

*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23期

（決算日 2023年9月19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19日に第23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
〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

■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	入 金 率	期 騰 落 率	(当社円換算ベース)				
19期(2019年9月17日)	円 19,320	円 120	% △ 4.6	241,405.89	% △ 1.3	% △3.2	% 97.6	% -	百万円 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
23期(2023年9月19日)	32,305	660	15.4	450,397.75	17.3	△1.8	98.4	-	874

(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				
(期首) 2022年9月16日	円 28,556	% -	384,053.86	% -	% -	% 98.1	% -
9月末	26,777	△ 6.2	359,558.74	△ 6.4	0.1	98.3	-
10月末	29,653	3.8	394,194.87	2.6	1.2	98.1	-
11月末	28,935	1.3	382,179.41	△ 0.5	1.8	98.3	-
12月末	27,247	△ 4.6	358,130.10	△ 6.8	2.2	98.6	-
2023年1月末	27,767	△ 2.8	371,573.73	△ 3.2	0.5	98.4	-
2月末	28,789	0.8	383,694.51	△ 0.1	0.9	98.7	-
3月末	28,619	0.2	380,905.27	△ 0.8	1.0	97.1	-
4月末	28,886	1.2	390,505.68	1.7	△0.5	98.4	-
5月末	30,165	5.6	407,711.33	6.2	△0.5	97.1	-
6月末	32,208	12.8	439,385.82	14.4	△1.6	97.5	-
7月末	32,700	14.5	445,721.91	16.1	△1.5	98.3	-
8月末	33,093	15.9	452,578.04	17.8	△2.0	99.2	-
(期末) 2023年9月19日	32,965	15.4	450,397.75	17.3	△1.8	98.4	-

(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。

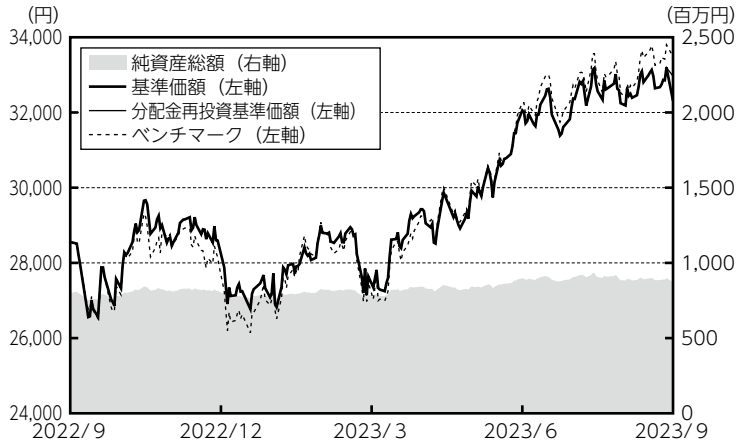
(注2) 騰落率は期首比です。

(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23期：2022年9月17日～2023年9月19日)



第23期首：28,556円
第23期末：32,305円
(既払分配金 660円)
騰落率：15.4%
(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28,556円で始まりました。米国の金融引き締め長期化が警戒され下落して始まった株式市場は、インフレのピークアウト予想を背景に米利上げペース減速観測が台頭し上昇に転じましたが、年末にかけての円高進展により、上値が重たい推移となりました。2023年に入ると、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）が年内に利下げに転じるとの期待先行で株式市場は上昇基調で推移しました。3月の米欧金融システム不安による一時急落とその後の各国当局による迅速な救済策を受けた急速な値戻しの後は、生成AI（人工知能）の需要拡大で成長期待が高まった半導体関連株が、上昇相場をけん引しました。8月に米国債が格下げされると、株式市場は下落に転じ、米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）の上昇や米中対立激化、中国の景気後退懸念が重荷となりましたが、為替は円安基調で推移したため、底堅い推移となりました。期末にかけては米雇用統計にて労働需給の緩和が見られたことから、米国の金融引き締め長期化への過度の警戒が和らいだ一方、主要産油国の減産継続方針を受けた原油相場の上昇、米金利上昇、中国による規制強化が株式市場の上値を抑えました。期末の基準価額は32,965円（分配金込み）となり、騰落率は15.4%の上昇となりました。

【投資環境について】

(第23期：2022年9月17日～2023年9月19日)

MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は期首2,600ポイント台半ばで始まり、その後、インフレのピークアウト感が強まり、米国利上げペース減速観測の台頭から反発し、回復基調が継続しましたが、年末にかけては金融引き締め長期化による景気後退入りが警戒され、上げ幅が縮小しました。2023年に入ると、米国長期金利の低下を背景にハイテク株に買い戻しの動きが広がったほか、FRBが年内に利下げに転じるとの期待先行の買いも株価を押し上げ、上昇傾向で推移しました。金融引き締め長期化の懸念再燃で下落に転じたのち、3月に米欧金融システム不安の台頭で急落したものの、各国当局が迅速に救済策を発表すると金融システムへの警戒がひとまず和らぎ、急速に戻りを試す展開となりました。期後半は、世界的な金融引き締めによる景気後退懸念や、中国の景気回復の遅れが重荷となる中、生成AI（人工知能）の需要拡大で成長期待が高まった半導体関連株が、上昇相場をけん引しました。市場予想を上回る決算が相次ぎ楽観ムードが広がる中、上昇基調が続きましたが、8月の米国債の格下げを背景に株式市場は下落に転じ、米国長期金利の上昇や米中対立激化、中国の景気後退懸念が重荷となりました。期末にかけては米雇用統計にて労働需給の緩和が見られたことから、米金融引き締め長期化への過度の警戒が和らぎ上昇に転じました。一方、主要産油国の減産継続方針を受けた原油相場の上昇、米金利上昇、中国による規制強化が上値を抑えました。

結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は3,000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143円台前半で堅調に始まった後、11月初旬以降は円高基調に転じ、1月中旬に一時120円台を付けましたが、その後は円安進展が継続し、147円台後半で期末を迎えました。

