

\*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。	
主運用対象	ベビーフンド	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。 ※＜分配金再投資（累積投資）コース＞の場合、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。	

# 運用報告書（全体版）

第22期

（決算日 2022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22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				
18期(2018年9月18日)	円 20,373	円 350	% 6.4	244,675.21	% 9.2	% △2.8	% 97.0	% -	百万円 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
22期(2022年9月16日)	28,556	470	17.0	384,053.86	9.6	7.4	98.1	-	798

(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	騰落率					
(期首) 2021年9月16日	円 24,801	% -	350,382.90	% -	% -	% 98.3	% -
9月末	24,771	△ 0.1	347,601.14	△ 0.8	0.7	97.2	-
10月末	25,820	4.1	372,727.68	6.4	△ 2.3	96.7	-
11月末	25,749	3.8	370,574.60	5.8	△ 1.9	97.1	-
12月末	27,539	11.0	385,508.39	10.0	1.0	97.6	-
2022年1月末	26,678	7.6	358,249.57	2.2	5.3	98.9	-
2月末	27,089	9.2	355,582.36	1.5	7.7	98.3	-
3月末	29,886	20.5	392,405.84	12.0	8.5	98.5	-
4月末	29,029	17.0	374,777.45	7.0	10.1	98.1	-
5月末	29,314	18.2	373,005.33	6.5	11.7	97.2	-
6月末	28,515	15.0	363,713.95	3.8	11.2	97.3	-
7月末	28,625	15.4	377,151.11	7.6	7.8	98.8	-
8月末	28,535	15.1	379,139.60	8.2	6.8	98.6	-
(期末) 2022年9月16日	29,026	17.0	384,053.86	9.6	7.4	98.1	-

(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。

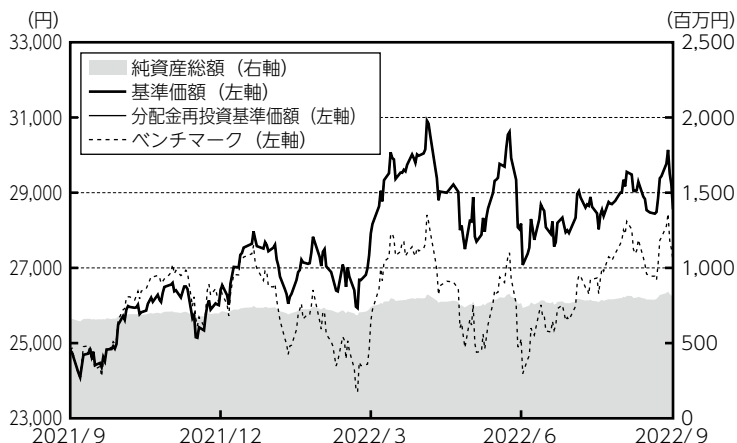
(注2) 騰落率は期首比です。

(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22期：2021年9月17日～2022年9月16日)



第22期首：24,801円  
第22期末：28,556円  
(既払分配金 470円)  
騰落率：17.0%  
(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、分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入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24,801円で始まりまして、先進国の中央銀行による金融緩和の早期縮小懸念、インフレ、中国リスクなどの懸念から下落して始まりまして、主要企業の好決算を背景に株式市場は反発し、年末まで上昇基調で推移しました。2022年に入ると、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）の金融引き締め示唆により米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）が上昇したことを背景に急落し、その後もロシアのウクライナ侵攻をきっかけとした資源価格上昇、景気減速懸念が重荷となりました。米金融政策を巡る不透明感の後退や原油価格の上昇一服、停戦交渉の進展期待などから一時値を戻した後、積極的な金融引き締めへの警戒感や欧州経済の減速懸念、中国のロックダウンによる影響から株式は再び下落傾向となるも、急激な円安の恩恵を受けて基準価額は堅調に推移しました。米利上げペースの鈍化期待が支えとなり株式市場は一時上昇基調に戻したものの、期末にかけては米金融引き締めの長期化を警戒した売りが急速に広がり、下落に転じましたが、円安が更に進展したことで基準価額は底堅い推移となりました。当期中は保有する株式は下落したものの、円安効果により期末の基準価額は29,026円（分配金込み）となり、騰落率は17.0%の上昇となりました。

## 【投資環境について】

(第22期：2021年9月17日～2022年9月16日)

MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は期首3,200ポイント前半で始まりまして。

期首、グローバル株式市場は先進国の中央銀行による金融緩和の早期縮小懸念から米欧の長期金利に上昇圧力がかったほか、供給網の混乱を背景にしたインフレ、中国リスクなどの懸念から下落して始まりまして、主要企業の好決算を背景に株式市場は反発し、インフレ懸念や早期利上げ観測、新型コロナウイルスの感染再拡大が重荷となったものの、年末まで上昇基調で推移しました。2022年に入ると、FRBが金融引き締めを急ぐ姿勢を鮮明にしたことから米国長期金利が上昇し、株式市場は急落しました。その後もロシアのウクライナ侵攻をきっかけにエネルギーや穀物価格が一段高となったことから景気減速懸念が強まり、売り圧力が加速しました。米金融政策を巡る不透明感の後退や原油価格の上昇一服、停戦交渉の進展期待が支援材料となり、一時値を戻した後は、インフレや積極的な金融引き締めへの警戒感、ウクライナ情勢の長期化による欧州経済の減速懸念、中国のロックダウンによる世界的な供給網の混乱や中国の景気減速が懸念され再び下落傾向で推移しました。6月に入ると、各国の積極的な金融引き締めが景気を急速に冷やすオーバーキルへの警戒感が高まり、売り圧力が加速しました。その後はインフレのピークアウトが意識されたことで、米利上げペースの鈍化期待が高まり上昇基調に戻したものの、期末にかけてはインフレ圧力の根強さが確認される中、米金融引き締めの長期化を警戒した売りが急速に広がり、下落に転じました。新型コロナウイルスの感染再拡大に伴う行動制限強化を受けた中国経済の減速、ロシアからのエネルギー供給停滞による欧州景気の下押しなども懸念されました。

結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は2,600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109円台半ばで始まった後、緩やかな円安基調で推移しましたが、3月初旬以降は円安進展が加速して堅調に推移し、143円前半で期末を迎えました。

