取引の状況（2020年9月17日から2021年9月16日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	千口 45,032	千円 159,774	千口 44,181	千円 151,473

### ■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	
	ベビーファンド	マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	-千円	40,524,718千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	-千円	34,524,925千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	-	1.17

(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（2020年9月17日から2021年9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

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A 海外株式マザーファンド	千口 170,507	千口 171,358	千円 670,491

## ■投資信託財産の構成

2021年9月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
J A 海外株式マザーファンド	千円 670,491	% 99.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,877	0.4
投 資 信 託 財 産 総 額	673,368	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、2021年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=109.41円、1カナダドル=86.68円、1ユーロ=129.28円、1ポンド=151.47円、1スイスフラン=118.89円、1スウェーデンクローネ=12.74円、1ノルウェークローネ=12.77円、1デンマーククローネ=17.39円、1オーストラリアドル=80.30円、1ニュージーランドドル=77.91円、1香港ドル=14.06円、1シンガポールドル=81.62円です。

（注2）マザーファンドの外貨建資産（37,700,055千円）の投資信託財産総額に対する比率は99.6%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2021年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	673,368,188円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,133,412
J A 海外株式マザーファンド(評価額)	670,491,010
未 収 入 金	1,743,766
(B)負 債	20,177,264
未 払 収 益 分 配 金	11,061,723
未 払 解 約 金	3,648,478
未 払 信 託 報 酬	5,447,801
そ の 他 未 払 費 用	19,262
(C)純 資 産 総 額(A-B)	653,190,924
元 本	263,374,362
次 期 繰 越 損 益 金	389,816,562
(D)受 益 権 総 口 数	263,374,362口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	24,801円

### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は257,265,267円、期中追加設定元本額は69,359,276円、期中一部解約元本額は63,250,181円です。

### <第21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(11,156,668円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(107,700,649円)、信託約款に規定される収益調整金(256,867,049円)及び分配準備積立金(87,984,769円)より分配対象収益は463,709,135円(1万口当たり17,606.46円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し11,061,723円(1万口当たり420円)を分配いたしました。

## ■損益の状況

当期 自2020年9月17日 至2021年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 411円
受 取 利 息	39
支 払 利 息	△ 450
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	142,182,986
売 買 益	160,226,412
売 買 損	△ 18,043,426
(C)信 託 報 酬 等	△ 9,713,143
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	132,469,432
(E)前 期 繰 越 損 益 金	74,372,654
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	194,036,199
(配 当 等 相 当 額)	( 256,563,647)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 62,527,448)
(G) 計 (D+E+F)	400,878,285
(H)収 益 分 配 金	△ 11,061,723
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	389,816,562
追 加 信 託 差 損 益 金	194,036,199
(配 当 等 相 当 額)	( 256,867,049)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 62,830,850)
分 配 準 備 積 立 金	195,780,363

(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年率0.75%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)	420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。

### ◆お知らせ◆

「分配金の取扱いにかかる約款変更について」

受益者の利便性向上に応える観点から、分配金の取扱いについて、受取りまたは再投資を選択可能とするため、投資信託約款に所要の変更を行い、2021年6月17日付で実施いたしました。

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21期》

決算日：2021年9月16日

(計算期間：2020年9月17日～2021年9月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第21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				
17期 (2017年9月19日)	円 27,382	% 25.7	224,162.89	% 27.9	% △2.3	% 95.0	% -	百万円 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
21期 (2021年9月16日)	39,128	32.9	350,382.90	35.3	△2.4	95.8	-	37,862

(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) 2020年9月16日	円 29,436	% -	258,945.32	% -	% -	% 96.3	% -
9月末	29,053	△ 1.3	254,219.94	△ 1.8	0.5	97.4	-
10月末	28,277	△ 3.9	246,902.44	△ 4.7	0.7	96.8	-
11月末	31,287	6.3	275,099.27	6.2	0.0	97.5	-
12月末	32,114	9.1	282,704.76	9.2	△0.1	97.4	-
2021年1月末	32,911	11.8	288,527.48	11.4	0.4	97.4	-
2月末	33,359	13.3	298,448.28	15.3	△1.9	97.3	-
3月末	36,362	23.5	317,003.25	22.4	1.1	97.4	-
4月末	37,601	27.7	331,423.66	28.0	△0.3	97.4	-
5月末	38,876	32.1	335,600.42	29.6	2.5	97.1	-
6月末	38,938	32.3	343,688.83	32.7	△0.4	97.2	-
7月末	39,461	34.1	348,330.39	34.5	△0.5	97.3	-
8月末	40,036	36.0	356,319.65	37.6	△1.6	97.3	-
(期末) 2021年9月16日	39,128	32.9	350,382.90	35.3	△2.4	95.8	-

