

*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、MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）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25期

（決算日 2025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 25 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/>



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コクサイ・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	期 中 騰 落 率	(配当込み、当社 円換算ベース)	期 中 騰 落 率				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
21期(2021年9月16日)	24,801	420	31.0	1,174,114.82	37.2	△6.2	98.3	－	653
22期(2022年9月16日)	28,556	470	17.0	1,306,612.33	11.3	5.8	98.1	－	798
23期(2023年9月19日)	32,305	660	15.4	1,557,501.14	19.2	△3.8	98.4	－	874
24期(2024年9月17日)	38,493	630	21.1	1,866,544.04	19.8	1.3	98.4	－	1,047
25期(2025年9月16日)	46,501	770	22.8	2,328,007.32	24.7	△1.9	98.3	－	1,234

(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コクサイ・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コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）は、同インデックス（米ドルベース）をもとに、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（以下同じ）。

(注3) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、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コクサイ・インデックス (配当込み、当社 円換算ベース)	騰 落 率	騰 落 率 差異状況	株 式 組入比率	株 式 先物比率
		騰 落 率					
(期 首) 2024年9月17日	円 38,493	% －	1,866,544.04	% －	% －	% 98.4	% －
9月末	40,209	4.5	1,934,481.06	3.6	0.8	98.2	－
10月末	43,050	11.8	2,081,339.57	11.5	0.3	98.9	－
11月末	43,793	13.8	2,092,833.76	12.1	1.6	98.8	－
12月末	44,428	15.4	2,176,327.12	16.6	△1.2	98.5	－
2025年1月末	45,696	18.7	2,183,276.05	17.0	1.7	99.6	－
2月末	42,971	11.6	2,066,655.33	10.7	0.9	99.2	－
3月末	41,673	8.3	1,990,957.93	6.7	1.6	98.5	－
4月末	40,209	4.5	1,906,917.66	2.2	2.3	98.2	－
5月末	42,564	10.6	2,043,506.46	9.5	1.1	98.7	－
6月末	44,455	15.5	2,141,215.11	14.7	0.8	98.7	－
7月末	45,823	19.0	2,261,199.16	21.1	△2.1	99.4	－
8月末	46,031	19.6	2,277,492.57	22.0	△2.4	99.0	－
(期 末) 2025年9月16日	47,271	22.8	2,328,007.32	24.7	△1.9	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コクサイ・インデックス（配当込み、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25期：2024年9月18日～2025年9月16日)



第25期首 : 38,493円
第25期末 : 46,501円
(既払分配金 770円)
騰落率 : 22.8%
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）です。
なお、MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）は、同インデックス（米ドルベース）をもとに、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（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38,493円で始まりました。期初、米連邦準備制度理事会(以下「FRB」という)が0.5%の利下げを決定したことや、米大統領選挙にてトランプ氏が就任したことで減税などの景気刺激政策や規制緩和政策の期待から上昇しました。2025年に入ると、トランプ政権による関税政策の不確実性が増したことにより、下落する場面も見られましたが、貿易摩擦の緩和によりグローバルでの過度な景気後退懸念が後退したことや米国経済指標が堅調であったことを背景に上昇に転じました。期末にかけては、雇用市場の鈍化による米利下げ期待が高まり上昇しました。期末の基準価額は47,271円（分配金込み）となり、騰落率は+22.8%の上昇となりました。

【投資環境について】

(第25期：2024年9月18日～2025年9月16日)

MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ドルベース）は期首13,200ポイント台後半で始まり、期初、FRBによる0.5%の利下げを決定し、ソフトランディング（経済の軟着陸）期待の高まりから、上昇して始まり、11月に米大統領選挙でトランプ氏が再選したことにより、減税などの景気刺激政策や規制緩和政策への期待から指数は上昇基調で推移しました。12月にFRBが3会合連続の利下げを決定したと同時に、2025年の利下げペースを従前想定対比で鈍化させる姿勢を示したことで、指数は下落に転じました。2025年に入ると、1月20日に就任したトランプ大統領が関税引き上げの即時発動を見送ったことで過度な警戒感が和らぎ、指数は上昇しました。しかし、2月には中国への追加関税を発動するなど、関税政策に対する警戒間の高まりに加え、3月には米国経済の物価上昇と景気後退が同時に起こる「スタグフレーション」が意識されたことで下落しました。4月に米国の相互関税の発表と中国の報復措置の発表を受け指数は一時急落しましたが、貿易摩擦の緩和期待や堅調な企業業績を背景に指数は上昇に転じました。6月にイスラエルがイランを攻撃したことで地政学リスクを回避する動きが見られたことで一時上昇幅を縮小する場面が見られたものの、両国が停戦合意したことに加え、米国では利下げ再開の期待が高まり、指数は上昇基調で推移しました。8月には軟調な米雇用統計を受けて指数は一時下落する場面もあったものの、FRBによる利下げ再開への期待の高まりや堅調な企業業績が好感されて指数は上昇する中、月末にかけては、労働市場の減速を示す雇用指標を受けFRBによる追加利下げ期待が更に高まり、上昇基調で推移しました。結果、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ドルベース）は15,700ポイント台後半で期末を迎えました。

為替市場では、ドル／円が140円台後半で始まった後、一時158円台前半まで上昇しましたが、日銀金融政策決定会合での追加利上げやFRBの利下げ期待が高まったことにより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】

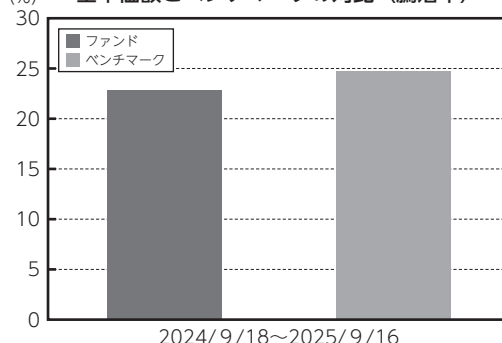
当ファンドは、J A海外株式マザーファンド受益証券（以下「J A海外株式マザーファンド」という）を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。J A海外株式マザーファンドは日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とし、主にMSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）に採用されている世界先進各国（日本を除く）の株式に積極的に投資を行うことにより、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用の指図に関する権限は、ウェリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに委託しています。