【ポートフォリオについて】

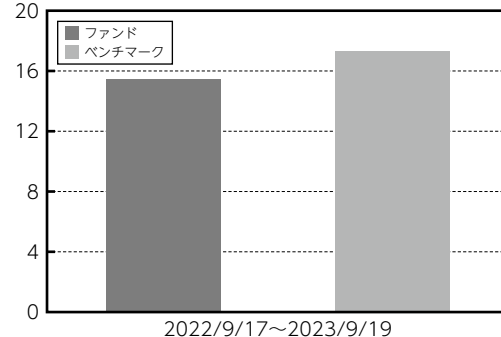
当ファンドは、J A海外株式マザーファンドを主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。J A海外株式マザーファンドは日本を除く世界先進各国の株式に積極的に投資し、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに外部委託しています。

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

【ベンチマークとの差異要因について】

ベンチマークであるMSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）との比較では、ベンチマーク騰落率+17.3%に対し、ポートフォリオ騰落率は+15.4%であり、1.8%下回りました。J A海外株式マザーファンドにおける、ベンチマーク対比パフォーマンスは+0.0%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660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23期
	2022年9月17日 ～2023年9月19日
当期分配金 (円)	660
(対基準価額比率：%)	2.002
当期の収益 (円)	660
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	24,129

(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》

世界経済は予想以上に底堅く推移していますが、引き続き景気後退の可能性について注視していく必要があります。今までは、金融政策の遅効性と、過剰貯蓄、労働市場のひっ迫、AIの躍進によって引き締め政策の効果が相殺されてきました。こうしたプラス材料は、既に株式のバリュエーションに織り込まれており、世界経済も今後は継続する引き締め政策により圧迫されると思われます。

米国の金融システムへの不安は当局の施策により一旦は後退しましたが、銀行は資金調達コストの上昇、自己資本規制の強化、商業用不動産市場の低迷を含む信用状況の悪化に直面しており、融資厳格化が景気に及ぼす影響を注視しています。また、米国の債務上限の停止を受け、1兆ドル規模の短期国債が発行される予定であり、魅力的な利回りを求めて銀行の準備預金が流失し、流動性が低下することが見込まれることから、グローバル株式について慎重な見通しです。

労働市場の逼迫、堅調な消費を背景としたインフレを継続的に目標水準に戻すために金融引き締め政策が継続され、経済減速の可能性があるため、株式市場の年初来の上昇は行き過ぎであると見ています。企業業績は好調ではあるものの、今後マクロ経済環境の悪化が収益期待の重荷になると予想しています。また、AIの可能性に対する楽観論が、米国の一部の大型株上昇を牽引していますが、AIの経済効果は大きいと見込まれるものの、それは今後数年にわたるものであり、生産性の向上が期待される一方、様々な混乱も注視していく必要があるでしょう。

地域別では、消費者主導の景気回復が予想を下回っているため、中国株についてはやや慎重な見通しに変化しました。住宅市場や地方自治体の資金調達など、構造的な問題が回復の足かせになっており、更なる景気刺激策が見込まれるものの実施時期や規模については注視が必要でしょう。

米国市場では、高騰する株価バリュエーションと収益見通しに下振れリスクがあるとみて、慎重な見通しです。欧州は、景気先行指標の弱含み、欧州中央銀行（ECB）のタカ派的なコメント、中国の景気回復の遅れなどが下押し圧力となるでしょう。

リスク要因としては、銀行の更なる経営破綻といった金融危機により、景気後退がさらに深刻化すること、ワグネルの武装反乱は収まったものの、プーチン政権を揺るがす内紛が再び起こること、中国の景気回復が一服し、産業活動の低迷とともに消費が失速することなどが挙げられます。

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、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

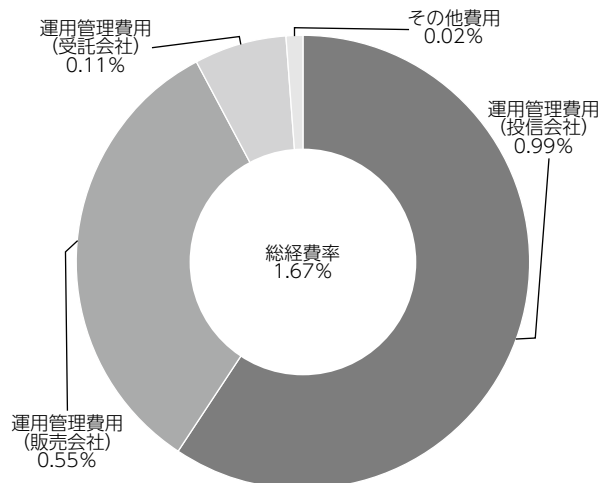
項 目	当期 2022年9月17日 ～2023年9月19日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	円 492 (295) (164) (33)	% 1.664 (0.998) (0.555) (0.111)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	10 (10)	0.033 (0.033)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税 (株式)	13 (13)	0.045 (0.045)	(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)	7 (6) (1) (0)	0.025 (0.021) (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	522	1.767	
期中の平均基準価額は、29,569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（2022年9月17日から2023年9月19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 20,569	千円 99,209	千口 31,713	千円 156,493

■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	69,252,227千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	-千円	38,263,410千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	-	1.80

(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（2022年9月17日から2023年9月19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□ 175,715	千□ 164,571	千円 898,151

■投資信託財産の構成

2023年9月19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 898,151	% 99.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,324	0.1
投 資 信 託 財 産 総 額	899,475	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、2023年9月19日における邦貨換算レートは1ドル=147.73円、1カナダドル=109.58円、1ユーロ=157.91円、1ポンド=182.93円、1スイスフラン=164.66円、1スウェーデンクローネ=13.26円、1ノルウェークローネ=13.68円、1デンマーククローネ=21.18円、1オーストラリアドル=95.06円、1ニュージーランドドル=87.41円、1香港ドル=18.90円、1シンガポールドル=108.31円です。