## 【ポートフォリオについて】

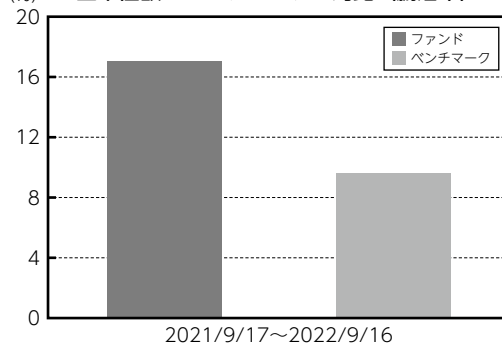
当ファンドは、J A海外株式マザーファンドを主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。J A海外株式マザーファンドは日本を除く世界先進各国の株式に積極的に投資し、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエルントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに外部委託しています。

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+9.6%に対し、ポートフォリオ騰落率は+17.0%であり、7.4%上回りました。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+9.3%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470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22期
	2021年9月17日 ～2022年9月16日
当期分配金 (円)	470
(対基準価額比率：%)	1.619
当期の収益 (円)	470
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	20,481

(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、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。

(注4) 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5) 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。

分配が行われた場合、＜分配金再投資（累積投資）コース＞をご利用の方は、税引き後の分配金が各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資されます。

## 《今後の運用方針》

株式市場は2022年に入りすでに大幅に調整していますが、1) 緩和的な金融・財政政策の転換、2) 持続的な高インフレ、3) 企業業績および株価バリュエーションの低下リスクなどから、引き続き弱い見通しを持っています。

金利感応度が高く、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構成比率が高い米国株式は、最近の金利上昇局面の影響から下押し圧力がかかっています。米国のインフレが長期的な目標値に向けて落ち着くまではタカ派姿勢を弱めることはないとするFRBの動向には注視が必要と思われます。8月下旬の経済シンポジウム「ジャクソン・ホール会議」において、パウエルFRB議長は高インフレの抑制に向けて金融引き締めを長く続ける意向を重ねて強調し、株式市場は大きく下落しました。また、9月より量的縮小（QT）のペースが加速し、更なる下押し圧力がかかる見込みです。一方、米国において家計と企業が健全なバランスシート（財務状況）を維持していることは好材料です。また、地政学的な不透明感と世界経済の減速懸念がある中、米国市場は他の地域より外的要因による影響が相対的に小さいことも好材料となるでしょう。

欧州株式は、ロシアからのガス供給停止により足許でエネルギー価格が高騰し、経済への下押し圧力となっています。加えて世界景気に左右されやすい特性があり、中国の経済低迷を受けて、より不安定な環境にあります。欧州中央銀行（ECB）高官はエネルギー価格の高騰を受けて大幅な利上げの必要性を示唆しました（9月初旬に75bps利上げ決定）。世界的な金融引き締めの広がりの中で、高インフレと利上げがユーロ圏の成長を鈍化させるとの懸念から、欧州株式については慎重な見通しを維持しています。また、各国がロシア産石油・天然ガスからの依存脱却を図る中、ロシアによるウクライナ侵攻が欧州経済に与える影響を注視しています。

新興国株式のバリュエーションは割安で投資魅力度は高いものの、中国の新型肺炎の状況および不動産・住宅など規制強化を巡る不透明感が懸念材料です。経済規模が大きい他のアジアの新興国も、世界経済の成長鈍化およびエネルギー価格高騰などの逆風に見舞われています。エネルギーや食品の価格高騰は、多くの新興国に影響を与え、政治危機のリスクを高める可能性があります。新興国株式の中では、中南米のコモディティ関連輸出国に上昇余地があると見込んでいます。

リスク要因として、インフレ抑制を目的とした金融・財政政策の引き締めが景気後退を引き起こす可能性に注視しています。中央銀行の金融引き締め策は、住宅など最も金利感応度が高いセクターに影響を与え始めており、消費者信頼感の悪化が続いています。長期にわたる低金利と過剰流動性は、一部の分野で誤った資本配分につながってきたと考えられ、それらの分野は今後流動性が低下した際に価格が下落する可能性があります。その場合、過去に流動性が低下した局面と同様に、リスクが顕在化し市場全体の下落を引き起こす可能性があります。

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、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

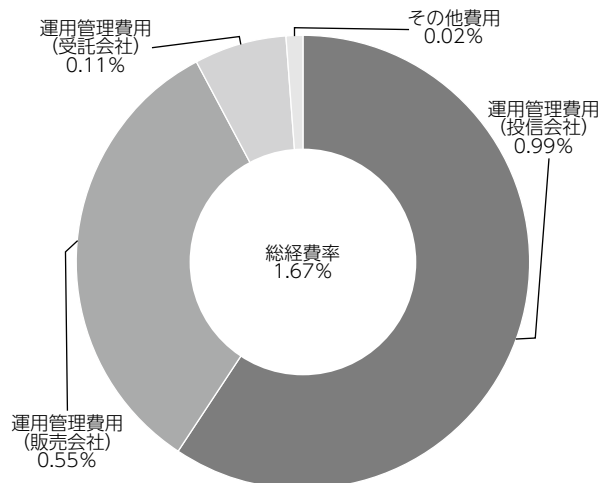
項 目	当期 2021年9月17日 ～2022年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	456 (274) (152) ( 30)	1.650 (0.990) (0.550) (0.110)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	7 ( 7)	0.026 (0.026)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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)	13 ( 13)	0.046 (0.046)	(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)	6 ( 5) ( 1)	0.023 (0.019) (0.003)	(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
合 計	482	1.745	
期中の平均基準価額は、27,629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（2021年9月17日から2022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 32,574	千円 141,957	千口 28,217	千円 119,747

■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	66,075,542千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	-千円	38,885,845千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	-	1.69

(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（2021年9月17日から2022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 171,358	千口 175,715	千円 817,550

## ■投資信託財産の構成

2022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 817,550	% 99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,200	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	818,750	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、2022年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=143.11円、1カナダドル=108.14円、1ユーロ=143.21円、1ポンド=164.23円、1スイスフラン=148.95円、1スウェーデンクローネ=13.34円、1ノルウェークローネ=14.10円、1デンマーククローネ=19.26円、1オーストラリアドル=95.94円、1ニュージーランドドル=85.41円、1香港ドル=18.23円、1シンガポールドル=101.65円です。

（注2）マザーファンドの外貨建資産（40,175,430千円）の投資信託財産総額に対する比率は98.7%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2022年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	818,750,723円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,170,517
J A海外株式マザーファンド(評価額)	817,550,785
未 収 入 金	29,421
(B)負 債	19,908,022
未 払 収 益 分 配 金	13,148,037
未 払 解 約 金	230,324
未 払 信 託 報 酬	6,505,292
未 払 利 息	2
そ の 他 未 払 費 用	24,367
(C)純 資 産 総 額(A - B)	798,842,701
元 本	279,745,473
次 期 繰 越 損 益 金	519,097,228
(D)受 益 権 総 口 数	279,745,473口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	28,556円

### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は263,374,362円、期中追加設定元本額は51,781,070円、期中一部解約元本額は35,409,959円です。

### <第22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(13,254,034円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(91,612,832円)、信託約款に規定される収益調整金(309,508,670円)及び分配準備積立金(171,729,527円)より分配対象収益は586,105,063円(1万口当たり20,951.37円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し13,148,037円(1万口当たり470円)を分配いたしました。

## ■損益の状況

当期 自2021年9月17日 至2022年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 299円
受 取 利 息	29
支 払 利 息	△ 328
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	117,132,794
売 買 益	125,224,794
売 買 損	△ 8,092,000
(C)信 託 報 酬 等	△ 12,265,629
(D)当 期 損 益 金(A + B + C)	104,866,866
(E)前 期 繰 越 損 益 金	171,729,527
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	255,648,872
(配 当 等 相 当 額)	( 309,278,576)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 53,629,704)
(G) 計 (D + E + F)	532,265,265
(H)収 益 分 配 金	△ 13,148,037
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	519,097,228
追 加 信 託 差 損 益 金	255,648,872
(配 当 等 相 当 額)	( 309,508,670)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 53,859,798)
分 配 準 備 積 立 金	263,448,356

(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)	470円
------------------	------

- (注1) 分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。
- (注2) 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3) 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。

このレポートには、MSCI Inc.、その関連会社、または情報プロバイダー（以下、総称して「MSCI関係者」といいます。）から提供された情報（以下、総称して「情報」といいます。）が含まれており、スコア、評価、その他の指標の計算等に使用されている可能性があります。情報は、内部使用のみを目的としており、いかなる形式においても複製/再配布は認められません。また、金融商品、製品、インデックスの基礎または構成要素としての使用は認められません。MSCI当事者は、このレポートのいかなるデータまたは情報のオリジナル性、正確性および完全性を保証するものではなく、商品性および特定目的への適合性を含め、明示的または黙示的なすべての保証を明示的に否認します。情報は、投資に関する助言または投資判断を行うための推奨（または行わない）を目的とするものではなく、そのようなものに依拠することはできず、また、将来のパフォーマンス、分析、予測または予測の指標または保証として解釈することもできません。MSCI関係者は、このレポートに含まれる情報やデータの、またはそれに関連する過誤、省略等に対して、責任を負いません。また、たとえ直接的損害、間接的損害、特別損害、懲罰的損害、拡大的損害その他のあらゆる損害（逸失利益を含む。）につき、その可能性が通知された場合について、いかなる場合でも、一切の責任を負いません。

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22期》

決算日：2022年9月16日

(計算期間：2021年9月17日～2022年9月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第22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				
18期 (2018年9月18日)	円 29,611	% 8.1	244,675.21	% 9.2	% △1.0	% 94.8	% -	百万円 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
22期 (2022年9月16日)	46,527	18.9	384,053.86	9.6	9.3	95.8	-	40,295

(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) 2021年9月16日	円 39,128	% -	350,382.90	% -	% -	% 95.8	% -
9月末	39,101	△ 0.1	347,601.14	△ 0.8	0.7	97.3	-
10月末	40,800	4.3	372,727.68	6.4	△ 2.1	96.8	-
11月末	40,748	4.1	370,574.60	5.8	△ 1.6	97.1	-
12月末	43,631	11.5	385,508.39	10.0	1.5	97.3	-
2022年1月末	42,335	8.2	358,249.57	2.2	6.0	98.5	-
2月末	43,032	10.0	355,582.36	1.5	8.5	97.4	-
3月末	47,544	21.5	392,405.84	12.0	9.5	98.5	-
4月末	46,240	18.2	374,777.45	7.0	11.2	98.2	-
5月末	46,765	19.5	373,005.33	6.5	13.1	97.1	-
6月末	45,556	16.4	363,713.95	3.8	12.6	97.1	-
7月末	45,790	17.0	377,151.11	7.6	9.4	98.4	-
8月末	45,710	16.8	379,139.60	8.2	8.6	98.1	-
(期末) 2022年9月16日	46,527	18.9	384,053.86	9.6	9.3	95.8	-

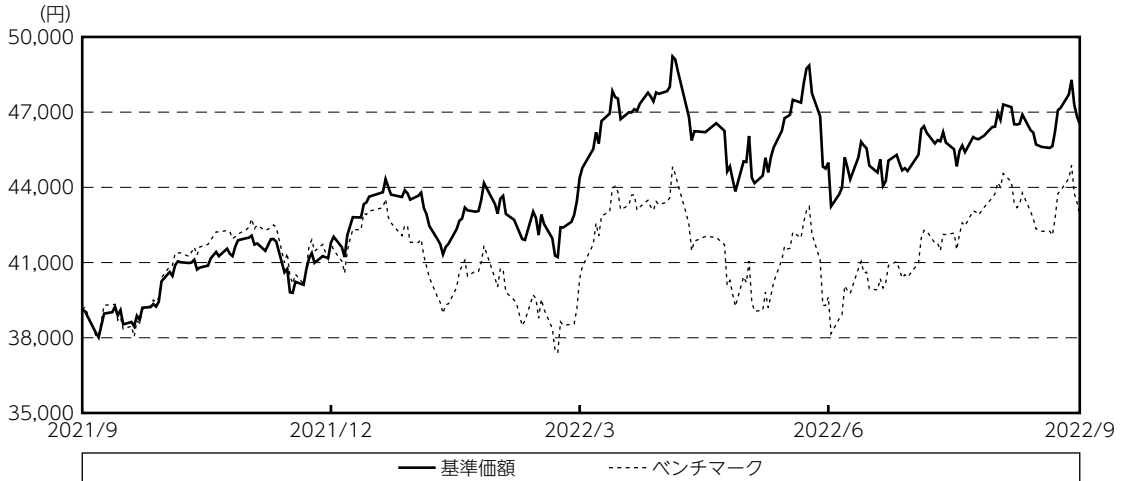
(注1) 騰落率は期首比です。

(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22期：2021年9月17日～2022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39,128円で始めました。先進国の中央銀行による金融緩和の早期縮小懸念、インフレ、中国リスクなどの懸念から下落して始めましたが、主要企業の好決算を背景に株式市場は反発し、年末まで上昇基調で推移しました。2022年に入ると、米連邦準備制度理事会 (以下「FRB」という) の金融引き締め示唆により米国10年国債利回り (以下「米国長期金利」という) が上昇したことを背景に急落し、その後もロシアのウクライナ侵攻をきっかけとした資源価格上昇、景気減速懸念が重荷となりました。米金融政策を巡る不透明感の後退や原油価格の上昇一服、停戦交渉の進展期待などから一時値を戻した後、積極的な金融引き締めへの警戒感や欧州経済の減速懸念、中国のロックダウンによる影響から株式は再び下落傾向となるも、急激な円安の恩恵を受けて基準価額は堅調に推移しました。米利上げペースの鈍化期待が支えとなり株式市場は一時上昇基調に戻したものの、期末にかけては米金融引き締めの長期化を警戒した売りが急速に広がり、下落に転じましたが、円安が更に進展したことで基準価額は底堅い推移となりました。当期中は保有する株式は下落したものの、円安効果により期末の基準価額は46,527円となり、騰落率は18.9%の上昇となりました。