当期の運用におきましては、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コクサイ・インデックス(配当込み当社円換算ベース)との比較では、ベンチマーク騰落率+24.7%に対し、ポートフォリオ騰落率は+22.8%であり、1.9%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770円（税込み）とさせていただきます。

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

■分配原資の内訳 (1万口当たり、税込み)

項 目	第25期 2024年9月18日 ～2025年9月16日
当期分配金 (円)	770
(対基準価額比率：%)	1.629
当期の収益 (円)	770
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	37,310

(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》

グローバル株式については中立な見通しです。業績見通しの下方修正は一巡し、主要地域全体で企業収益の成長が期待されていることで株価はトランプ政権が関税率を公表した4月初旬以前の水準に戻りましたが、トランプ政権による関税率の引き上げや移民の規制政策の影響でインフレ率の上昇圧力は継続し、米国の経済成長率は鈍化するという見方は変更していません。但し、企業業績や個人消費は底堅く推移しており、主要先進国が財政刺激政策を強化しているほか、業績予想の下方修正も一巡したと想定しており、グローバルな景気後退リスクは低いと考えています。一方、投資家が過度に楽観的であり、潜在的なリスクが十分に評価されていないと考えています。政策の不確実性が経済に与える影響や、地政学リスクを軽視しており、株価の割安感が乏しいことから小幅な上昇を見込みます。

米国株式についてはやや慎重な見通しです。米国株式は4月初旬の下落から反発しておりますが、現在の株価上昇は一部の大手企業によって牽引されております。関税によるコスト上昇によって企業の利益率は低下する可能性があることから、より広範な企業の業績成長と株価の上昇には、やや慎重な見方をしています。

欧州株式については中立な見通しです。ドイツで進行中の財政拡大による経済効果には期待しているものの、通貨高が海外収益の重荷となっていることや、米国との貿易交渉の先行きが不透明なため、企業業績の成長が実現するには時間を要する可能性があります。

中国株式を含む新興国市場については強気の見通しです。米中間での貿易交渉においては悪材料が出尽くした可能性があり、中国政府による景気刺激政策が相まって、株価の上昇要因になると考えております。加えて、各国通貨に対するドル安進行により資産価値が上昇していることや多くの新興国経済ではインフレ率が一定程度に制御されており、中央銀行による金融政策のスタンスが緩和的であることや政策金利の引き下げ余地が株価のさらなる上昇要因として残っています。但し、世界経済の動向や関税、地政学リスクには引き続き注視が必要です。

こうした投資環境見通しの下、当ポートフォリオは、日本を除く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・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

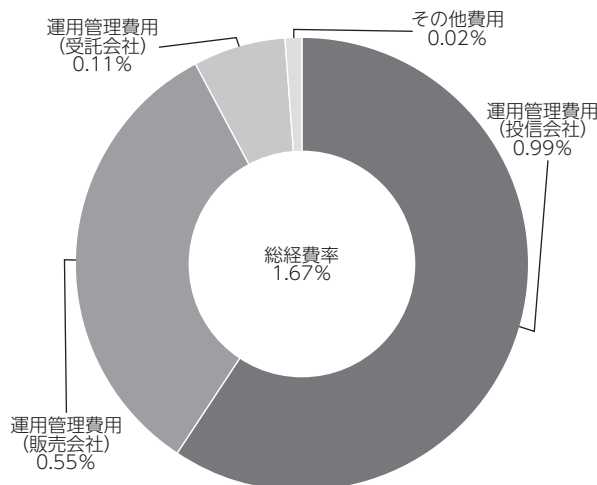
項 目	当期 2024年9月18日 ～2025年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	714 (429) (238) (48)	1.645 (0.987) (0.548) (0.110)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	12 (12)	0.029 (0.029)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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)	16 (16)	0.037 (0.037)	(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)	9 (8) (1)	0.021 (0.018) (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	751	1.732	
期中の平均基準価額は、43,408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（2024年9月18日から2025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 12,374	千円 92,892	千口 21,004	千円 163,241

■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	46,278,133千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	－千円	32,624,667千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	－	1.41

(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**（2024年9月18日から2025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	千円 155,853	千円 147,222	千円 1,233,079

■**投資信託財産の構成**

2025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 1,233,079	% 97.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	31,773	2.5
投 資 信 託 財 産 総 額	1,264,852	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、2025年9月16日における邦貨換算レートは1ドル＝147.53円、1カナダドル＝107.09円、1ユーロ＝173.42円、1ポンド＝200.64円、1スイスフラン＝185.62円、1スウェーデンクローネ＝15.89円、1デンマーククローネ＝23.24円、1オーストラリアドル＝98.36円、1ニュージーランドドル＝87.96円、1香港ドル＝18.96円、1シンガポールドル＝115.14円です。

（注2）マザーファンドの外貨建資産（34,497,809千円）の投資信託財産総額に対する比率は99.7%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	1,264,852,536円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,472,418
J A海外株式マザーファンド(評価額)	1,233,079,844
未 収 入 金	30,300,255
未 収 利 息	19
(B)負 債	30,533,360
未 払 収 益 分 配 金	20,438,928
未 払 解 約 金	500,252
未 払 信 託 報 酬	9,555,840
そ の 他 未 払 費 用	38,340
(C)純 資 産 総 額(A－B)	1,234,319,176
元 本	265,440,632
次 期 繰 越 損 益 金	968,878,544
(D)受 益 権 総 口 数	265,440,632口
1万口当たり基準価額(C／D)	46,501円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は272,120,445円、期中追加設定元本額は21,791,778円、期中一部解約元本額は28,471,591円です。