（注2）マザーファンドの外貨建資産（35,277,204千円）の投資信託財産総額に対する比率は98.2%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2023年9月19日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	899,475,288円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,323,937
J A 海外株式マザーファンド(評価額)	898,151,351
(B)負 債	25,194,298
未 払 収 益 分 配 金	17,861,974
未 払 信 託 報 酬	7,304,731
未 払 利 息	2
そ の 他 未 払 費 用	27,591
(C)純 資 産 総 額(A - B)	874,280,990
元 本	270,635,980
次 期 繰 越 損 益 金	603,645,010
(D)受 益 権 総 口 数	270,635,980口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	32,305円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は279,745,473円、期中追加設定元本額は33,738,128円、期中一部解約元本額は42,847,621円です。

<第23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(18,000,586円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(98,075,836円)、信託約款に規定される収益調整金(328,379,989円)及び分配準備積立金(226,425,065円)より分配対象収益は670,881,476円(1万口当たり24,789.07円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し17,861,974円(1万口当たり660円)を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2022年9月17日 至2023年9月19日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 538円
受 取 利 息	8
支 払 利 息	△ 546
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	129,961,288
売 買 損 益	140,084,002
売 買 損 益	△ 10,122,714
(C)信 託 報 酬 等	△ 13,884,328
(D)当 期 損 益 金(A + B + C)	116,076,422
(E)前 期 繰 越 損 益 金	226,425,065
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	279,005,497
(配 当 等 相 当 額)	(328,174,387)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 49,168,890)
(G) 計 (D + E + F)	621,506,984
(H)収 益 分 配 金	△ 17,861,974
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	603,645,010
追 加 信 託 差 損 益 金	279,005,497
(配 当 等 相 当 額)	(328,379,989)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 49,374,492)
分 配 準 備 積 立 金	324,639,513

(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)	660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23期》

決算日：2023年9月19日

(計算期間：2022年9月17日～2023年9月19日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第23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
〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

■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				
19期 (2019年9月17日)	円 28,697	% △ 3.1	241,405.89	% △ 1.3	% △1.8	% 96.4	% -	百万円 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
23期 (2023年9月19日)	54,575	17.3	450,397.75	17.3	0.0	95.8	-	35,341

(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) 2022年9月16日	円 46,527	% -	384,053.86	% -	% -	% 95.8	% -
9月末	43,651	△ 6.2	359,558.74	△ 6.4	0.2	98.3	-
10月末	48,395	4.0	394,194.87	2.6	1.4	98.0	-
11月末	47,289	1.6	382,179.41	△ 0.5	2.1	98.1	-
12月末	44,597	△ 4.1	358,130.10	△ 6.8	2.6	98.3	-
2023年1月末	45,503	△ 2.2	371,573.73	△ 3.2	1.0	97.9	-
2月末	47,230	1.5	383,694.51	△ 0.1	1.6	98.1	-
3月末	47,032	1.1	380,905.27	△ 0.8	1.9	97.2	-
4月末	47,533	2.2	390,505.68	1.7	0.5	98.5	-
5月末	49,708	6.8	407,711.33	6.2	0.7	96.9	-
6月末	53,142	14.2	439,385.82	14.4	△0.2	97.2	-
7月末	54,016	16.1	445,721.91	16.1	0.0	97.9	-
8月末	54,741	17.7	452,578.04	17.8	△0.2	97.8	-
(期末) 2023年9月19日	54,575	17.3	450,397.75	17.3	0.0	95.8	-

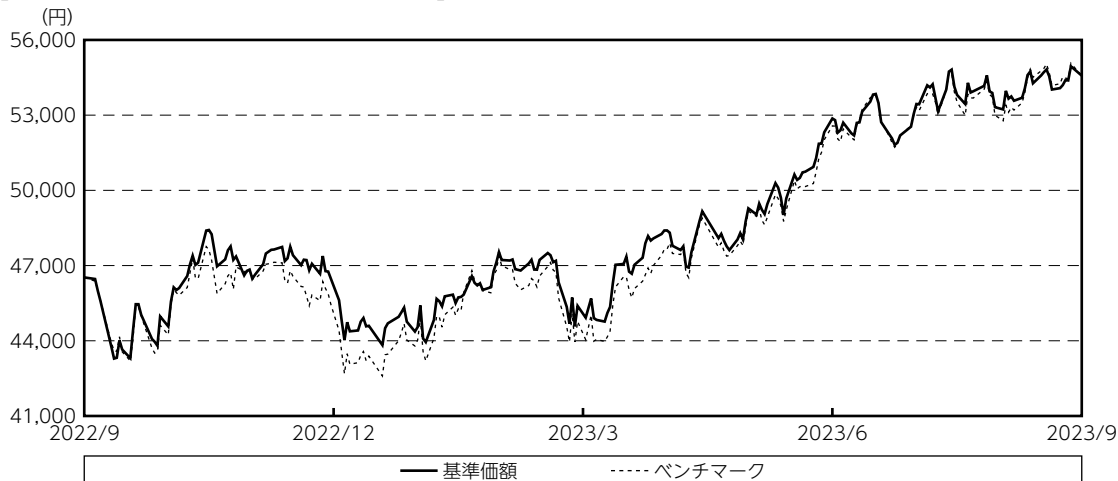
(注1) 騰落率は期首比です。

(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23期：2022年9月17日～2023年9月19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46,527円で始まりました。米国の金融引き締め長期化が警戒され下落して始まった株式市場は、インフレのピークアウト予想を背景に米利上げペース減速観測が台頭し上昇に転じましたが、年末にかけての円高進展により、上値が重たい推移となりました。2023年に入ると、米連邦準備制度理事会 (以下「FRB」という) が年内に利下げに転じるとの期待先行で株式市場は上昇基調で推移しました。3月の米欧金融システム不安による一時急落とその後の各国当局による迅速な救済策を受けた急速な値戻しの後は、生成AI (人工知能) の需要拡大で成長期待が高まった半導体関連株が、上昇相場をけん引しました。8月に米国債が格下げされると、株式市場は下落に転じ、米国10年国債利回り (以下「米国長期金利」という) の上昇や米中対立激化、中国の景気後退懸念が重荷となりましたが、為替は円安基調で推移したため、底堅い推移となりました。期末にかけては米雇用統計にて労働需給の緩和が見られたことから、米国の金融引き締め長期化への過度の警戒が和らいだ一方、主要産油国の減産継続方針を受けた原油相場の上昇、米金利上昇、中国による規制強化が株式市場の上値を抑えました。期末の基準価額は54,575円となり、騰落率は17.3%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2,600ポイント台半ばで始まりました。