## 【投資環境について】

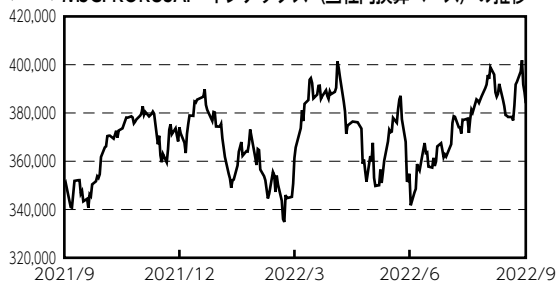
MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は期首3,200ポイント前半で始まりました。

期首、グローバル株式市場は先進国の中央銀行による金融緩和の早期縮小懸念から米欧の長期金利に上昇圧力がかったほか、供給網の混乱を背景にしたインフレ、中国リスクなどの懸念から下落して始まりましたが、主要企業の好決算を背景に株式市場は反発し、インフレ懸念や早期利上げ観測、新型肺炎の感染再拡大が重荷となったものの、年末まで上昇基調で推移しました。2022年に入ると、FRBが金融引き締めを急ぐ姿勢を鮮明にしたことから米国長期金利が上昇し、株式市場は急落しました。その後もロシアのウクライナ侵攻をきっかけにエネルギーや穀物価格が一段高となったことから景気減速懸念が強まり、売り圧力が加速しました。米金融政策を巡る不透明感の後退や原油価格の上昇一服、停戦交渉の進展期待が支援材料となり、一時値を戻した後は、インフレや積極的な金融引き締めへの警戒感、ウクライナ情勢の長期化による欧州経済の減速懸念、中国のロックダウンによる世界的な供給網の混乱や中国の景気減速が懸念され再び下落傾向で推移しました。6月に入ると、各国の積極的な金融引き締めが景気を急速に冷やすオーバーキルへの警戒感が高まり、売り圧力が加速しました。その後はインフレのピークアウトが意識されたことで、米利上げペースの鈍化期待が高まり上昇基調に戻したものの、期末にかけてはインフレ圧力の根強さが確認される中、米金融引き締めの長期化を警戒した売りが急速に広がり、下落に転じました。新型肺炎の感染再拡大に伴う行動制限強化を受けた中国経済の減速、ロシアからのエネルギー供給停滞による欧州景気の下押しなども懸念されました。

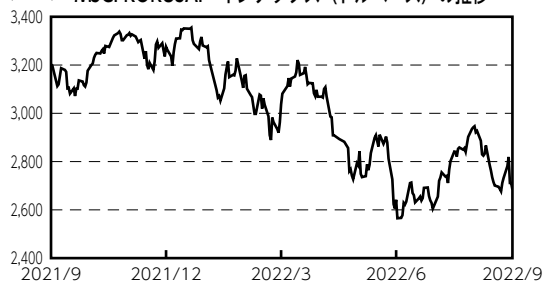
結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は2,600ポイント台半ばで期末を迎えました。

為替市場では、ドル/円が109円台半ばで始まった後、緩やかな円安基調で推移しましたが、3月初旬以降は円安進展が加速して堅調に推移し、143円台前半で期末を迎えました。

(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



(円) 為替レート（ドル/円、ユーロ/円）の推移



## 【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。

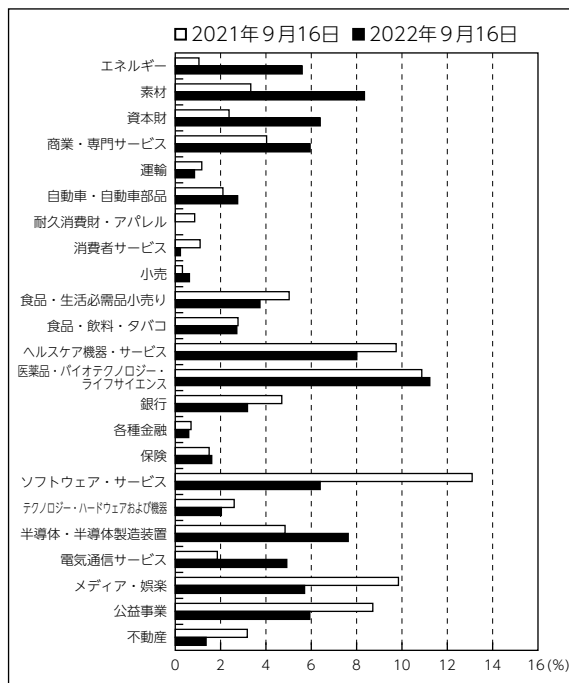
株式組入比率は概ね95%以上と高位な組入比率を保ちました。

期中の組入状況は、業種別では、素材、資本財・サービス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、情報技術はアンダーウェイト幅を拡大し、ヘルスケア、公益事業のオーバーウェイト幅は縮小しました。国別では、英国、ノルウェーの組入れを増やした一方、米国のアンダーウェイト幅を拡大しました。

期中の主な取引としては、Advanced Micro Devices（米国、情報技術）やBT Group（英国、コミュニケーション・サービス）への新規投資を行った一方で、Seagate Technology（米国、情報技術）の全売却、Microsoft（米国、情報技術）の一部売却を実施しました。