■損益の状況

当期 自2024年9月18日 至2025年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	5,697円
受 取 利 息	5,697
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	243,184,569
売 買 益	257,290,110
売 買 損	△ 14,105,541
(C)信 託 報 酬 等	△ 19,269,318
(D)当 期 損 益 金(A＋B＋C)	223,920,948
(E)前 期 繰 越 損 益 金	391,104,937
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	374,291,587
(配 当 等 相 当 額)	(395,641,028)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 21,349,441)
(G) 計 (D＋E＋F)	989,317,472
(H)収 益 分 配 金	△ 20,438,928
次 期 繰 越 損 益 金(G＋H)	968,878,544
追 加 信 託 差 損 益 金	374,291,587
(配 当 等 相 当 額)	(395,780,679)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 21,489,092)
分 配 準 備 積 立 金	594,586,957

- (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。

<第25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 (20,554,587円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (203,366,361円)、信託約款に規定される収益調整金 (395,780,679円) 及び分配準備積立金 (391,104,937円) より分配対象収益は1,010,806,564円 (1万口当たり38,080.33円) となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し20,438,928円 (1万口当たり770円) を分配いたしました。

■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	770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。

◆お知らせ◆

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴う約款変更について」

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行い、2025年4月1日付で実施致しました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

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

J A 海外株式マザーファンド

運用報告書

《第25期》

決算日：2025年9月16日

(計算期間：2024年9月18日～2025年9月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第25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MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）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、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。 運用にあたりましては、ウェリントン・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、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）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コクサイ・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
	円	期 中 騰 落 率 %	(配当込み、当社 円換算ベース)	期 中 騰 落 率 %				
21期 (2021年9月16日)	39,128	32.9	1,174,114.82	37.2	△4.3	95.8	－	百万円 37,862
22期 (2022年9月16日)	46,527	18.9	1,306,612.33	11.3	7.6	95.8	－	40,295
23期 (2023年9月19日)	54,575	17.3	1,557,501.14	19.2	△1.9	95.8	－	35,341
24期 (2024年9月17日)	67,130	23.0	1,866,544.04	19.8	3.2	98.5	－	29,678
25期 (2025年9月16日)	83,756	24.8	2,328,007.32	24.7	0.0	98.4	－	34,009

(注1) M S C I コクサイ・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、M S C I コクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）は、同インデックス（米ドルベース）をもとに、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（以下同じ）。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－M S C I コクサイ・インデックス（配当込み、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コクサイ・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
	円	騰 落 率 %	(配当込み、当社 円換算ベース)	騰 落 率 %			
(期 首) 2024年9月17日	67,130	－	1,866,544.04	－	－	98.5	－
9月末	70,171	4.5	1,934,481.06	3.6	0.9	98.4	－
10月末	75,232	12.1	2,081,339.57	11.5	0.6	98.8	－
11月末	76,627	14.1	2,092,833.76	12.1	2.0	98.5	－
12月末	77,844	16.0	2,176,327.12	16.6	△0.6	98.3	－
2025年1月末	80,171	19.4	2,183,276.05	17.0	2.5	98.9	－
2月末	75,512	12.5	2,066,655.33	10.7	1.8	98.6	－
3月末	73,330	9.2	1,990,957.93	6.7	2.6	98.5	－
4月末	70,842	5.5	1,906,917.66	2.2	3.4	98.1	－
5月末	75,088	11.9	2,043,506.46	9.5	2.4	98.5	－
6月末	78,521	17.0	2,141,215.11	14.7	2.3	98.5	－
7月末	81,039	20.7	2,261,199.16	21.1	△0.4	98.8	－
8月末	81,508	21.4	2,277,492.57	22.0	△0.6	98.4	－
(期 末) 2025年9月16日	83,756	24.8	2,328,007.32	24.7	0.0	98.4	－

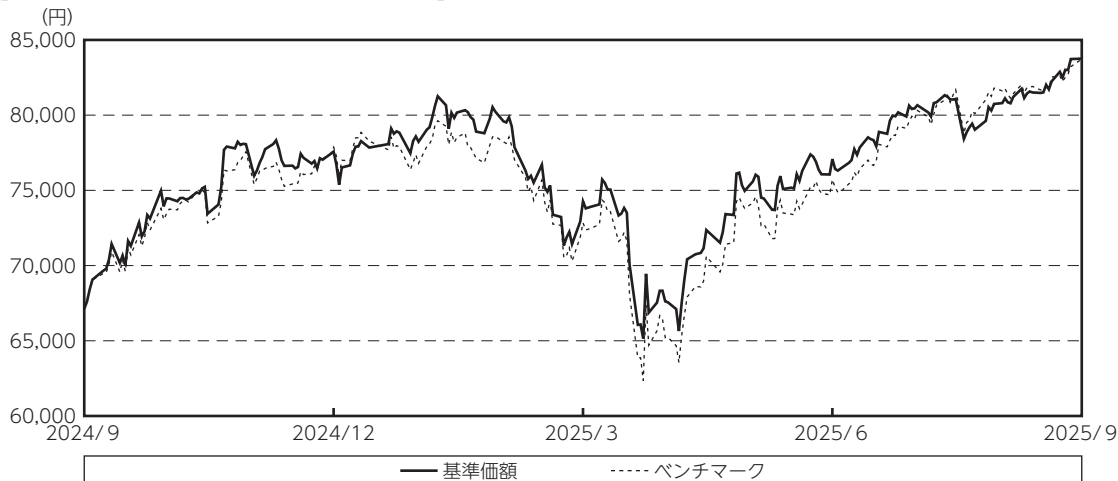
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況＝基準価額騰落率－M S C I コクサイ・インデックス（配当込み、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25期：2024年9月18日～2025年9月16日)



(注1) ベンチマークは、MSC I コクサイ・インデックス（配当込み、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。