継続する高インフレを受けて、米国の金融引き締めめの長期化が警戒され、株式市場は下落で始まりました。その後、インフレのピークアウト感が強まり、米国利上げペース減速観測の台頭から反発し、回復基調が継続しましたが、年末にかけては金融引き締めめの長期化による景気後退入りが警戒され、上げ幅が縮小しました。2023年に入ると、米国長期金利の低下を背景にハイテク株に買い戻しの動きが広がったほか、FRBが年内に利下げに転じるとの期待先行の買いも株価を押し上げ、上昇傾向で推移しました。金融引き締め長期化の懸念再燃で下落に転じたのち、3月に米欧金融システム不安の台頭で急落したものの、各国当局が迅速に救済策を発表すると金融システムへの警戒がひとまず和らぎ、急速に戻りを試す展開となりました。期後半は、世界的な金融引き締めによる景気後退懸念や、中国の景気回復の遅れが重荷となる中、生成AI（人工知能）の需要拡大で成長期待が高まった半導体関連株が、上昇相場をけん引しました。市場予想を上回る決算が相次ぎ楽観ムードが広がる中、上昇基調が続きましたが、8月の米国債の格下げを背景に株式市場は下落に転じ、米国長期金利の上昇や米中対立激化、中国の景気後退懸念が重荷となりました。期末にかけては米雇用統計にて労働需給の緩和が見られたことから、米金融引き締め長期化への過度の警戒が和らぎ上昇に転じました。一方、主要産油国の減産継続方針を受けた原油相場の上昇、米金利上昇、中国による規制強化が上値を抑えました。

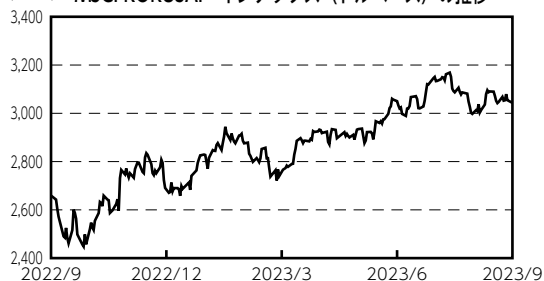
結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は3,000ポイント台半ばで期末を迎えました。

為替市場では、ドル／円が143円台前半で堅調に始まった後、11月初旬以降は円高基調に転じ、1月中旬に一時120円台を付けましたが、その後は円安進展が継続し、147円台後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。

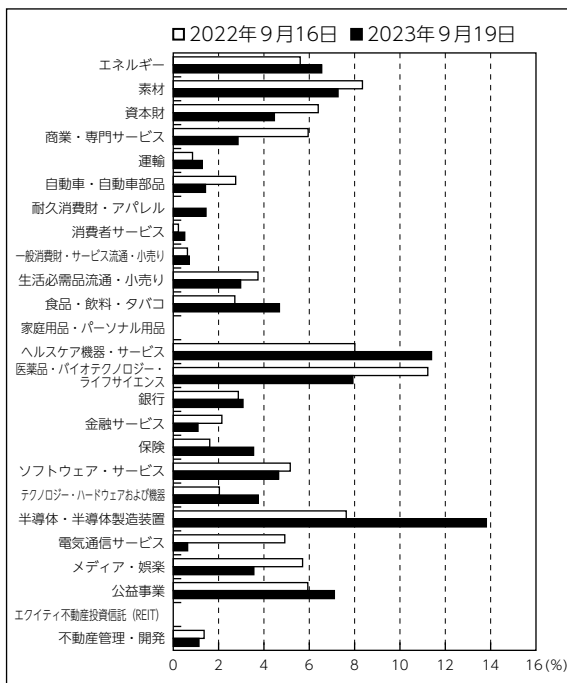
当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

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、情報技術、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た他、公益事業のオーバーウェイト幅を拡大しました。一方、コミュニケーション・サービス、資本財・サービスはオーバーウェイトからアンダーウェイトへ移行しました。国別では、フランス、ドイツ、英国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た他、シンガポールの組入れを縮小しました。

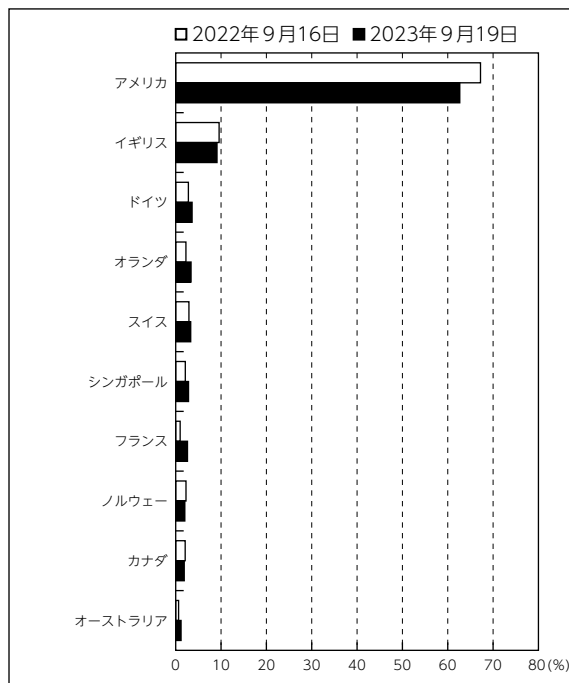
期中の主な取引としては、Microsoft（米国、情報技術）の組入れを拡大した他、MORGAN STANLEY（米国、金融）への新規投資を再開しました。一方、Comcast（米国、コミュニケーション・サービス）やExelon（米国、公益事業）の売却を実施しました。