(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21期：2020年9月17日～2021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29,436円で始まりしました。大規模な財政出動と金融緩和が市場心理を下支えする中、ワクチン普及による経済正常化期待も後押しし、株式市場は上昇基調で推移しました。米国のインフレ懸念や早期利上げ観測の台頭、感染力の強いデルタ型変異株の感染急拡大による経済正常化の遅れへの懸念から一時調整する局面はあったものの、新たな財政刺激策への期待と、米連邦準備制度理事会（以下、「FRB」という）による早期の利上げ観測の否定を受けて買い安心感が広がり、期末まで株式市場は高値圏で推移しました。期末にかけては、デルタ型変異株の感染急拡大による景気回復の鈍化への警戒感が再び台頭し、相場の重荷となりました。期末は39,128円となり、騰落率は32.9%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2,400ポイント台半ばで始まりました。

新型コロナウイルスの感染拡大傾向が続く中、大規模な財政出動と金融緩和が市場心理を下支えし、株式市場は上昇で始まりました。その後一時、米大統領選を巡る不透明感から下落するも、11月に入るとワクチン・治療薬の早期実用化期待や米大統領選の結果を好感した投資家がリスク選好姿勢を強気に傾けたことから、出遅れ銘柄を中心に物色する買いが急速に広がり、株価は上昇しました。2021年に入っても、世界的な低金利環境の

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

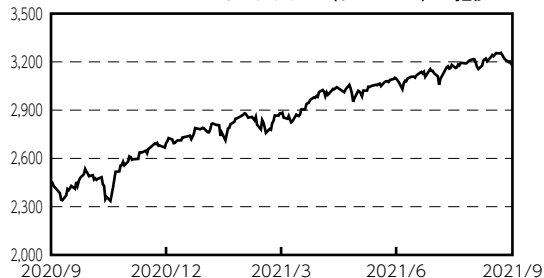


長期化観測や米新政権による追加経済対策期待、ワクチン普及による経済正常化期待を追い風に上昇基調が続きました。米国のインフレ懸念や早期利上げ観測の台頭から一時下落する局面もあったものの、過度な警戒感が和らぐとハイテク株を中心に上昇基調に戻りました。期後半も、デルタ型変異株の感染拡大やインフレに対する懸念がくすぶるなか、新たな財政刺激策への期待と、FRBによる早期の利上げ観測の否定を受けて、上昇基調で推移しました。期末にかけては、株価は最高圏にとどまっているものの、デルタ型変異株の感染急拡大による景気回復の鈍化への警戒感が再び台頭し、相場の重荷となりました。

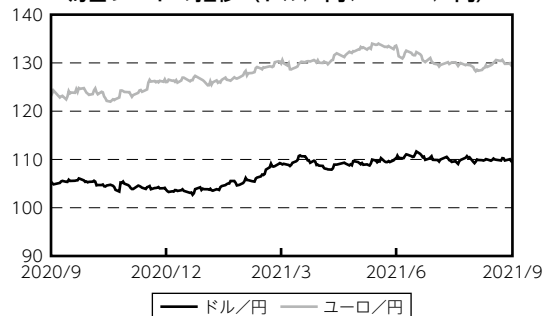
結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は3,200ポイント前半で期末を迎えました。

為替市場では、ドル/円が105円台前半で始まった後、年末にかけて円高基調で推移し、年始には一時102円台をつけました。その後は、3月後半に110円台後半をつけるまで急速に円安が進展し、以降は概ね110円を挟んだレンジでの推移となり、109円台半ばで期末を迎えました。