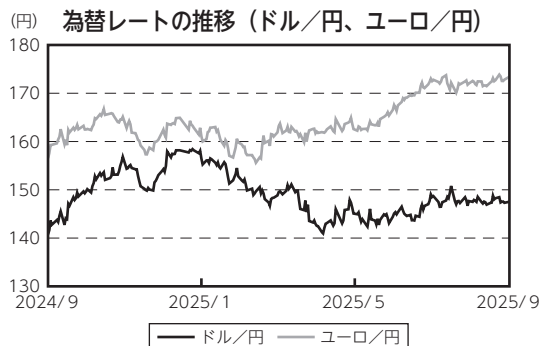
【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首67,130円で始まりました。期初、米連邦準備制度理事会(以下「FRB」という)が0.5%の利下げを決定したことや、米大統領選挙にてトランプ氏が就任したことで減税などの景気刺激政策や規制緩和政策の期待から上昇しました。2025年に入ると、トランプ政権による関税政策の不確実性が増したことにより、下落する場面も見られましたが、貿易摩擦の緩和によりグローバルでの過度な景気後退懸念が後退したことや米国経済指標が堅調であったことを背景に上昇に転じました。期末にかけては、雇用市場の鈍化による米利下げ期待が高まり上昇しました。期末の基準価額は83,756円となり、騰落率は+24.8%の上昇となりました。

【投資環境について】

MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ドルベース）は期首13,200ポイント台後半で始まりしました。期初、FRBによる0.5%の利下げを決定し、ソフトランディング（経済の軟着陸）期待の高まりから、上昇して始まりしました。11月に米大統領選挙でトランプ氏が再選したことにより、減税などの景気刺激政策や規制緩和政策への期待から指数は上昇基調で推移しました。12月にFRBが3会合連続の利下げを決定したと同時に、2025年の利下げペースを従前想定対比で鈍化させる姿勢を示したことで、指数は下落に転じました。2025年に入ると、1月20日に就任したトランプ大統領が関税引き上げの即時発動を見送ったことで過度な警戒感が和らぎ、指数は上昇しました。しかし、2月には中国への追加関税を発動するなど、関税政策に対する警戒間の高まりに加え、3月には米国経済の物価上昇と景気後退が同時に起こる「スタグフレーション」が意識されたことで下落しました。4月に米国の相互関税の発表と中国の報復措置の発表を受け指数は一時急落しましたが、貿易摩擦の緩和期待や堅調な企業業績を背景に指数は上昇に転じました。6月にイスラエルがイランを攻撃したことで地政学リスクを回避する動きが見られたことで一時上昇幅を縮小する場面が見られたものの、両国が停戦合意したことに加え、米国では利下げ再開の期待が高まり、指数は上昇基調で推移しました。8月には軟調な米雇用統計を受けて指数は一時下落する場面もあったものの、FRBによる利下げ再開への期待の高まりや堅調な企業業績が好感されて指数は上昇する中、月末にかけては、労働市場の減速を示す雇用指標を受けFRBによる追加利下げ期待が更に高まり、上昇基調で推移しました。結果、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、ドルベース）は15,700ポイント台後半で期末を迎えました。

為替市場では、ドル／円が140円台後半で始まった後、一時158円台前半まで上昇しましたが、日銀金融政策決定会合での追加利上げやFRBの利下げ期待が高まったことにより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、日本を除く世界先進各国の株式を主要投資対象とし、主にMSCIコクサイ・インデックス（配当込み、当社円換算ベース）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、MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、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の指図に関する権限は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーに委託しています。

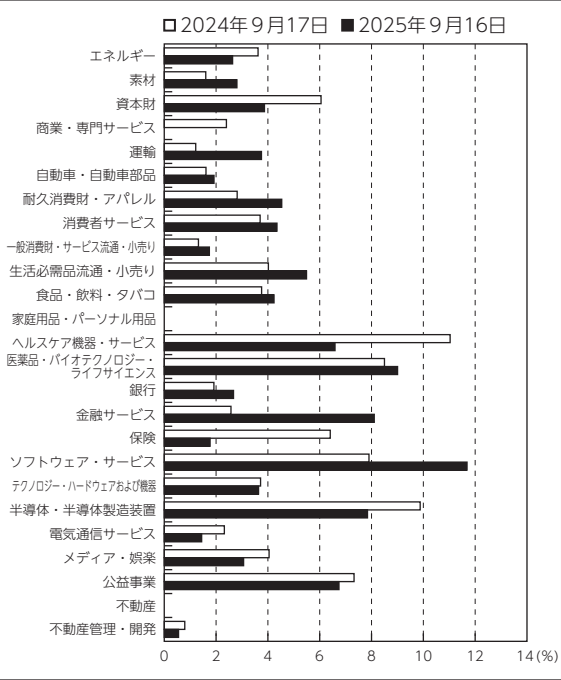
当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

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、生活必需品のオーバーウェイト幅を拡大したほか、素材のアンダーウェイト幅を縮小しました。一方、コミュニケーション・サービス、資本財・サービスを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、シンガポールのオーバーウェイト幅を拡大し、スイスのアンダーウェイト幅を縮小した一方、スウェーデンとスペインの組入りを縮小しました。

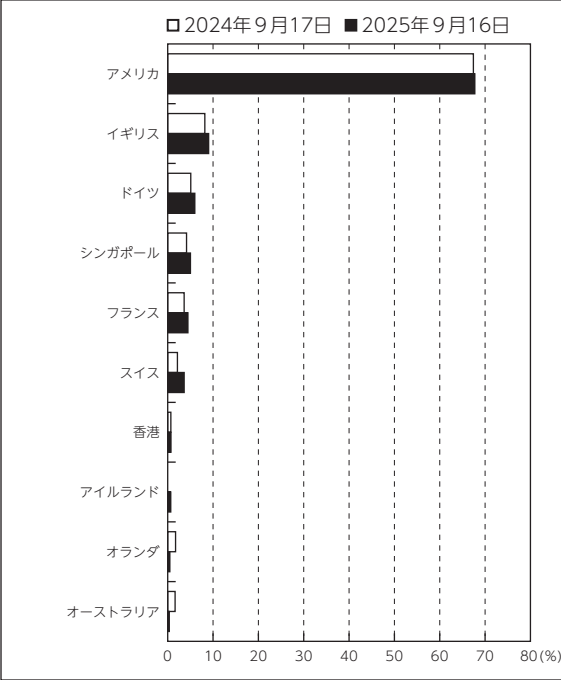
期中の主な取引としては、Goldman Sachs(米国、金融)を新規に組入れし、Gilead Sciences(米国、ヘルスケア)を一部購入しました。一方、DoorDash(米国、一般消費財・サービス)、Flextronics Intl(米国、情報技術)の一部売却を実施しました。