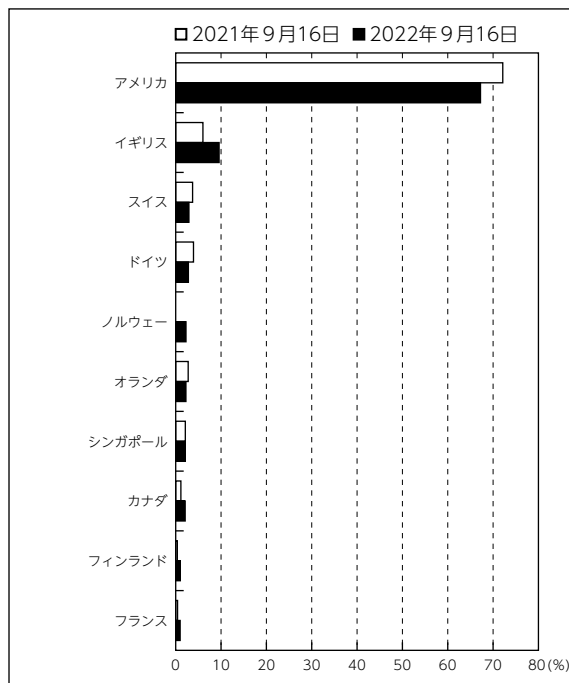


## J A海外株式マザーファンドにおける業種別構成比



(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

2021年9月16日 (期首)

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 INFORMATION SERVICES	2.3
10	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	2.2

2022年9月16日 (期末)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP	3.3
2	UNITEDHEALTH GROUP INC	3.3
3	EXELON CORP	3.2
4	PFIZER INC	3.0
5	GENERAL DYNAMICS CORP	2.8
6	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	2.8
7	COMCAST CORP-CL A	2.7
8	PALO ALTO NETWORKS INC	2.6
9	NOVARTIS AG-REG	2.3
10	CACI INTERNATIONAL INC -CL A	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+9.6%に対し、ポートフォリオ騰落率+18.9%であり、9.3%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。一方、業種配分効果はマイナスに寄与しました。

#### □銘柄選択効果

一般消費財・サービス、素材がマイナスに寄与しましたが、ヘルスケア、資本財・サービス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、Exelon (米国、公益事業)やUnitedHealth (米国、ヘルスケア)などへの投資がプラスに寄与しました。その一方で、Comcast (米国、コミュニケーション・サービス)の保有、Apple (米国、情報技術) のアンダーウェイトがマイナスとなりました。

#### □業種配分効果

公益事業、ヘルスケアのオーバーウェイトなどがプラスに寄与しましたが、エネルギーのアンダーウェイト、コミュニケーション・サービスのオーバーウェイトなどがマイナスに寄与した結果、業種配分効果はマイナスとなりました。

## 《今後の運用方針》

株式市場は2022年に入りすでに大幅に調整していますが、1) 緩和的な金融・財政政策の転換、2) 持続的な高インフレ、3) 企業業績および株価バリュエーションの低下リスクなどから、引き続き弱い見通しを持っています。

金利感応度が高く、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構成比率が高い米国株式は、最近の金利上昇局面の影響から下押し圧力がかかっています。米国のインフレが長期的な目標値に向けて落ち着くまではタカ派姿勢を弱めることはないとするFRBの動向には注視が必要と思われます。8月下旬の経済シンポジウム「ジャクソン・ホール会議」において、パウエルFRB議長は高インフレの抑制に向けて金融引き締めを長く続ける意向を重ねて強調し、株式市場は大きく下落しました。また、9月より量的縮小（QT）のペースが加速し、更なる下押し圧力がかかる見込みです。一方、米国において家計と企業が健全なバランスシート（財務状況）を維持していることは好材料です。また、地政学的な不透明感と世界経済の減速懸念がある中、米国市場は他の地域より外的要因による影響が相対的に小さいことも好材料となるでしょう。

欧州株式は、ロシアからのガス供給停止により足許でエネルギー価格が高騰し、経済への下押し圧力となっています。加えて世界景気に左右されやすい特性があり、中国の経済低迷を受けて、より不安定な環境にあります。欧州中央銀行（ECB）高官はエネルギー価格の高騰を受けて大幅な利上げの必要性を示唆しました（9月初旬に75bps利上げ決定）。世界的な金融引き締めの広がりの中で、高インフレと利上げがユーロ圏の成長を鈍化させるとの懸念から、欧州株式については慎重な見通しを維持しています。また、各国がロシア産石油・天然ガスからの依存脱却を図る中、ロシアによるウクライナ侵攻が欧州経済に与える影響を注視しています。

新興国株式のバリュエーションは割安で投資魅力度は高いものの、中国の新型肺炎の状況および不動産・住宅など規制強化を巡る不透明感が懸念材料です。経済規模が大きい他のアジアの新興国も、世界経済の成長鈍化およびエネルギー価格高騰などの逆風に見舞われています。エネルギーや食品の価格高騰は、多くの新興国に影響を与え、政治危機のリスクを高める可能性があります。新興国株式の中では、中南米のコモディティ関連輸出国に上昇余地があると見込んでいます。

リスク要因として、インフレ抑制を目的とした金融・財政政策の引き締めが景気後退を引き起こす可能性に注視しています。中央銀行の金融引き締め策は、住宅など最も金利感応度が高いセクターに影響を与え始めており、消費者信頼感の悪化が続いています。長期にわたる低金利と過剰流動性は、一部の分野で誤った資本配分につながってきたと考えられ、それらの分野は今後流動性が低下した際に価格が下落する可能性があります。その場合、過去に流動性が低下した局面と同様に、リスクが顕在化し市場全体の下落を引き起こす可能性があります。

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、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 2021年9月17日 ～2022年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式)	11 (11)	0.025 (0.025)	(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)	20 (20)	0.045 (0.045)	(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)	8 ( 8)	0.019 (0.019)	(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
合 計	39	0.089	
期中の平均基準価額は、43,937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 (2021年9月17日から2022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 28,436 ( 2,509)	千ドル 171,897 ( 3,386)	百株 27,642 ( 442)	千ドル 214,287 ( 3,555)	
	カ ナ ダ	百株 2,316	千カナダドル 6,063	百株 1,416	千カナダドル 5,139	
	ユ ー ロ	ド イ ツ	百株 1,338	千ユーロ 8,140	百株 1,856 ( -)	千ユーロ 9,457 ( 89)
		フ ラ ン ス	4,849	6,838	3,751	5,121
		オ ラ ン ダ	1,525	6,236	8,901	6,546
		ス ペ イ ン	1,993	2,638	1,390	1,766
		ベ ル ギ ー	366	1,431	1,180	4,574
		フ ィ ン ラ ン ド	4,847	2,985	258	547
		イ ギ リ ス	百株 63,906	千ポンド 22,314	百株 22,852 ( -)	千ポンド 12,657 ( 170)
	ス イ ス	百株 179	千スイスフラン 1,402	百株 721	千スイスフラン 5,057	
	ス ウ ェ ー デ ン	百株 1,352	千スウェーデンクローネ 24,603	百株 298	千スウェーデンクローネ 5,046	
	ノ ル ウ ェ ー	百株 7,810	千ノルウェークローネ 78,936	百株 527	千ノルウェークローネ 6,993	
	デ ン マ ー ク	百株 82	千デンマーククローネ 4,265	百株 82	千デンマーククローネ 3,911	
	オ ー ス ト ラ リ ア	百株 3,664	千オーストラリアドル 2,379	百株 645	千オーストラリアドル 1,372	
	香 港	百株 -	千香港ドル -	百株 8,603	千香港ドル 32,565	
	シ ン ガ ポ ー ル	百株 1,233	千シンガポールドル 3,477	百株 2,000	千シンガポールドル 5,900	