J A海外株式マザーファンドにおける業種別組入比率



(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。業種分類の変更に伴い、当期末の業種分類に合わせて作成しています。

J A海外株式マザーファンドにおける国別組入比率 (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

2022年9月16日 (期首)

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

2023年9月19日 (期末)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	NVIDIA CORP	3.6
2	MICROSOFT CORP	3.6
3	UNITEDHEALTH GROUP INC	3.5
4	META PLATFORMS INC	2.7
5	PFIZER INC	2.6
6	BARRICK GOLD CORP	2.6
7	ADVANCED MICRO DEVICES	2.5
8	NOVARTIS AG-REG	2.5
9	SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP	2.5
10	GLENCORE PLC	2.3

(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+17.3%に対し、ポートフォリオ騰落率は17.3%であり、+0.0%の超過収益を獲得しました。銘柄選択効果がマイナスに寄与した一方、業種配分効果はプラスに寄与しました。

□銘柄選択効果

情報技術、金融がプラスに寄与しましたが、ヘルスケア、素材などがマイナスに寄与した結果、銘柄選択効果はマイナスとなりました。

個別銘柄では、NVIDIA（米国、情報技術）やArch Capital（米国、金融）などへの投資がプラスに寄与しました。その一方で、Pfizer（米国、ヘルスケア）の保有、Meta Platforms（米国、コミュニケーション・サービス）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

公益事業のオーバーウェイト、コミュニケーション・サービスのアンダーウェイトがマイナスに寄与しましたが、資本財・サービスのオーバーウェイト、情報技術をアンダーウェイトからオーバーウェイトへ移行したこと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》

世界経済は予想以上に底堅く推移していますが、引き続き景気後退の可能性について注視していく必要があります。今までは、金融政策の遅効性と、過剰貯蓄、労働市場のひっ迫、AIの躍進によって引き締め政策の効果が相殺されてきました。こうしたプラス材料は、既に株式のバリュエーションに織り込まれており、世界経済も今後は継続する引き締め政策により圧迫されると思われます。

米国の金融システムへの不安は当局の施策により一旦は後退しましたが、銀行は資金調達コストの上昇、自己資本規制の強化、商業用不動産市場の低迷を含む信用状況の悪化に直面しており、融資厳格化が景気に及ぼす影響を注視しています。また、米国の債務上限の停止を受け、1兆ドル規模の短期国債が発行される予定であり、魅力的な利回りを求めて銀行の準備預金が流失し、流動性が低下することが見込まれることから、グローバル株式について慎重な見通しです。

労働市場の逼迫、堅調な消費を背景としたインフレを継続的に目標水準に戻すために金融引き締め政策が継続され、経済減速の可能性があるため、株式市場の年初来の上昇は行き過ぎであると見ています。企業業績は好調ではあるものの、今後マクロ経済環境の悪化が収益期待の重荷になると予想しています。また、AIの可能性に対する楽観論が、米国の一部の大型株上昇を牽引していますが、AIの経済効果は大きいと見込まれるものの、それは今後数年にわたるものであり、生産性の向上が期待される一方、様々な混乱も注視していく必要があるでしょう。

地域別では、消費者主導の景気回復が予想を下回っているため、中国株についてはやや慎重な見通しに変化しました。住宅市場や地方自治体の資金調達など、構造的な問題が回復の足かせになっており、更なる景気刺激策が見込まれるものの実施時期や規模については注視が必要でしょう。

米国市場では、高騰する株価バリュエーションと収益見通しに下振れリスクがあるとみて、慎重な見通しです。欧州は、景気先行指標の弱含み、欧州中央銀行（ECB）のタカ派的なコメント、中国の景気回復の遅れなどが下押し圧力となるでしょう。

リスク要因としては、銀行の更なる経営破綻といった金融危機により、景気後退がさらに深刻化すること、ワグネルの武装反乱は収まったものの、プーチン政権を揺るがす内紛が再び起こること、中国の景気回復が一服し、産業活動の低迷とともに消費が失速することなどが挙げられます。

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、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 2022年9月17日 ～2023年9月19日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式)	15 (15)	0.032 (0.032)	(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)	21 (21)	0.044 (0.044)	(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)	10 (10) (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	46	0.096	
期中の平均基準価額は、48,569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 (2022年9月17日から2023年9月19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 23,719	千ドル 141,281	百株 36,031	千ドル 201,583	
	カ ナ ダ	百株 3,782	千カナダドル 8,634	百株 4,287	千カナダドル 11,127	
	ユ ー ロ	ド イ ツ	百株 2,690	千ユーロ 8,582	百株 4,443 (-)	千ユーロ 6,153 (121)
		フ ラ ン ス	11,633	4,950	1,008 (8,778)	1,948 (-)
		オ ラ ン ダ	755	7,698	1,637	7,412
		ス ペ イ ン	188	667	217	275
		ベ ル ギ ー	56	402	138	1,125
		フ ィ ン ラ ン ド	1,177	527	1,171	937
		イ ギ リ ス	百株 33,815	千ポンド 21,225	百株 72,243 (-)	千ポンド 26,375 (539)
	ス イ ス	百株 210	千スイスフラン 2,089	百株 436	千スイスフラン 4,139	
	ス ウ ェ ー デ ン	百株 390	千スウェーデンクローネ 8,263	百株 538	千スウェーデンクローネ 9,219	
	ノ ル ウ ェ ー	百株 2,416	千ノルウェークローネ 62,245	百株 6,059 (-)	千ノルウェークローネ 83,816 (18)	
	デ ン マ ー ク	百株 61 (31)	千デンマーククローネ 12,121 (-)	百株 30	千デンマーククローネ 7,957	
	オ ー ス ト ラ リ ア	百株 6,211	千オーストラリアドル 3,826	百株 1,515	千オーストラリアドル 1,860	
シ ン ガ ポ ー ル	百株 1,032	千シンガポールドル 2,959	百株 3,109	千シンガポールドル 8,890		