ＪＡ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。
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。

ＪＡ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。

ＪＡ海外株式マザーファンドにおける株式組入上位10銘柄

2024年9月17日 (期首)

	銘柄名	比率 (%)
1	META PLATFORMS INC-CLASS A	3.6
2	QUALCOMM INC	3.5
3	NVIDIA CORP	3.2
4	IMPERIAL BRANDS PLC	3.1
5	ELEVANCE HEALTH INC	3.1
6	FLEXTRONICS INTL LTD	3.1
7	ADIDAS AG	2.8
8	ENGIE	2.8
9	UNITED THERAPEUTICS CORP	2.7
10	EVEREST GROUP LTD	2.7

2025年9月16日 (期末)

	銘柄名	比率 (%)
1	GOLDMAN SACHS GROUP INC	3.6
2	ENGIE	3.6
3	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	3.5
4	NVIDIA CORP	3.5
5	QUALCOMM INC	3.4
6	IMPERIAL BRANDS PLC	3.0
7	GILEAD SCIENCES INC	3.0
8	META PLATFORMS INC-CLASS A	2.8
9	FLEXTRONICS INTL LTD	2.5
10	ADIDAS AG	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コクサイ・インデックス(配当込み、当社円換算ベース)との比較では、ベンチマーク騰落率+24.7%に対し、ポートフォリオ騰落率は、+24.8%であり、+0.0%となりました。業種配分効果がマイナスに寄与した一方、銘柄選択効果はプラスに寄与しました。

□銘柄選択効果

金融、一般消費財・サービスなどがマイナスに寄与しましたが、生活必需品、公益事業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、Flextronics Intl(米国、情報技術)やDoorDash(米国、一般消費財・サービス)などへの投資がプラスに寄与しました。その一方で、Elevance Health(米国、ヘルスケア)の保有、Centene(米国、ヘルスケア)を保有していたことがマイナスとなりました。

□業種配分効果

不動産、素材のアンダーウェイトがプラスに寄与しましたが、ヘルスケア、生活必需品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》

グローバル株式については中立な見通しです。業績見通しの下方修正は一巡し、主要地域全体で企業収益の成長が期待されていることで株価はトランプ政権が関税率を公表した4月初旬以前の水準に戻りましたが、トランプ政権による関税率の引き上げや移民の規制政策の影響でインフレ率の上昇圧力は継続し、米国の経済成長率は鈍化するという見方は変更していません。但し、企業業績や個人消費は底堅く推移しており、主要先進国が財政刺激政策を強化しているほか、業績予想の下方修正も一巡したと想定しており、グローバルな景気後退リスクは低いと考えています。一方、投資家が過度に楽観的であり、潜在的なリスクが十分に評価されていないと考えています。政策の不確実性が経済に与える影響や、地政学リスクを軽視しており、株価の割安感が乏しいことから小幅な上昇を見込みます。

米国株式についてはやや慎重な見通しです。米国株式は4月初旬の下落から反発しておりますが、現在の株価上昇は一部の大手企業によって牽引されております。関税によるコスト上昇によって企業の利益率は低下する可能性があることから、より広範な企業の業績成長と株価の上昇には、やや慎重な見方をしています。

欧州株式については中立な見通しです。ドイツで進行中の財政拡大による経済効果には期待しているものの、通貨高が海外収益の重荷となっていることや、米国との貿易交渉の先行きが不透明なため、企業業績の成長が実現するには時間を要する可能性があります。

中国株式を含む新興国市場については強気の見通しです。米中間での貿易交渉においては悪材料が出尽くした可能性があり、中国政府による景気刺激政策が相まって、株価の上昇要因になると考えております。加えて、各国通貨に対するドル安進行により資産価値が上昇していることや多くの新興国経済ではインフレ率が一定程度に制御されており、中央銀行による金融政策のスタンスが緩和的であることや政策金利の引き下げ余地が株価のさらなる上昇要因として残っています。但し、世界経済の動向や関税、地政学リスクには引き続き注視が必要です。

こうした投資環境見通しの下、当ポートフォリオは、日本を除く世界中の株式を投資対象としてトータル・リターンを最大化を追求することを投資目的とします。株価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・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 2024年9月18日 ～2025年9月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料 (株式)	22 (22)	0.028 (0.028)	(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)	28 (28)	0.037 (0.037)	(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)	13 (13)	0.018 (0.018)	(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	63	0.083	
期中の平均基準価額は、76,323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（2024年9月18日から2025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 19,934 (360)	千ドル 114,028 (-)	百株 17,411	千ドル 123,807
	カ ナ ダ		百株 312	千カナダドル 841	百株 1,168	千カナダドル 2,643
	ユ ー ロ	ド イ ツ	百株 2,017 (-)	千ユーロ 5,758 (△ 115)	百株 1,182	千ユーロ 3,706
		フ ラ ン ス	2,082	3,262	1,570	2,741
		オ ラ ン ダ	-	-	599	2,570
		ス ペ イ ン	-	-	737	1,498
	ア イ ル ラ ン ド		550	1,416	-	-
	イ ギ リ ス		百株 2,269 (-)	千ポンド 4,873 (0.13943)	百株 9,845	千ポンド 6,181
	ス イ ス		百株 336	千スイスフラン 4,651	百株 187	千スイスフラン 1,956
	ス ウ ェ ー デ ン		百株 883	千スウェーデンクローネ 8,713	百株 2,486	千スウェーデンクローネ 54,517
	デ ン マ ー ク		百株 1	千デンマーククローネ 1,369	百株 14	千デンマーククローネ 1,153
	オ ー ス ト ラ リ ア		百株 8,159	千オーストラリアドル 2,092	百株 13,168	千オーストラリアドル 6,421
	香 港		百株 5,796	千香港ドル 14,448	百株 5,447	千香港ドル 18,457
	シ ン ガ ポ ー ル		百株 3,335 (-)	千シンガポールドル 6,037 (△ 9)	百株 2,695	千シンガポールドル 3,643

(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	46,278,133千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	32,624,667千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.41