(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	66,075,542千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	38,885,845千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.69

(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
ADVANCED MICRO DEVICES(アメリカ)	99	1,388,474	13,916	MICROSOFT CORP(アメリカ)	34	1,240,800	35,625
BT GROUP PLC(イギリス)	4,443	1,212,368	272	SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS(アメリカ)	102	1,199,325	11,712
SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP(アメリカ)	107	1,162,418	10,857	ALPHABET INC-CL A(アメリカ)	11	1,191,078	107,995
PALO ALTO NETWORKS INC(アメリカ)	15	1,019,671	67,779	PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP(アメリカ)	148	1,114,088	7,490
AT&T INC(アメリカ)	363	958,931	2,641	ACCENTURE PLC-CL A(アメリカ)	28	1,086,529	38,718
NORSK HYDRO ASA(ノルウェー)	707	746,970	1,055	ELI LILLY & CO(アメリカ)	22	778,860	34,405
GENERAL DYNAMICS CORP(アメリカ)	28	691,130	24,387	FIDELITY NATIONAL INFORMATION SERVICES(アメリカ)	63	758,558	11,861
GLENCORE PLC(イギリス)	822	677,348	823	EXLSERVICE HOLDINGS INC(アメリカ)	41	657,080	15,650
GLOBAL PAYMENTS INC(アメリカ)	40	675,446	16,671	DUKE ENERGY CORPORATION(アメリカ)	45	643,413	14,139
ENGIE(ユーロ・フランス)	412	668,072	1,618	GLOBAL PAYMENTS INC(アメリカ)	39	635,866	16,030

(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（2021年9月17日から2022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	
			千ドル	千円	
(アメリカ)	百株	百株			
TERADYNE INC	76	120	989	141,598	半導体・半導体製造装置
ALTRIA GROUP INC	—	145	611	87,553	食品・飲料・タバコ
MICRON TECHNOLOGY INC	1,214	1,055	5,559	795,632	半導体・半導体製造装置
FORD MOTOR COMPANY	526	1,319	1,964	281,177	自動車・自動車部品
INTEL CORP	240	293	847	121,235	半導体・半導体製造装置
MICROSOFT CORP	383	34	858	122,801	ソフトウェア・サービス
ADVANCED MICRO DEVICES	—	765	5,869	839,914	半導体・半導体製造装置
BAXTER INTERNATIONAL INC	87	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
EXELON CORP	2,355	2,095	9,058	1,296,426	公益事業
MERCK & CO. INC.	97	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AT&T INC	368	3,630	6,084	870,812	電気通信サービス
ELI LILLY & CO	226	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
QUALCOMM INC	—	59	745	106,689	半導体・半導体製造装置
JOHNSON & JOHNSON	236	271	4,489	642,423	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PFIZER INC	1,669	1,843	8,470	1,212,221	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LOCKHEED MARTIN CORP	102	64	2,651	379,519	資本財
BECTON DICKINSON & CO	76	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
GENERAL DYNAMICS CORP	60	343	7,853	1,123,887	資本財
KLA CORPORATION	58	110	3,731	534,068	半導体・半導体製造装置
OMNICOM GROUP	178	159	1,099	157,286	メディア・娯楽
COMCAST CORP-CL A	1,865	2,221	7,554	1,081,138	メディア・娯楽
ACCENTURE PLC-CL A	217	—	—	—	ソフトウェア・サービス
MARATHON OIL CORP	—	423	1,135	162,538	エネルギー
NVIDIA CORP	—	105	1,358	194,444	半導体・半導体製造装置
AES CORP	620	—	—	—	公益事業
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1,244	1,083	7,775	1,112,792	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FIRSTENERGY CORP	—	536	2,166	310,118	公益事業
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	61	—	—	—	運輸
ARCH CAPITAL GROUP	—	958	4,532	648,605	保険
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	117	94	2,716	388,794	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
UNITEDHEALTH GROUP INC	250	175	9,156	1,310,337	ヘルスケア機器・サービス
MANPOWERGROUP INC	240	165	1,202	172,120	商業・専門サービス
APPLE INC	—	157	2,399	343,439	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TAPESTRY INC	193	—	—	—	耐久消費財・アパレル
DANAHER CORP	36	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KROGER CO	482	78	375	53,747	食品・生活必需品小売り
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	1,487	—	—	—	公益事業
ELEVANCE HEALTH INC	66	78	3,829	548,073	ヘルスケア機器・サービス
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	80	79	748	107,099	食品・飲料・タバコ
SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	1,024	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
DUKE ENERGY CORPORATION	—	80	856	122,605	公益事業
HUMANA INC	70	37	1,846	264,288	ヘルスケア機器・サービス
SOUTHERN CO	139	—	—	—	公益事業