(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	69,252,227千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	38,263,410千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.80

(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				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
MICROSOFT CORP(アメリカ)	42	1,308,869	30,878	EXELON CORP(アメリカ)	295	1,741,427	5,890
META PLATFORMS INC(アメリカ)	23	968,417	40,751	BAE SYSTEMS PLC(イギリス)	790	1,368,819	1,731
FLEXTRONICS INTL LTD(アメリカ)	316	956,894	3,025	NVIDIA CORP(アメリカ)	30	1,308,261	43,374
NVIDIA CORP(アメリカ)	39	876,196	22,242	PALO ALTO NETWORKS INC(アメリカ)	51	1,237,253	24,007
ASML HOLDING NV(ユーロ・オランダ)	11	851,911	76,363	GENERAL DYNAMICS CORP(アメリカ)	36	1,161,748	31,600
RWE AG(ユーロ・ドイツ)	148	846,942	5,722	CACI INTERNATIONAL INC -CL A(アメリカ)	24	1,089,330	43,767
BAE SYSTEMS PLC(イギリス)	619	840,981	1,357	AT&T INC(アメリカ)	446	1,077,551	2,412
GLENCORE PLC(イギリス)	968	799,211	825	COMCAST CORP-CL A(アメリカ)	222	1,050,570	4,728
EQUINOR ASA(ノルウェー)	181	746,289	4,116	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO(アメリカ)	108	1,024,666	9,458
PFIZER INC(アメリカ)	121	708,432	5,844	UNITED OVERSEAS BANK LTD(シンガポール)	310	936,934	3,013