(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
GOLDMAN SACHS GROUP INC(アメリカ)	11	1,118,312	100,921	DOORDASH INC - A(アメリカ)	24	889,791	36,653
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B(アメリカ)	12	888,169	69,350	GUIDEWIRE SOFTWARE INC(アメリカ)	26	836,213	31,376
GILEAD SCIENCES INC(アメリカ)	58	839,680	14,391	FLEXTRONICS INTL LTD(アメリカ)	115	737,574	6,377
GUIDEWIRE SOFTWARE INC(アメリカ)	29	769,935	26,100	VOLVO AB-B SHS(スウェーデン)	145	609,133	4,189
CIE FINANCI-REG(スイス)	27	729,289	27,010	MERCK & CO. INC.(アメリカ)	46	606,649	12,917
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO(アメリカ)	90	672,471	7,462	META PLATFORMS INC-CLASS A(アメリカ)	5	601,158	101,977
GE VERNOVA INC(アメリカ)	10	649,379	60,429	MICRON TECHNOLOGY INC(アメリカ)	40	592,529	14,738
BOOKING HOLDINGS INC(アメリカ)	0.664	552,385	831,905	ATMOS ENERGY CORP(アメリカ)	25	586,384	22,674
ADOBE INC(アメリカ)	8	540,365	64,321	CENTENE CORP(アメリカ)	79	519,082	6,522
ENGIE(フランス)	208	539,407	2,590	SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP(アメリカ)	25	510,145	19,957

(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（2024年9月18日から2025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	
MICRON TECHNOLOGY INC	402	－	－	－	半導体・半導体製造装置
GOLDMAN SACHS GROUP INC	－	105	8,265	1,219,438	金融サービス
THE CIGNA GROUP	－	34	1,018	150,185	ヘルスケア機器・サービス
CISCO SYSTEMS INC	－	64	429	63,329	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
MICROSOFT CORP	－	30	1,584	233,719	ソフトウェア・サービス
MERCK & CO. INC.	372	168	1,364	201,346	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
QUALCOMM INC	439	483	7,799	1,150,612	半導体・半導体製造装置
CVS HEALTH CORP	－	424	3,121	460,520	ヘルスケア機器・サービス
KLA CORPORATION	8	－	－	－	半導体・半導体製造装置
FLUOR CORPORATION	320	－	－	－	資本財
GAP INC	257	－	－	－	一般消費財・サービス流通・小売り
GILEAD SCIENCES INC	22	606	6,820	1,006,276	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FREEMPORT-MCMORAN INC	－	421	1,921	283,531	素材
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	－	137	832	122,787	食品・飲料・タバコ
GEN DIGITAL INC	－	138	397	58,714	ソフトウェア・サービス
NVIDIA CORP	572	448	7,965	1,175,125	半導体・半導体製造装置
EVEREST GROUP LTD	144	68	2,320	342,332	保険
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	－	864	4,006	591,023	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ENTERGY CORP	77	－	－	－	公益事業
ARCH CAPITAL GROUP	361	－	－	－	保険
UNITEDHEALTH GROUP INC	52	52	1,824	269,144	ヘルスケア機器・サービス
MANPOWERGROUP INC	79	－	－	－	商業・専門サービス
TYSON FOODS INC-CL A	63	－	－	－	食品・飲料・タバコ
KROGER CO	－	539	3,635	536,333	生活必需品流通・小売り
ABERCROMBIE & FITCH	59	－	－	－	一般消費財・サービス流通・小売り
ELEVANCE HEALTH INC	117	135	4,162	614,020	ヘルスケア機器・サービス
NRG ENERGY INC	132	132	2,207	325,702	公益事業
PG&E CORPORATION	－	1,236	1,897	279,872	公益事業
CLEVELAND-CLIFFS INC	338	－	－	－	素材
XEROX HOLDINGS CORP	170	－	－	－	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AMERICAN ELECTRIC POWER	－	117	1,282	189,274	公益事業
TEXTRON INC	159	22	183	27,016	資本財
NEWMONT CORP	－	449	3,563	525,688	素材
AMAZON.COM INC	21	154	3,571	526,926	一般消費財・サービス流通・小売り
BOOKING HOLDINGS INC	－	6	3,691	544,640	消費者サービス
GENERAL MOTORS CO	－	257	1,518	224,075	自動車・自動車部品
ADOBE INC	41	93	3,248	479,252	ソフトウェア・サービス
BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	50	165	8,152	1,202,765	金融サービス
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	98	－	－	－	消費者サービス
EDISON INTERNATIONAL	－	104	582	85,871	公益事業
GOODYEAR TIRE & RUBBER CO	2,074	－	－	－	自動車・自動車部品