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	
ALPHABET INC-CL A	43	393	4,051	579,849	メディア・娯楽
XEROX HOLDINGS CORP	170	170	269	38,607	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AMERICAN ELECTRIC POWER	—	200	2,004	286,878	公益事業
TEXTRON INC	220	220	1,411	202,031	資本財
NEWMONT CORP	680	789	3,349	479,282	素材
AMAZON.COM INC	3	113	1,430	204,754	小売
UGI CORP	361	—	—	—	公益事業
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	45	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NORTHROP GRUMMAN CORP	29	—	—	—	資本財
HUNTINGTON INGALLS INDUSTRIES	43	—	—	—	資本財
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	65	29	810	115,944	各種金融
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	966	588	3,652	522,671	ソフトウェア・サービス
FIDELITY NATIONAL INFORMATION SERVICES	627	170	1,464	209,588	ソフトウェア・サービス
MOLSON COORS BEVERAGE CO-B	288	—	—	—	食品・飲料・タバコ
PACCAR INC	—	226	1,941	277,903	資本財
LEIDOS HOLDINGS INC	209	—	—	—	商業・専門サービス
TERADATA CORP	—	477	1,521	217,729	ソフトウェア・サービス
GRAHAM HOLDINGS CO	5	11	641	91,766	消費者サービス
CHECK POINT SOFTWARE TECH	—	107	1,289	184,475	ソフトウェア・サービス
BARRICK GOLD CORP	2,749	3,688	5,584	799,136	素材
BREAD FINANCIAL HOLDINGS INC	176	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CACI INTERNATIONAL INC -CL A	187	229	6,326	905,336	商業・専門サービス
CIMAREX ENERGY CO	233	—	—	—	エネルギー
HCA HEALTHCARE INC	183	48	1,015	145,311	ヘルスケア機器・サービス
INGREDION INC	111	—	—	—	食品・飲料・タバコ
CHARTER COMMUNICATIONS-A	80	14	557	79,799	メディア・娯楽
META PLATFORMS INC	—	61	920	131,794	メディア・娯楽
JETBLUE AIRWAYS CORP	—	2,960	2,392	342,371	運輸
SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP	94	990	9,225	1,320,195	商業・専門サービス
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	396	138	1,374	196,687	ヘルスケア機器・サービス
QORVO INC	38	—	—	—	半導体・半導体製造装置
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	446	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CITIZENS FINANCIAL GROUP	787	—	—	—	銀行
CENTENE CORP	296	352	3,034	434,281	ヘルスケア機器・サービス
GLOBAL PAYMENTS INC	80	88	1,167	167,136	ソフトウェア・サービス
KINROSS GOLD CORP	2,629	—	—	—	素材
LUMENTUM HOLDINGS INC	—	103	786	112,593	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TELEPHONE AND DATA SYSTEMS	315	315	491	70,359	電気通信サービス
VISTRA CORP	741	—	—	—	公益事業
RADIAN GROUP INC	275	428	891	127,548	銀行
ONEMAIN HOLDINGS INC	105	—	—	—	各種金融
CLEAN HARBORS INC	125	—	—	—	商業・専門サービス
EXLSERVICE HOLDINGS INC	378	—	—	—	ソフトウェア・サービス
OVINTIV INC	286	729	3,743	535,767	エネルギー
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	595	—	—	—	食品・生活必需品小売り
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	—	123	586	83,927	食品・飲料・タバコ



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	
ENCOMPASS HEALTH CORP	92	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
HAWAIIAN ELECTRIC INDUSTRIES	149	149	568	81,406	公益事業
LHC GROUP INC	59	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
PENN ENTERTAINMENT INC	452	—	—	—	消費者サービス
KNIGHT-SWIFT TRANSPORTATION	395	—	—	—	運輸
HUB GROUP INC-CL A	110	—	—	—	運輸
PALO ALTO NETWORKS INC	—	401	7,209	1,031,815	ソフトウェア・サービス
ALBERTSONS COS INC - CLASS A	—	744	2,054	294,057	食品・生活必需品小売り
TARGA RESOURCES CORP	—	345	2,492	356,638	エネルギー
VERMILION ENERGY INC	—	346	861	123,235	エネルギー
LOUISIANA-PACIFIC	—	330	1,756	251,396	素材
CHORD ENERGY CORPORATION	—	55	786	112,554	エネルギー
SYNOVUS FINANCIAL	—	148	596	85,394	銀行
PTC THERAPEUTICS	—	148	794	113,632	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NUVEI CORP-SUB	—	263	839	120,078	ソフトウェア・サービス
CURTISS-WRIGHT CORP	—	57	839	120,146	資本財
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	32,493 78	35,354 70	189,277 —	27,087,478 <67.2%>
(カナダ)	百株	百株	千カナダドル	千円	
ARC RESOURCES LTD	1,119	2,162	4,113	444,789	エネルギー
LOBLAW COMPANIES LTD	247	162	1,828	197,763	食品・生活必需品小売り
METRO INC	215	143	1,012	109,466	食品・生活必需品小売り
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	63	—	—	—	電気通信サービス
WEST FRASER TIMBER CO LTD	—	77	834	90,271	素材
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,645 4	2,545 4	7,788 —	842,291 <2.1%>
(ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円	
RWE AG	740	206	843	120,784	公益事業
ALLIANZ SE-REG	26	—	—	—	保険
VOLKSWAGEN AG	198	293	5,783	828,248	自動車・自動車部品
FREENET AG	—	235	517	74,039	電気通信サービス
GERRESHEIMER AG	27	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TAG IMMOBILIEN AG	835	—	—	—	不動産
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING AG	2,340	2,915	726	104,049	電気通信サービス
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	4,169 6	3,650 4	7,870 —	1,127,121 <2.8%>
(フランス)	百株	百株	千ユーロ	千円	
CARREFOUR SA	789	951	1,551	222,122	食品・生活必需品小売り
ENGIE	—	935	1,211	173,465	公益事業
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	789 1	1,887 2	2,762 —	395,588 <1.0%>
(オランダ)	百株	百株	千ユーロ	千円	
KONINKLIJKE PHILIPS NV	—	1,286	2,290	328,076	ヘルスケア機器・サービス
KONINKLIJKE KPN NV	8,019	—	—	—	電気通信サービス
ASML HOLDING NV	—	35	1,636	234,302	半導体・半導体製造装置
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.	1,249	605	1,673	239,600	食品・生活必需品小売り

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	
ASM INTERNATIONAL NV		61	28	744	106,663	半導体・半導体製造装置
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	9,330 3	1,954 4	6,344 -	908,643 <2.3%>	
(スペイン)		百株	百株	千ユーロ	千円	
REPSOL SA		-	603	743	106,476	エネルギー
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	- -	603 1	743 -	106,476 <0.3%>	
(ベルギー)		百株	百株	千ユーロ	千円	
UCB SA		-	124	853	122,175	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AGEAS		938	-	-	-	保険
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	938 1	124 1	853 -	122,175 <0.3%>	
(フィンランド)		百株	百株	千ユーロ	千円	
NOKIA OYJ		-	4,624	2,269	325,075	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
KESKO OYJ-B SHS		324	289	600	86,009	食品・生活必需品小売り
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	324 1	4,913 2	2,870 -	411,085 <1.0%>	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	15,551 12	13,132 14	21,444 -	3,071,091 <7.6%>	
(イギリス)		百株	百株	千ポンド	千円	
BAE SYSTEMS PLC		-	1,713	1,327	217,971	資本財
BT GROUP PLC		-	37,250	5,255	863,188	電気通信サービス
HSBC HOLDINGS PLC		6,613	-	-	-	銀行
IMPERIAL BRANDS PLC		-	970	1,855	304,667	食品・飲料・タバコ
KINGFISHER PLC		-	1,158	287	47,297	小売
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		1,587	906	3,113	511,254	食品・飲料・タバコ
RIO TINTO PLC		101	-	-	-	素材
STANDARD CHARTERED PLC		2,388	2,173	1,323	217,412	銀行
TATE & LYLE PLC		585	-	-	-	食品・飲料・タバコ
SAINSBURY (J) PLC		4,791	3,673	740	121,684	食品・生活必需品小売り
WPP PLC		2,553	2,127	1,636	268,793	メディア・娯楽
ANGRO AMERICAN PLC		-	1,035	2,914	478,573	素材
BERKELEY GROUP HOLDINGS		343	-	-	-	耐久消費財・アパレル
GLENCORE PLC		-	7,824	3,927	645,037	素材
TESCO PLC		3,578	4,766	1,105	181,627	食品・生活必需品小売り
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	22,543 9	63,597 11	23,488 -	3,857,507 <9.6%>	
(スイス)		百株	百株	千スイスフラン	千円	
NOVARTIS AG-REG		876	804	6,259	932,313	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		154	153	1,632	243,146	不動産
ADECCO GROUP AG-REG		449	-	-	-	商業・専門サービス
SWISSCOM AG-REG		20	-	-	-	電気通信サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,501 4	958 2	7,891 -	1,175,459 <2.9%>	
(スウェーデン)		百株	百株	千スウェーデンクローネ	千円	
VOLVO AB-B SHS		-	516	8,807	117,486	資本財