(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）



### 【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。

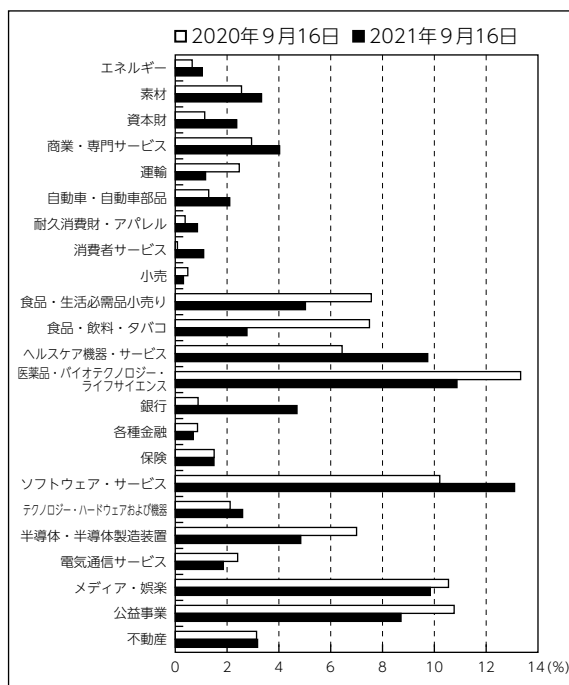
当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

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し、また生活必需品のオーバーウェイト幅を拡大しました。一方、一般消費財・サービスや金融などのアンダーウェイトを維持しました。国別では、ドイツのオーバーウェイトを維持、シンガポール、英国を中立からオーバーウェイトへ移行、米国をアンダーウェイトから中立へ移行した一方、フランスや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。

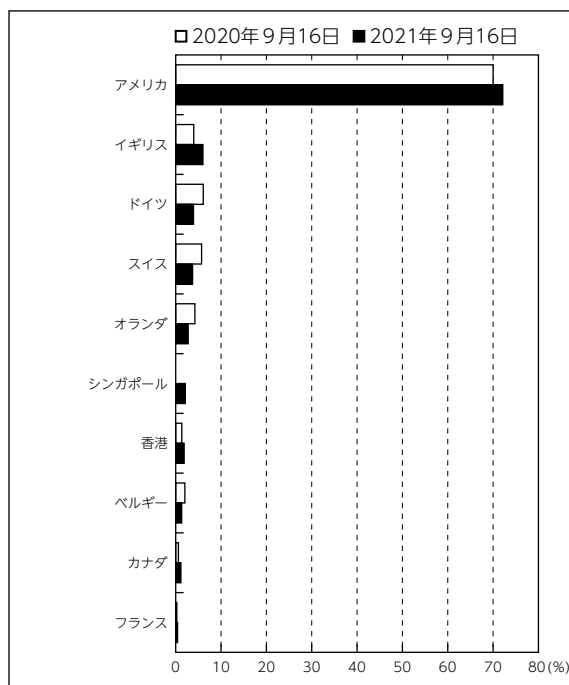
期中の主な取引としては、Fidelity National Information Services（米国、情報技術）やUnited Overseas Bank（シンガポール、金融）への新規投資を行った一方で、Deutsche Post（ドイツ、資本財・サービス）、Walmart（米国、生活必需品）の全売却を実施しました。

## 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

2020年9月16日 (期首)

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

2021年9月16日 (期末)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	ALPHABET INC-CL A	3.6
2	EXELON CORP	3.5
3	MICROSOFT CORP	3.4
4	COMCAST CORP-CL A	3.1
5	UNITEDHEALTH GROUP INC	3.0
6	PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	2.7
7	MICRON TECHNOLOGY INC	2.6
8	SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	2.5
9	FIDELITY NATIONAL INFO SERV	2.3
10	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	2.2

(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+35.3%に対し、ポートフォリオ騰落率+32.9%であり、2.4%下回りました。業種配分効果がマイナスに寄与したことが主因となっております。一方、銘柄選択効果はプラスに寄与しました。

#### □銘柄選択効果

素材、不動産がマイナスに寄与しましたが、公益事業、生活必需品などがプラスに寄与した結果、銘柄選択効果はプラスとなりました。

個別銘柄では、Volkswagen (ドイツ、一般消費財・サービス)やSeagate Technology Holdings (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、Barrick Gold(アメリカ、素材)、Novartis (スイス、ヘルスケア) の保有がマイナスとなりました。

#### □業種配分効果

コミュニケーション・サービスのオーバーウェイト、一般消費財・サービスのアンダーウェイトなどがプラスに寄与しましたが、金融のアンダーウェイト、公益事業のオーバーウェイトなどが大きくマイナスに寄与した結果、業種配分効果は大きくマイナスとなりました。