(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（2022年9月17日から2023年9月19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	
TERADYNE INC	120	—	—	—	半導体・半導体製造装置
ALTRIA GROUP INC	145	238	1,034	152,897	食品・飲料・タバコ
MORGAN STANLEY	—	160	1,425	210,625	金融サービス
MICRON TECHNOLOGY INC	1,055	682	4,809	710,550	半導体・半導体製造装置
FORD MOTOR COMPANY	1,319	—	—	—	自動車・自動車部品
INTEL CORP	293	—	—	—	半導体・半導体製造装置
MICROSOFT CORP	34	261	8,602	1,270,913	ソフトウェア・サービス
ADVANCED MICRO DEVICES	765	594	6,087	899,371	半導体・半導体製造装置
EXELON CORP	2,095	—	—	—	公益事業
MERCK & CO. INC.	—	141	1,529	225,989	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AT&T INC	3,630	—	—	—	電気通信サービス
QUALCOMM INC	59	—	—	—	半導体・半導体製造装置
JOHNSON & JOHNSON	271	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PFIZER INC	1,843	1,832	6,164	910,671	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LOCKHEED MARTIN CORP	64	28	1,216	179,650	資本財
GENERAL DYNAMICS CORP	343	—	—	—	資本財
KLA CORPORATION	110	70	3,207	473,902	半導体・半導体製造装置
OMNICOM GROUP	159	—	—	—	メディア・娯楽
COMCAST CORP-CL A	2,221	—	—	—	メディア・娯楽
FLUOR CORPORATION	—	173	635	93,928	資本財
LENNAR CORP CL-A	—	100	1,180	174,355	耐久消費財・アパレル
MARATHON OIL CORP	423	146	393	58,114	エネルギー
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	—	121	958	141,589	食品・飲料・タバコ
FRANKLIN RESOURCES INC	—	182	478	70,618	金融サービス
NVIDIA CORP	105	197	8,678	1,282,132	半導体・半導体製造装置
EVEREST GROUP LTD	—	39	1,512	223,497	保険
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1,083	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ENTERGY CORP	—	235	2,322	343,090	公益事業
FIRSTENERGY CORP	536	516	1,899	280,645	公益事業
ARCH CAPITAL GROUP	958	446	3,597	531,475	保険
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	94	56	1,991	294,221	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CENTERPOINT ENERGY INC	—	134	391	57,816	公益事業
UNITEDHEALTH GROUP INC	175	170	8,307	1,227,230	ヘルスケア機器・サービス
MANPOWERGROUP INC	165	127	945	139,620	商業・専門サービス
APPLE INC	157	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
KROGER CO	78	145	675	99,823	生活必需品流通・小売り
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	—	159	978	144,538	公益事業
ELEVANCE HEALTH INC	78	113	5,030	743,174	ヘルスケア機器・サービス
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	79	—	—	—	食品・飲料・タバコ
DUKE ENERGY CORPORATION	80	—	—	—	公益事業
PG&E CORPORATION	—	812	1,406	207,747	公益事業
HUMANA INC	37	90	4,268	630,522	ヘルスケア機器・サービス
ALPHABET INC-CL A	393	121	1,672	247,136	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	—	46	778	114,955	半導体・半導体製造装置
XEROX HOLDINGS CORP	170	170	269	39,753	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AMERICAN ELECTRIC POWER	200	—	—	—	公益事業
TEXTRON INC	220	470	3,578	528,717	資本財
NEWMONT CORP	789	584	2,364	349,247	素材
AMAZON.COM INC	113	69	977	144,403	一般消費財・サービス流通・小売り
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	29	—	—	—	金融サービス
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	588	129	907	134,078	ソフトウェア・サービス
EDISON INTERNATIONAL	—	69	495	73,165	公益事業
FIDELITY NATIONAL INFORMATION SERVICES	170	—	—	—	ソフトウェア・サービス
PACCAR INC	226	—	—	—	資本財
TERADATA CORP	477	243	1,091	161,266	ソフトウェア・サービス
GRAHAM HOLDINGS CO	11	9	556	82,259	消費者サービス
MARATHON PETROLEUM CORP	—	171	2,680	396,005	エネルギー
PHILLIPS 66	—	264	3,239	478,540	エネルギー
CHECK POINT SOFTWARE TECH	107	—	—	—	ソフトウェア・サービス
DELTA AIR LINES INC	—	305	1,189	175,694	運輸
BARRICK GOLD CORP	3,688	3,688	6,152	908,844	素材
CACI INTERNATIONAL INC -CL A	229	—	—	—	商業・専門サービス
HCA HEALTHCARE INC	48	48	1,242	183,553	ヘルスケア機器・サービス
BROADCOM INC	—	5	486	71,826	半導体・半導体製造装置
CHARTER COMMUNICATIONS-A	14	—	—	—	メディア・娯楽
META PLATFORMS INC	61	210	6,353	938,654	メディア・娯楽
JETBLUE AIRWAYS CORP	2,960	1,295	607	89,753	運輸
UNITED THERAPEUTICS CORP	—	33	736	108,786	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP	990	535	5,892	870,494	商業・専門サービス
ONE GAS INC	—	63	474	70,052	公益事業
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	138	98	1,255	185,428	ヘルスケア機器・サービス
CENTENE CORP	352	497	3,374	498,481	ヘルスケア機器・サービス
GLOBAL PAYMENTS INC	88	—	—	—	ソフトウェア・サービス
FORTUNE BRANDS INNOVATIONS INC	—	202	1,301	192,316	資本財
REINSURANCE GROUP OF AMERICA	—	184	2,681	396,166	保険
LUMENTUM HOLDINGS INC	103	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
TELEPHONE AND DATA SYSTEMS	315	—	—	—	電気通信サービス
ON SEMICONDUCTOR CORP	—	197	1,868	276,095	半導体・半導体製造装置
EVERGY INC	—	99	540	79,789	公益事業
RADIAN GROUP INC	428	265	708	104,594	金融サービス
ATMOS ENERGY CORP	—	40	467	69,030	公益事業
OVINTIV INC	729	—	—	—	エネルギー
COCA-COLA EURO PACIFIC PARTNE	123	158	1,002	148,063	食品・飲料・タバコ
ENCOMPASS HEALTH CORP	—	546	3,777	557,978	ヘルスケア機器・サービス
HAWAIIAN ELECTRIC INDUSTRIES	149	—	—	—	公益事業
PALO ALTO NETWORKS INC	401	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ALBERTSONS COS INC - CLASS A	744	—	—	—	生活必需品流通・小売り
TARGA RESOURCES CORP	345	—	—	—	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	
VERMILION ENERGY INC	346	—	—	—	エネルギー
LOUISIANA-PACIFIC	330	—	—	—	素材
CHORD ENERGY CORPORATION	55	—	—	—	エネルギー
SYNOVUS FINANCIAL	148	—	—	—	銀行
PTC THERAPEUTICS	148	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NUVEI CORP-SUB	263	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CURTISS-WRIGHT CORP	57	43	894	132,171	資本財
PURE STORAGE INC-CLASS A	—	590	2,120	313,269	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CARGURUS INC	—	268	478	70,731	メディア・娯楽
RAMBUS INC	—	370	2,105	311,082	半導体・半導体製造装置
WIX.COM LTD	—	54	518	76,539	ソフトウェア・サービス
EXACT SCIENCES CORP	—	92	695	102,708	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ZILLOW GROUP INC - C	—	171	806	119,116	不動産管理・開発
BUILDERS FIRSTSOURCE INC	—	54	707	104,579	資本財
US FOODS HOLDING CORP	—	316	1,291	190,834	生活必需品流通・小売り
DRAFTKINGS INC-CL A	—	209	655	96,813	消費者サービス
CENTURY COMMUNITIES INC	—	99	694	102,545	耐久消費財・アパレル
AZEK CO INC/THE	—	149	463	68,431	資本財
FLEXTRONICS INTL LTD	—	1,813	4,646	686,459	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	35,354 70	23,042 72	154,532 —	22,829,138 <64.6%>
(カナダ)	百株	百株	千カナダドル	千円	
CENOVUS ENERGY INC	—	989	2,759	302,342	エネルギー
ARC RESOURCES LTD	2,162	912	1,960	214,795	エネルギー
LOBLAW COMPANIES LTD	162	—	—	—	生活必需品流通・小売り
METRO INC	143	—	—	—	生活必需品流通・小売り
WEST FRASER TIMBER CO LTD	77	137	1,357	148,801	素材
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,545 4	2,040 3	6,077 —	665,938 <1.9%>
(ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円	
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	—	485	1,001	158,213	電気通信サービス
RWE AG	206	966	3,495	551,932	公益事業
VOLKSWAGEN AG	293	259	3,182	502,488	自動車・自動車部品
FREENET AG	235	186	417	65,909	電気通信サービス
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDING AG	2,915	—	—	—	電気通信サービス
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,650 4	1,897 4	8,096 —	1,278,543 <3.6%>
(フランス)	百株	百株	千ユーロ	千円	
TOTALENERGIES SE	—	99	615	97,183	エネルギー
CARREFOUR SA	951	—	—	—	生活必需品流通・小売り
AIR FRANCE-KLM	—	975	1,187	187,479	運輸
ENGIE	935	2,658	4,014	633,852	公益事業
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,887 2	3,733 3	5,816 —	918,515 <2.6%>
(オランダ)	百株	百株	千ユーロ	千円	
KONINKLIJKE PHILIPS NV	1,286	—	—	—	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	
ASML HOLDING NV		35	84	4,693	741,165	半導体・半導体製造装置
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.		605	987	2,884	455,494	生活必需品流通・小売り
ASM INTERNATIONAL NV		28	—	—	—	半導体・半導体製造装置
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,954 4	1,072 2	7,578 —	1,196,660 <3.4%>	
(スペイン)		百株	百株	千ユーロ	千円	
REPSOL SA		603	386	593	93,776	エネルギー
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL		—	188	669	105,656	一般消費財・サービス流通・小売り
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	603 1	574 2	1,262 —	199,432 <0.6%>	
(ベルギー)		百株	百株	千ユーロ	千円	
UCB SA		124	41	344	54,392	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	124 1	41 1	344 —	54,392 <0.2%>	
(フィンランド)		百株	百株	千ユーロ	千円	
NOKIA OYJ		4,624	4,919	1,809	285,808	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
KESKO OYJ-B SHS		289	—	—	—	生活必需品流通・小売り
国 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	4,913 2	4,919 1	1,809 —	285,808 <0.8%>	
通 貨 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	13,132 14	12,238 13	24,908 —	3,933,352 <11.1%>	
(イギリス)		百株	百株	千ポンド	千円	
GSK PLC		—	433	651	119,240	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BAE SYSTEMS PLC		1,713	—	—	—	資本財
BT GROUP PLC		37,250	—	—	—	電気通信サービス
HSBC HOLDINGSPLC		—	989	616	112,711	銀行
IMPERIAL BRANDS PLC		970	1,805	3,174	580,771	食品・飲料・タバコ
KINGFISHER PLC		1,158	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		906	1,280	3,454	631,871	食品・飲料・タバコ
STANDARD CHARTERED PLC		2,173	4,909	3,619	662,025	銀行
SAINSBURY (J) PLC		3,673	—	—	—	生活必需品流通・小売り
WPP PLC		2,127	—	—	—	メディア・娯楽
ANGRO AMERICAN PLC		1,035	—	—	—	素材
GLENCORE PLC		7,824	9,620	4,421	808,885	素材
TESCO PLC		4,766	6,133	1,665	304,625	生活必需品流通・小売り
通 貨 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	63,597 11	25,170 7	17,603 —	3,220,132 <9.1%>	
(スイス)		百株	百株	千スイスフラン	千円	
NOVARTIS AG-REG		804	593	5,460	899,120	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		153	20	224	36,965	不動産管理・開発
CIE FINANCI-REG		—	118	1,421	233,991	耐久消費財・アパレル
通 貨 小 計	株数・金額 銘柄数<比率>	958 2	732 3	7,106 —	1,170,078 <3.3%>	
(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	906	20,869	276,732	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 538	百株 -	千スウェーデンクローネ -	千円 -	金融サービス
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	1,054 2	906 1	20,869 -	276,732 <0.8%>	
(ノルウェー) NORSK HYDRO ASA EQUINOR ASA KONGSBERG GRUPPEN ASA		百株 6,666 308 309	百株 2,635 1,005 -	千ノルウェークローネ 16,321 35,622 -	千円 223,273 487,312 -	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	3,640 2	51,943 -	710,585 <2.0%>	
(デンマーク) NOVO NORDISK A/S-B		百株 -	百株 62	千デンマーククローネ 4,032	千円 85,407	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	- -	62 1	4,032 -	85,407 <0.2%>	
(オーストラリア) QBE INSURANCE GROUP LTD WHITEHAVEN COAL LTD SOUTH32 LTD		百株 - 3,019 -	百株 705 2,966 4,044	千オーストラリアドル 1,065 1,960 1,371	千円 101,263 186,367 130,335	保険 エネルギー 素材
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	3,019 1	7,715 3	4,396 -	417,966 <1.2%>	
(香港) CK ASSET HOLDINGS LTD		百株 3,176	百株 3,176	千香港ドル 12,958	千円 244,907	不動産管理・開発
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	3,176 1	3,176 1	12,958 -	244,907 <0.7%>	
(シンガポール) UNITED OVERSEAS BANK LTD		百株 3,076	百株 999	千シンガポールドル 2,887	千円 312,702	銀行
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	3,076 1	999 1	2,887 -	312,702 <0.9%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	133,196 109	79,722 107	- -	33,866,943 <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