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) INVESTOR AB-B SHS		百株 —	百株 538	千スウェーデンクローネ 9,278	千円 123,773	各種金融
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	— —	1,054 2	18,085 —	241,259 <0.6%>	
(ノルウェー) NORSK HYDRO ASA EQUINOR ASA KONGSBERG GRUPPEN ASA		百株 — — —	百株 6,666 308 309	千ノルウェークローネ 43,902 11,180 9,782	千円 619,022 157,643 137,939	素材 エネルギー 資本財
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	— —	7,283 3	64,865 —	914,605 <2.3%>	
(オーストラリア) WHITEHAVEN COAL LTD		百株 —	百株 3,019	千オーストラリアドル 2,677	千円 256,913	エネルギー
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	— —	3,019 1	2,677 —	256,913 <0.6%>	
(香港) HENDERSON LAND DEVELOPMENT CK ASSET HOLDINGS LTD		百株 4,389 7,390	百株 — 3,176	千香港ドル — 16,753	千円 — 305,414	不動産 不動産
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	11,779 2	3,176 1	16,753 —	305,414 <0.8%>	
(シンガポール) UNITED OVERSEAS BANK LTD		百株 3,843	百株 3,076	千シンガポールドル 8,397	千円 853,603	銀行
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	3,843 1	3,076 1	8,397 —	853,603 <2.1%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	89,357 110	133,196 109	— —	38,605,624 <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

2022年9月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 38,605,624	% 94.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,083,458	5.1
投 資 信 託 財 産 総 額	40,689,082	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、2022年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=143.11円、1カナダドル=108.14円、1ユーロ=143.21円、1ポンド=164.23円、1スイスフラン=148.95円、1スウェーデンクローネ=13.34円、1ノルウェークローネ=14.10円、1デンマーククローネ=19.26円、1オーストラリアドル=95.94円、1ニュージーランドドル=85.41円、1香港ドル=18.23円、1シンガポールドル=101.65円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(40,175,430千円)の投資信託財産総額に対する比率は98.7%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2022年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	41,404,361,601円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,243,272,147
株 式(評価額)	38,605,624,419
未 収 入 金	1,493,346,406
未 収 配 当 金	62,118,629
(B)負 債	1,108,873,202
未 払 金	884,833,359
未 払 解 約 金	224,039,216
未 払 利 息	627
(C)純 資 産 総 額(A-B)	40,295,488,399
元 本	8,660,620,197
次 期 繰 越 損 益 金	31,634,868,202
(D)受 益 権 総 口 数	8,660,620,197口
1万口当たり基準価額(C/D)	46,527円

## ■損益の状況

当期 自2021年9月17日 至2022年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	839,896,862円
受 取 配 当 金	837,187,646
受 取 利 息	2,520,460
そ の 他 収 益 金	225,989
支 払 利 息	△ 37,233
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	6,056,382,877
売 買 益	13,525,418,893
売 買 損	△ 7,469,036,016
(C)信 託 報 酬 等	△ 8,566,221
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	6,887,713,518
(E)前 期 繰 越 損 益 金	28,186,079,762
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	1,206,567,749
(G)解 約 差 損 益 金	△ 4,645,492,827
(H) 計 (D+E+F+G)	31,634,868,202
次 期 繰 越 損 益 金(H)	31,634,868,202

### <注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は9,676,598,069円、期中追加設定元本額は359,030,792円、期中一部解約元本額は1,375,008,664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：                   | 175,715,345円   |
| J A資産設計ファンド（安定型）：              | 12,719,821円    |
| J A資産設計ファンド（成長型）：              | 26,313,561円    |
| J A資産設計ファンド（積極型）：              | 43,471,432円    |
| J A海外株式私募ファンド（適格機関投資家専用）：      | 6,881,886,758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）： | 1,264,963,303円 |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド（適格機関投資家専用）：  | 104,066,509円   |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902：        | 74,558,850円    |
| NZAM バランスファンド1-B私募2108：        | 76,924,618円    |
| 合計：                            | 8,660,620,197円 |

- (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。

このレポートには、MSCI Inc.、その関連会社、または情報プロバイダー（以下、総称して「MSCI関係者」といいます。）から提供された情報（以下、総称して「情報」といいます。）が含まれており、スコア、評価、その他の指標の計算等に使用されている可能性があります。情報は、内部使用のみを目的としており、いかなる形式においても複製/再配布は認められません。また、金融商品、製品、インデックスの基礎または構成要素としての使用は認められません。MSCI当事者は、このレポートのいかなるデータまたは情報のオリジナル性、正確性および完全性を保証するものではなく、商品性および特定目的への適合性を含め、明示的または黙示的なすべての保証を明示的に否認します。情報は、投資に関する助言または投資判断を行うための推奨（または行わない）を目的とするものではなく、そのようなものに依拠することはできず、また、将来のパフォーマンス、分析、予測または予測の指標または保証として解釈することもできません。MSCI関係者は、このレポートに含まれる情報やデータの、またはそれに関連する過誤、省略等に対して、責任を負いません。また、たとえ直接的損害、間接的損害、特別損害、懲罰的損害、拡大的損害その他のあらゆる損害（逸失利益を含む。）につき、その可能性が通知された場合について、いかなる場合でも、一切の責任を負いません。

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。