## 《今後の運用方針》

新型コロナウイルスのワクチン接種の進展と金融支援・財政支出の両面の経済対策を背景に経済活動の正常化が進んでいます。ただし、経済回復のリスクとなるデルタ型変異株の感染拡大は注視していく必要があると思われます。足許、デルタ型変異株の感染拡大の影響で米国の雇用が減速している兆候があることから、市場の想定よりも量的緩和の縮小開始の時期は後ろ倒しになる（量的緩和が継続する）可能性があります。FRBのインフレ目標は明らかに達成されていることから、今後の市場の注目は雇用の動向であると見ています。FRBは引き続き、インフレの加速は一時的との認識を強調していますが、そうした中で物価上昇をもたらす一因となる、労働力の供給停滞やコモディティ価格の上昇などが長引くリスクは高まっていると見られます。

こうした環境下、リスク資産に前向きな見通しを継続していますが、経済成長とインフレはトレードオフの関係にあるため、インフレの動向にも注視していきます。景気回復は米国株式全体を下支えする一方、経済成長またはインフレの結果として金利がさらに上昇するならば、バリュエーションが相対的に割高なグロース株やテクノロジー株の銘柄構成比率が高い特性がある米国株式に比べて、欧州株式や新興国株式市場、小型株のほか、セクター別では金融、素材、資本財・サービスなどの景気敏感セクターを含むバリュー株が下支えされると考えます。逆にリスクシナリオとして、インフレへの対処から金融引き締めを予想し経済が減速するシナリオでは、テクノロジー株などのグロース株への回帰を予想します。欧州株式は域内経済の回復が好材料、新興国株式は世界経済の回復から恩恵を受ける可能性が最も高いと予想しています。

主な下振れリスクとして変異ウイルスの感染拡大に伴うロックダウン（都市封鎖）、政策の失敗などが考えられます。上振れリスクはインフレの抑制要因となる生産性の向上、予想より広範かつ持続的な経済活動の再開などです。

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、トータルのリターンを少ないリスクで効率的に獲得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 2020年9月17日 ～2021年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式)	円 6 ( 6)	% 0.018 (0.018)	(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)	8 ( 8)	0.023 (0.023)	(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)	0.017 (0.017) (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	20	0.058	
期中の平均基準価額は、34,856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 (2020年9月17日から2021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 15,439 ( 187)	千ドル 113,175 ( -)	百株 18,911 ( -)	千ドル 135,623 ( 77)	
	カ ナ ダ	百株 1,703	千カナダドル 5,697	百株 374	千カナダドル 4,126	
	ユ ー ロ	ド イ ツ	百株 4,546	千ユーロ 12,287	百株 3,877 ( -)	千ユーロ 22,547 ( 203)
		フ ラ ン ス	789	1,286	81	748
		オ ラ ン ダ	646	1,602	7,199	6,567
		ス ペ イ ン	823	1,859	823	1,757
		ベ ル ギ ー	515	2,605	448	3,379
		フ ィ ン ラ ン ド	324	855	231	377
		イ ギ リ ス	百株 19,352	千ポンド 8,473	百株 2,276 ( 28)	千ポンド 3,211 ( 138)
	ス イ ス	百株 176	千スイスフラン 2,682	百株 441	千スイスフラン 5,862	
	ス ウ ェ ー デ ン	百株 173	千スウェーデンクローネ 11,773	百株 274	千スウェーデンクローネ 15,055	
	ノ ル ウ ェ ー	百株 509	千ノルウェークローネ 6,861	百株 509	千ノルウェークローネ 8,937	
	デ ン マ ー ク	百株 2	千デンマーククローネ 3,019	百株 268	千デンマーククローネ 38,047	
	オ ー ス ト ラ リ ア	百株 -	千オーストラリアドル -	百株 1,212	千オーストラリアドル 1,261	
	香 港	百株 7,080	千香港ドル 31,514	百株 14,695	千香港ドル 14,650	
	シ ン ガ ポ ー ル	百株 3,843	千シンガポールドル 9,995	百株 -	千シンガポールドル -	

(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	40,524,718千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	34,524,925千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.17