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	
NETFLIX INC	5	－	－	－	メディア・娯楽
PACCAR INC	89	210	2,146	316,686	資本財
SALESFORCE INC	－	58	1,418	209,199	ソフトウェア・サービス
SEMPRA	320	－	－	－	公益事業
TERADATA CORP	350	－	－	－	ソフトウェア・サービス
GRAHAM HOLDINGS CO	9	－	－	－	消費者サービス
MARATHON PETROLEUM CORP	29	－	－	－	エネルギー
DELTA AIR LINES INC	305	548	3,206	473,046	運輸
HCA HEALTHCARE INC	62	21	874	129,070	ヘルスケア機器・サービス
INGREDION INC	74	－	－	－	食品・飲料・タバコ
KBR INC	111	－	－	－	商業・専門サービス
META PLATFORMS INC-CLASS A	142	83	6,418	946,866	メディア・娯楽
NXP SEMICONDUCTORS NV	79	－	－	－	半導体・半導体製造装置
UNITED THERAPEUTICS CORP	165	122	4,955	731,015	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SCIENCE APPLICATIONS INTERNATIONAL CORP	255	－	－	－	商業・専門サービス
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	98	－	－	－	ヘルスケア機器・サービス
CENTENE CORP	498	－	－	－	ヘルスケア機器・サービス
REINSURANCE GROUP OF AMERICA	135	－	－	－	保険
VISTRA CORP	145	－	－	－	公益事業
RADIAN GROUP INC	265	133	463	68,349	金融サービス
ARISTA NETWORKS INC	－	126	1,840	271,581	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
T-MOBILE US INC	89	93	2,239	330,415	電気通信サービス
ATMOS ENERGY CORP	258	－	－	－	公益事業
DOCUSIGN INC	270	－	－	－	ソフトウェア・サービス
ENCOMPASS HEALTH CORP	424	336	4,192	618,529	ヘルスケア機器・サービス
ATLASSIAN CORP PLC-CLASS A	108	250	4,353	642,225	ソフトウェア・サービス
OKTA INC	－	56	511	75,415	ソフトウェア・サービス
TARGA RESOURCES CORP	81	247	4,046	597,028	エネルギー
PURE STORAGE INC-CLASS A	240	－	－	－	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CARGURUS INC	177	177	641	94,646	メディア・娯楽
BILL HOLDINGS INC	－	36	189	27,912	ソフトウェア・サービス
WIX.COM LTD	103	127	2,183	322,138	ソフトウェア・サービス
GRAB HOLDINGS LTD - CL A	－	3,610	2,217	327,077	運輸
GODADDY INC - CLASS A	198	198	2,889	426,303	ソフトウェア・サービス
HUBSPOT INC	－	23	1,198	176,844	ソフトウェア・サービス
DOORDASH INC - A	303	60	1,559	230,017	消費者サービス
DROPBOX INC-CLASS A	546	514	1,639	241,869	ソフトウェア・サービス
NEUROCRINE BIOSCIENCES INC	16	－	－	－	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	－	42	728	107,500	ソフトウェア・サービス
UBER TECHNOLOGIES INC	164	－	－	－	運輸
UNITY SOFTWARE INC	－	853	3,972	586,021	ソフトウェア・サービス
US FOODS HOLDING CORP	295	632	5,017	740,180	生活必需品流通・小売り
AZEK CO INC/THE	695	－	－	－	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
(アメリカ)		百株	百株	千ドル	千円	
ALKERMES PLC		730	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
VERTIV HOLDINGS CO		151	—	—	—	資本財
NEXTRACKER INC-CL A		—	49	333	49,255	資本財
PEGASYSTEMS INC		126	253	1,502	221,600	ソフトウェア・サービス
GE VERNOVA INC		—	43	2,760	407,261	資本財
INTERACTIVE BROKERS GRO-CL A		123	289	1,802	265,924	金融サービス
CRINETICS PHARMACEUTICALS		166	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NUTANIX INC - A		287	—	—	—	ソフトウェア・サービス
HIMS & HERS HEALTH INC		358	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
LIVERAMP HOLDINGS INC		313	154	407	60,084	ソフトウェア・サービス
CIMPRESS PLC		34	—	—	—	商業・専門サービス
INTERDIGITAL INC		62	—	—	—	ソフトウェア・サービス
TEXAS ROADHOUSE INC		43	—	—	—	消費者サービス
CARVANA CO		—	12	441	65,165	一般消費財・サービス流通・小売り
HAFNIA LTD		—	1,199	757	111,699	エネルギー
GUIDEWIRE SOFTWARE INC		—	28	715	105,562	ソフトウェア・サービス
WESCO INTERNATIONAL INC		—	19	420	62,088	資本財
APELLIS PHARMACEUTICALS INC		—	300	731	107,965	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FLEXTRONICS INTL LTD		2,162	1,006	5,812	857,586	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HONGKONG LAND HOLDINGS LTD		—	1,615	1,067	157,490	不動産管理・開発
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	18,119 72	21,004 64	163,025 —	24,051,154 <70.7%>	
(カナダ)		百株	百株	千カナダドル	千円	
BARRICK MINING CORP		—	61	244	26,164	素材
CENOVUS ENERGY INC		917	—	—	—	エネルギー
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	917 1	61 1	244 —	26,164 <0.1%>	
(ドイツ)		百株	百株	千ユーロ	千円	
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG		830	310	925	160,575	電気通信サービス
E.ON SE		—	745	1,175	203,938	公益事業
INFINEON TECHNOLOGIES AG		—	604	1,972	341,994	半導体・半導体製造装置
VOLKSWAGEN AG		162	162	1,667	289,234	自動車・自動車部品
ADIDAS AG		243	251	4,480	777,008	耐久消費財・アパレル
CONTINENTAL AG		—	111	805	139,675	自動車・自動車部品
FREENET AG		186	—	—	—	電気通信サービス
SIEMENS ENERGY AG		—	73	698	121,203	資本財
国 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	1,421 4	2,256 7	11,726 —	2,033,631 <6.0%>	
(フランス)		百株	百株	千ユーロ	千円	
ACCOR SA		429	429	1,774	307,781	消費者サービス
ENGIE		3,274	3,786	6,969	1,208,729	公益事業
国 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	3,703 2	4,215 2	8,744 —	1,516,510 <4.5%>	