2023年9月19日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 33,866,943	% 94.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,040,881	5.7
投 資 信 託 財 産 総 額	35,907,824	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、2023年9月19日における邦貨換算レートは1ドル=147.73円、1カナダドル=109.58円、1ユーロ=157.91円、1ポンド=182.93円、1スイスフラン=164.66円、1スウェーデンクローネ=13.26円、1ノルウェークローネ=13.68円、1デンマーククローネ=21.18円、1オーストラリアドル=95.06円、1ニュージーランドドル=87.41円、1香港ドル=18.90円、1シンガポールドル=108.31円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(35,277,204千円)の投資信託財産総額に対する比率は98.2%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2023年9月19日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	37,305,817,063円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,374,412,453
株 式(評価額)	33,866,943,931
未 収 入 金	2,027,659,034
未 収 配 当 金	36,801,645
(B)負 債	1,964,128,342
未 払 金	1,964,128,228
未 払 利 息	114
(C)純 資 産 総 額(A-B)	35,341,688,721
元 本	6,475,746,781
次 期 繰 越 損 益 金	28,865,941,940
(D)受 益 権 総 口 数	6,475,746,781口
1万口当たり基準価額(C/D)	54,575円

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は8,660,620,197円、期中追加設定元本額は777,440,076円、期中一部解約元本額は2,962,313,492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： | 164,571,938円 |
| J A 資産設計ファンド（安定型）： | 11,114,559円 |
| J A 資産設計ファンド（成長型）： | 23,794,351円 |
| J A 資産設計ファンド（積極型）： | 36,526,767円 |
| J A 海外株式私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 5,011,192,502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）： | 1,101,541,484円 |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902： | 62,061,574円 |
| NZAM バランスファンド1-B私募2108： | 64,943,606円 |
| 合計： | 6,475,746,781円 |

■損益の状況

当期 自2022年9月17日 至2023年9月19日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	1,036,142,707円
受 取 配 当 金	1,008,237,837
受 取 利 息	27,643,133
そ の 他 収 益 金	348,678
支 払 利 息	△ 86,941
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	5,472,378,803
売 買 益	9,325,881,042
売 買 損	△ 3,853,502,239
(C)信 託 報 酬 等	△ 8,469,837
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	6,500,051,673
(E)前 期 繰 越 損 益 金	31,634,868,202
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	2,807,660,603
(G)解 約 差 損 益 金	△12,076,638,538
(H)計 (D+E+F+G)	28,865,941,940
次 期 繰 越 損 益 金(H)	28,865,941,940

- (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。