(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			
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
FIDELITY NATIONAL INFO SERV(アメリカ)	62	994,949	15,847	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE(アメリカ)	52	1,041,346	19,935
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS(アメリカ)	108	974,667	9,015	DEUTSCHE POST AG-REG(ユーロ・ドイツ)	146	1,016,845	6,938
UNITED OVERSEAS BANK LTD(シンガポール)	384	822,292	2,139	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL(アメリカ)	86	906,072	10,421
DEUTSCHE WOHNEN SE(ユーロ・ドイツ)	133	700,048	5,227	DEUTSCHE WOHNEN SE(ユーロ・ドイツ)	133	896,773	6,696
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE(アメリカ)	33	631,137	18,839	WALMART INC(アメリカ)	58	861,750	14,841
PENN NATIONAL GAMING INC(アメリカ)	66	567,679	8,486	NVIDIA CORP(アメリカ)	11	695,661	59,478
HSBC HOLDINGSPLC(イギリス)	661	450,961	681	ALPHABET INC-CL A(アメリカ)	2	657,260	234,652
NEWMONT CORP(アメリカ)	68	446,123	6,558	APPLE INC(アメリカ)	45	656,841	14,530
PERFORMANCE FOOD GROUP CO(アメリカ)	73	402,593	5,448	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.(ユーロ・オランダ)	188	581,691	3,091
CK ASSET HOLDINGS LTD(香港)	600	385,941	643	NRG ENERGY INC(アメリカ)	143	567,055	3,954

(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（2020年9月17日から2021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	580	—	—	—	食品・生活必需品小売り
TERADYNE INC	287	76	930	101,756	半導体・半導体製造装置
MICRON TECHNOLOGY INC	1,031	1,214	8,967	981,094	半導体・半導体製造装置
FORD MOTOR COMPANY	—	526	695	76,137	自動車・自動車部品
INTEL CORP	—	240	1,322	144,736	半導体・半導体製造装置
MICROSOFT CORP	447	383	11,682	1,278,185	ソフトウェア・サービス
ADVANCED MICRO DEVICES	558	—	—	—	半導体・半導体製造装置
BAXTER INTERNATIONAL INC	—	87	731	79,986	ヘルスケア機器・サービス
EXELON CORP	2,648	2,355	11,977	1,310,476	公益事業
MERCK & CO. INC.	—	97	710	77,789	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AT&T INC	933	368	1,015	111,113	電気通信サービス
ELI LILLY & CO	460	226	5,291	578,907	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JOHNSON & JOHNSON	61	236	3,913	428,158	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PFIZER INC	1,351	1,669	7,472	817,563	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LOCKHEED MARTIN CORP	43	102	3,552	388,678	資本財
BECTON DICKINSON & CO	—	76	1,997	218,535	ヘルスケア機器・サービス
GENERAL DYNAMICS CORP	—	60	1,197	131,054	資本財
KLA CORPORATION	45	58	2,132	233,306	半導体・半導体製造装置
OMNICOM GROUP	178	178	1,323	144,751	メディア・娯楽
COMCAST CORP-CL A	2,054	1,865	10,633	1,163,463	メディア・娯楽
ACCENTURE PLC-CL A	112	217	7,492	819,779	ソフトウェア・サービス
BIOGEN INC	51	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	124	—	—	—	保険
NVIDIA CORP	116	—	—	—	半導体・半導体製造装置
AES CORP	1,720	620	1,496	163,780	公益事業
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1,329	1,244	7,713	843,972	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LAM RESEARCH CORP	51	—	—	—	半導体・半導体製造装置
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	—	61	1,192	130,459	運輸
WESTERN DIGITAL CORP	220	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	—	117	2,227	243,742	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
UNITEDHEALTH GROUP INC	278	250	10,448	1,143,163	ヘルスケア機器・サービス
MANPOWERGROUP INC	534	240	2,860	313,006	商業・専門サービス
APPLE INC	452	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TAPESTRY INC	—	193	771	84,420	耐久消費財・アパレル
DANAHER CORP	—	36	1,187	129,927	ヘルスケア機器・サービス
KROGER CO	1,641	482	1,983	217,013	食品・生活必需品小売り
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	1,400	1,487	9,340	1,021,916	公益事業
ANTHEM INC	66	66	2,496	273,106	ヘルスケア機器・サービス
NRG ENERGY INC	1,301	—	—	—	公益事業
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	889	80	836	91,472	食品・飲料・タバコ
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	—	1,024	8,637	945,031	テクノロジー・ハードウェアおよび機器