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	半導体・半導体製造装置 生活必需品流通・小売り 保険
ASML HOLDING NV		10	－	－	－	
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N.V.		588	－	－	－	
NN GROUP NV		156	156	923	160,102	
国 小 計	株 数・金 額	755	156	923	160,102	
	銘柄数<比率>	3	1	－	<0.5%>	
(スペイン)		百株	百株	千ユーロ	千円	エネルギー 一般消費財・サービス流通・小売り
REPSOL SA		549	－	－	－	
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL		188	－	－	－	
国 小 計	株 数・金 額	737	－	－	－	
	銘柄数<比率>	2	－	－	<－%>	
(アイルランド)		百株	百株	千ユーロ	千円	運輸
RYANAIR HOLDINGS PLC		－	550	1,321	229,200	
国 小 計	株 数・金 額	－	550	1,321	229,200	
	銘柄数<比率>	－	1	－	<0.7%>	
通 貨 小 計	株 数・金 額	6,618	7,178	22,716	3,939,445	
	銘柄数<比率>	11	11	－	<11.6%>	
(イギリス)		百株	百株	千ポンド	千円	銀行 食品・飲料・タバコ 食品・飲料・タバコ 銀行 素材 資本財 生活必需品流通・小売り エネルギー 消費者サービス 保険
HSBC HOLDINGSPLC		1,142	－	－	－	
IMPERIAL BRANDS PLC		2,206	1,626	5,147	1,032,890	
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		－	344	1,421	285,191	
STANDARD CHARTERED PLC		752	752	1,087	218,212	
GLENCORE PLC		5,031	－	－	－	
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC		－	1,125	1,288	258,562	
TESCO PLC		9,487	6,697	2,944	590,867	
SHELL PLC		550	357	938	188,369	
FLUTTER ENTERTAINMENT PLC		－	96	1,979	397,170	
BEAZLEY PLC		－	596	494	99,252	
通 貨 小 計	株 数・金 額	19,170	11,594	15,303	3,070,516	
	銘柄数<比率>	6	8	－	<9.0%>	
(スイス)		百株	百株	千スイスフラン	千円	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス テクノロジー・ハードウェアおよび機器 不動産管理・開発 耐久消費財・アパレル
NOVARTIS AG-REG		370	234	2,289	424,912	
LOGITECH INTERNATIONAL-REG		－	28	243	45,227	
PSP SWISS PROPERTY AG-REG		13	－	－	－	
CIE FINANCI-REG		－	270	4,121	765,042	
通 貨 小 計	株 数・金 額	384	532	6,654	1,235,181	
	銘柄数<比率>	2	3	－	<3.6%>	
(スウェーデン)		百株	百株	千スウェーデンクローネ	千円	資本財 資本財
VOLVO AB-B SHS		1,622	168	4,605	73,188	
TRELLEBORG AB-B SHS		149	－	－	－	
通 貨 小 計	株 数・金 額	1,771	168	4,605	73,188	
	銘柄数<比率>	2	1	－	<0.2%>	
(デンマーク)		百株	百株	千デンマーククローネ	千円	運輸
A P MOLLER-MAERSK A/S-B		－	1	1,355	31,490	

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) NOVO NORDISK A/S-B		百株 14	百株 —	千デンマーククローネ —	千円 —	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>	14 1	1 1	1,355 —	31,490 <0.1%>	
(オーストラリア) WHITEHAVEN COAL LTD PRO MEDICUS LTD HUB24 LTD STANMORE RESOURCES LTD PINNACLE INVESTMENT YANCOAL AUSTRALIA LTD PERSEUS MINING LTD		百株 3,996 44 75 674 282 746 2,059	百株 — — — — — — 2,868	千オーストラリアドル — — — — — — 1,204	千円 — — — — — — 118,480	エネルギー ヘルスケア機器・サービス 金融サービス 素材 金融サービス エネルギー 素材
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	7,877 7	2,868 1	1,204 —	118,480 <0.3%>	
(香港) SINO LAND CO CK ASSET HOLDINGS LTD SITC INTERNATIONAL HOLDINGS		百株 1,574 3,298 —	百株 1,574 — 3,647	千香港ドル 1,581 — 11,342	千円 29,992 — 215,047	不動産管理・開発 不動産管理・開発 運輸
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	4,872 2	5,221 2	12,924 —	245,039 <0.7%>	
(シンガポール) UNITED OVERSEAS BANK LTD DBS GROUP HOLDINGS LTD		百株 923 —	百株 1,260 303	千シンガポールドル 4,442 1,557	千円 511,539 179,321	銀行 銀行
通 貨 小 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	923 1	1,563 2	6,000 —	690,860 <2.0%>	
合 計	株 数 ・ 金 額 銘柄数<比率>	60,669 105	50,192 94	— —	33,481,521 <98.4%>	

(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

2025年9月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 33,481,521	% 96.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,113,507	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	34,595,028	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、2025年9月16日における邦貨換算レートは1ドル=147.53円、1カナダドル=107.09円、1ユーロ=173.42円、1ポンド=200.64円、1スイスフラン=185.62円、1スウェーデンクローネ=15.89円、1デンマーククローネ=23.24円、1オーストラリアドル=98.36円、1ニュージーランドドル=87.96円、1香港ドル=18.96円、1シンガポールドル=115.14円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産 (34,497,809千円) の投資信託財産総額に対する比率は99.7%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年9月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	35,528,921,628円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	946,275,539
株 式(評価額)	33,481,521,456
未 収 入 金	1,040,371,279
未 収 配 当 金	60,752,084
未 収 利 息	1,270
(B)負 債	1,519,526,072
未 払 金	935,425,817
未 払 解 約 金	584,100,255
(C)純 資 産 総 額(A－B)	34,009,395,556
元 本	4,060,534,069
次 期 繰 越 損 益 金	29,948,861,487
(D)受 益 権 総 口 数	4,060,534,069口
1万口当たり基準価額(C/D)	83,756円

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は4,421,042,807円、期中追加設定元本額は457,567,845円、期中一部解約元本額は818,076,583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： | 147,222,867円 |
| J A資産設計ファンド（安定型）： | 6,402,735円 |
| J A資産設計ファンド（成長型）： | 15,385,941円 |
| J A資産設計ファンド（積極型）： | 27,516,137円 |
| J A海外株式私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 3,125,489,710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）： | 722,133,165円 |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902： | 16,383,514円 |
| 合計： | 4,060,534,069円 |

■損益の状況

当期 自2024年9月18日 至2025年9月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	653,850,953円
受 取 配 当 金	625,031,569
受 取 利 息	15,199,387
そ の 他 収 益 金	13,619,997
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	6,521,087,065
売 買 損 益	9,195,522,290
売 買 損 益	△ 2,674,435,225
(C)信 託 報 酬 等	△ 5,746,829
(D)当 期 損 益 金(A＋B＋C)	7,169,191,189
(E)前 期 繰 越 損 益 金	25,257,241,241
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	2,886,435,357
(G)解 約 差 損 益 金	△ 5,364,006,300
(H)計 (D＋E＋F＋G)	29,948,861,487
次 期 繰 越 損 益 金(H)	29,948,861,487

- (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。

◆お知らせ◆

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴う約款変更について」
投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行い、2025年4月1日付で実施致しました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

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