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	
HUMANA INC	—	70	2,808	307,245	ヘルスケア機器・サービス
SOUTHERN CO	—	139	922	100,958	公益事業
ALPHABET INC-CL A	66	43	12,576	1,376,040	メディア・娯楽
XEROX HOLDINGS CORP	170	170	358	39,181	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TEXTRON INC	—	220	1,552	169,860	資本財
NEWMONT CORP	—	680	3,925	429,494	素材
METLIFE INC	336	—	—	—	保険
AMAZON.COM INC	4	3	1,094	119,790	小売
UGI CORP	361	361	1,577	172,611	公益事業
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	16	45	2,556	279,695	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NORTHROP GRUMMAN CORP	—	29	1,037	113,534	資本財
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES	—	43	872	95,437	資本財
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	—	65	1,814	198,501	各種金融
CAMPBELL SOUP CO	141	—	—	—	食品・飲料・タバコ
LUMEN TECHNOLOGIES INC	452	—	—	—	電気通信サービス
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	691	966	7,390	808,576	ソフトウェア・サービス
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	—	627	7,854	859,322	ソフトウェア・サービス
MOLSON COORS BEVERAGE CO-B	—	288	1,342	146,905	食品・飲料・タバコ
LEIDOS HOLDINGS INC	613	209	1,974	216,018	商業・専門サービス
GRAHAM HOLDINGS CO	5	5	336	36,868	消費者サービス
ACTIVISION BLIZZARD INC	91	—	—	—	メディア・娯楽
BARRICK GOLD CORP	2,106	2,749	5,323	582,403	素材
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	170	176	1,707	186,818	ソフトウェア・サービス
CACI INTERNATIONAL INC -CL A	97	187	4,736	518,255	商業・専門サービス
CIMAREX ENERGY CO	—	233	1,868	204,430	エネルギー
HCA HEALTHCARE INC	183	183	4,694	513,661	ヘルスケア機器・サービス
INGREDION INC	166	111	983	107,580	食品・飲料・タバコ
CHARTER COMMUNICATIONS-A	82	80	6,130	670,685	メディア・娯楽
JETBLUE AIRWAYS CORP	688	—	—	—	運輸
SCIENCE APPLICATIONS INTE	—	94	815	89,184	商業・専門サービス
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	419	396	5,806	635,240	ヘルスケア機器・サービス
QORVO INC	—	38	700	76,668	半導体・半導体製造装置
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	399	446	3,187	348,790	ソフトウェア・サービス
CITIZENS FINANCIAL GROUP	324	787	3,445	376,956	銀行
CENTENE CORP	146	296	1,828	200,103	ヘルスケア機器・サービス
GLOBAL PAYMENTS INC	—	80	1,330	145,520	ソフトウェア・サービス
KINROSS GOLD CORP	1,487	2,629	1,543	168,870	素材
AVANGRID INC	536	—	—	—	公益事業
SUNCOR ENERGY INC	575	—	—	—	エネルギー
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	187	—	—	—	メディア・娯楽
TELEPHONE AND DATA SYSTEMS	315	315	616	67,411	電気通信サービス
VISTRA CORP	741	741	1,367	149,587	公益事業
RADIAN GROUP INC	507	275	609	66,697	銀行

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	
ONEMAIN HOLDINGS INC		105	105	594	65,098	各種金融
VOYA FINANCIAL INC		151	—	—	—	各種金融
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS		244	—	—	—	資本財
STERLING BANCORP/DE		879	—	—	—	銀行
CLEAN HARBORS INC		304	125	1,263	138,215	商業・専門サービス
EQUITABLE HOLDINGS INC		356	—	—	—	各種金融
EXLSERVICE HOLDINGS INC		326	378	4,676	511,677	ソフトウェア・サービス
OVINTIV INC		—	286	855	93,616	エネルギー
PERFORMANCE FOOD GROUP CO		—	595	2,650	290,008	食品・生活必需品小売り
COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS		187	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A		101	—	—	—	各種金融
WEX INC		56	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ENCOMPASS HEALTH CORP		—	92	710	77,767	ヘルスケア機器・サービス
HAWAIIAN ELECTRIC INDS		—	149	624	68,302	公益事業
LHC GROUP INC		—	59	1,012	110,800	ヘルスケア機器・サービス
PENN NATIONAL GAMING INC		—	452	3,458	378,435	消費者サービス
KNIGHT-SWIFT TRANSPORTATION		—	395	2,088	228,526	運輸
HUB GROUP INC-CL A		—	110	768	84,100	運輸
通貨小計	株数・金額	35,778	32,493	249,629	27,311,948	
	銘柄数<比率>	70	78	—	<72.1%>	
(カナダ)		百株	百株	千カナダドル	千円	
ARC RESOURCES LTD		—	1,119	1,127	97,693	エネルギー
LOBLAW COMPANIES LTD		247	247	2,169	188,027	食品・生活必需品小売り
METRO INC		—	215	1,319	114,417	食品・生活必需品小売り
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B		—	63	377	32,684	電気通信サービス
WESTON (GEORGE) LTD		68	—	—	—	食品・生活必需品小売り
通貨小計	株数・金額	316	1,645	4,993	432,822	
	銘柄数<比率>	2	4	—	<1.1%>	
(ドイツ)		百株	百株	千ユーロ	千円	
RWE AG		894	740	2,410	311,667	公益事業
ALLIANZ SE-REG		—	26	509	65,817	保険
DEUTSCHE POST AG-REG		1,297	—	—	—	運輸
VOLKSWAGEN AG		208	198	5,570	720,196	自動車・自動車部品
GERRESHEIMER AG		—	27	245	31,711	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LEG IMMOBILIEN SE		152	—	—	—	不動産
TAG IMMOBILIEN AG		947	835	2,185	282,515	不動産
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING AG		—	2,340	568	73,497	電気通信サービス
国小計	株数・金額	3,500	4,169	11,489	1,485,405	
	銘柄数<比率>	5	6	—	<3.9%>	
(フランス)		百株	百株	千ユーロ	千円	
CARREFOUR SA		—	789	1,194	154,487	食品・生活必需品小売り
EIFFAGE		81	—	—	—	資本財
国小計	株数・金額	81	789	1,194	154,487	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<0.4%>	



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 PHILIPS NV		173	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
KONINKLIJKE KPN NV		13,164	8,019	2,230	288,326	電気通信サービス
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.		2,483	1,249	3,537	457,318	食品・生活必需品小売り
ASM INTERNATIONAL NV		61	61	2,293	296,488	半導体・半導体製造装置
国 小 計	株 数・金 額	15,883	9,330	8,061	1,042,133	
	銘柄数<比率>	4	3	—	<2.8%>	
(ベルギー)		百株	百株	千ユーロ	千円	
UCB SA		321	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AGEAS		550	938	3,870	500,348	保険
国 小 計	株 数・金 額	871	938	3,870	500,348	
	銘柄数<比率>	2	1	—	<1.3%>	
(フィンランド)		百株	百株	千ユーロ	千円	
KESKO OYJ-B SHS		—	324	1,049	135,696	食品・生活必需品小売り
KOJAMO OYJ		231	—	—	—	不動産
国 小 計	株 数・金 額	231	324	1,049	135,696	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<0.4%>	
通 貨 小 計	株 数・金 額	20,568	15,551	25,665	3,318,070	
	銘柄数<比率>	13	12	—	<8.8%>	
(イギリス)		百株	百株	千ポンド	千円	
ASTRAZENECA PLC		104	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HSBC HOLDINGSPLC		—	6,613	2,463	373,096	銀行
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		2,011	1,587	4,237	641,811	食品・飲料・タバコ
RIO TINTO PLC		—	101	530	80,403	素材
STANDARD CHARTERED PLC		—	2,388	1,052	159,482	銀行
TATE & LYLE PLC		629	585	398	60,412	食品・飲料・タバコ
SAINSBURY (J) PLC		—	4,791	1,368	207,350	食品・生活必需品小売り
WPP PLC		2,553	2,553	2,460	372,663	メディア・娯楽
BERKELEY GROUP HOLDINGS		196	343	1,584	239,951	耐久消費財・アパレル
TESCO PLC		—	3,578	911	138,074	食品・生活必需品小売り
通 貨 小 計	株 数・金 額	5,496	22,543	15,007	2,273,246	
	銘柄数<比率>	5	9	—	<6.0%>	
(スイス)		百株	百株	千スイスフラン	千円	
NESTLE SA-REG		108	—	—	—	食品・飲料・タバコ
NOVARTIS AG-REG		1,056	876	6,861	815,736	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	—	—	—	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		75	154	1,798	213,805	不動産
ADECCO GROUP AG-REG		449	449	2,109	250,853	商業・専門サービス
SWISSCOM AG-REG		—	20	1,091	129,710	電気通信サービス
通 貨 小 計	株 数・金 額	1,765	1,501	11,860	1,410,105	
	銘柄数<比率>	5	4	—	<3.7%>	
(スウェーデン)		百株	百株	千スウェーデンクローネ	千円	
LUNDBERGS AB-B SHS		101	—	—	—	各種金融
通 貨 小 計	株 数・金 額	101	—	—	—	
	銘柄数<比率>	1	—	—	<—%>	

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	
(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	-	-	-	
CARLSBERG AS-B		262	-	-	-	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	266 2	- -	- -	- <-%>	
(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
BRAMBLES LTD		1,212	-	-	-	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,212 1	- -	- -	- <-%>	
(香港)		百株	百株	千香港ドル	千円	不動産 エネルギー 不動産 不動産
HENDERSON LAND DEVELOPMENT		3,309	4,389	14,901	209,511	
CNOOC LTD		11,485	-	-	-	
KERRY PROPERTIES LTD		3,210	-	-	-	
CK ASSET HOLDINGS LTD		1,390	7,390	35,361	497,177	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	19,394 4	11,779 2	50,262 -	706,689 <1.9%>	
(シンガポール)		百株	百株	千シンガポールドル	千円	銀行
UNITED OVERSEAS BANK LTD		-	3,843	9,838	802,984	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	- -	3,843 1	9,838 -	802,984 <2.1%>	
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	84,900 103	89,357 110	- -	36,255,866 <95.8%>	

(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

2021年9月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 36,255,866	% 95.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,609,222	4.2
投 資 信 託 財 産 総 額	37,865,088	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、2021年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=109.41円、1カナダドル=86.68円、1ユーロ=129.28円、1ポンド=151.47円、1スイスフラン=118.89円、1スウェーデンクローネ=12.74円、1ノルウェークローネ=12.77円、1デンマーククローネ=17.39円、1オーストラリアドル=80.30円、1ニュージーランドドル=77.91円、1香港ドル=14.06円、1シンガポールドル=81.62円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(37,700,055千円)の投資信託財産総額に対する比率は99.6%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2021年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	38,496,159,894円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,315,762,947
株 式(評価額)	36,255,866,677
未 収 入 金	874,464,152
未 収 配 当 金	50,066,118
(B)負 債	633,482,063
未 払 金	631,206,020
未 払 解 約 金	2,275,903
未 払 利 息	140
(C)純 資 産 総 額(A-B)	37,862,677,831
元 本	9,676,598,069
次 期 繰 越 損 益 金	28,186,079,762
(D)受 益 権 総 口 数	9,676,598,069口
1万口当たり基準価額(C/D)	39,128円

### <注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は10,778,887,461円、期中追加設定元本額は633,554,763円、期中一部解約元本額は1,735,844,155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：                    | 171,358,365円   |
| J A 資産設計ファンド (安定型)：              | 16,051,651円    |
| J A 資産設計ファンド (成長型)：              | 32,037,878円    |
| J A 資産設計ファンド (積極型)：              | 50,712,882円    |
| J A 海外株式私募ファンド (適格機関投資家専用)：      | 7,069,724,099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)： | 1,657,566,378円 |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド (適格機関投資家専用)：   | 270,555,192円   |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902：          | 209,786,463円   |
| NZAM バランスファンド1-B私募2108：          | 198,805,161円   |
| 合計：                              | 9,676,598,069円 |

## ■損益の状況

当期 自2020年9月17日 至2021年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	742,308,172円
受 取 配 当 金	742,080,073
受 取 利 息	24,744
そ の 他 収 益 金	263,511
支 払 利 息	△ 60,156
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	9,327,430,166
売 買 損 益	10,497,371,701
売 買 損 益	△ 1,169,941,535
(C)信 託 報 酬 等	△ 6,111,029
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	10,063,627,309
(E)前 期 繰 越 損 益 金	20,949,673,423
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	1,556,329,581
(G)解 約 差 損 益 金	△ 4,383,550,551
(H) 計 (D+E+F+G)	28,186,079,762
次 期 繰 越 損 益 金(H)	28,186,079,762

(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。