

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	J A資産設計ファンド (安定型)	追加型投信／内外／資産複合
	J A資産設計ファンド (成長型)	追加型投信／内外／資産複合
	J A資産設計ファンド (積極型)	追加型投信／内外／資産複合
信託期間	無期限	
運用方針	<p>J A日本株式マザーファンド受益証券、J A日本債券マザーファンド受益証券、J A海外株式マザーファンド受益証券およびJ A海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。</p> <p>主として上記の各親投資信託の受益証券に投資を行うことにより、国内株式、国内債券、外国株式および外国債券に分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。</p>	
主運用対象	J A資産設計ファンド (安定型)	<p>J A日本株式マザーファンド受益証券、J A日本債券マザーファンド受益証券、J A海外株式マザーファンド受益証券およびJ A海外債券マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。</p>
	J A資産設計ファンド (成長型)	
	J A資産設計ファンド (積極型)	
組入制限	J A資産設計ファンド (安定型)	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の70%未満とします。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
	J A資産設計ファンド (成長型)	株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の70%未満とします。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
	J A資産設計ファンド (積極型)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の50%未満とします。
分配方針	<p>毎年11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。</p> <p>※当ファンドは分配金再投資（累積投資）専用です。税引き後の分配金は、自動的に無手数料で再投資されます。</p>	

運用報告書（全体版）

第19期

（決算日 2019年11月18日）

J A資産設計ファンド (安定型・成長型・積極型)

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資産設計ファンド（安定型）」

「J A資産設計ファンド（成長型）」

「J A資産設計ファンド（積極型）」

は去る11月18日に第19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
<http://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

J A資産設計ファンド (安定型)

決算期	基準価額			ベンチマーク ^{*1}		騰落率 差状況	株 式 組 比	株 式 先 比	株 式 物 率	債 組 比	券 入 率	債 先 比	券 物 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率									
15期(2015年11月16日)	円 12,933	円 120	% 4.0	14,649.24	% 4.5	% △0.4	% 30.9	% -	% -	% 64.6	% -	% -	百万円 457	
16期(2016年11月16日)	12,728	10	△1.5	14,615.71	△0.2	△1.3	30.8	-	-	63.5	-	-	463	
17期(2017年11月16日)	13,590	110	7.6	15,646.63	7.1	0.6	29.0	-	-	64.4	-	-	575	
18期(2018年11月16日)	13,323	0	△2.0	15,448.98	△1.3	△0.7	28.4	-	-	65.3	△3.5	-	687	
19期(2019年11月18日)	13,602	100	2.8	16,049.11	3.9	△1.0	29.2	-	-	63.4	△3.3	-	721	

(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) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、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)。

※1 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 20%、NOMURA-BPI総合60%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 10%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 5%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (以下同じ)。

J A資産設計ファンド (成長型)

決算期	基準価額			ベンチマーク ^{*2}		騰落率 差状況	株 式 組 比	株 式 先 比	株 式 物 率	債 組 比	券 入 率	債 先 比	券 物 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率									
15期(2015年11月16日)	円 14,516	円 170	% 6.4	15,533.45	% 6.4	% 0.1	% 50.7	% -	% -	% 44.7	% -	% -	百万円 666	
16期(2016年11月16日)	13,877	40	△4.1	14,994.05	△3.5	△0.7	52.3	-	-	41.7	-	-	621	
17期(2017年11月16日)	15,653	190	14.2	16,857.78	12.4	1.7	49.2	-	-	45.3	-	-	713	
18期(2018年11月16日)	15,162	30	△2.9	16,447.67	△2.4	△0.5	48.4	-	-	45.4	△2.1	-	912	
19期(2019年11月18日)	15,519	170	3.5	17,193.47	4.5	△1.1	48.7	-	-	43.8	△1.9	-	941	

(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) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、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)。

※2 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 35%、NOMURA-BPI総合35%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 15%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (以下同じ)。

J A資産設計ファンド (積極型)

決算期	基準価額			ベンチマーク ^{*3}		騰落率 差状況	株 式 組 比	株 式 先 比	株 式 物 率	債 組 比	券 入 率	債 先 比	券 物 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 込 配 金	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率	期 中 騰 落 率									
15期(2015年11月16日)	円 15,265	円 210	% 8.3	15,735.31	% 7.5	% 0.8	% 72.7	% -	% -	% 23.2	% -	% -	百万円 784	
16期(2016年11月16日)	14,083	50	△7.4	14,782.38	△6.1	△1.4	70.6	-	-	23.9	-	-	706	
17期(2017年11月16日)	16,587	240	19.5	17,351.30	17.4	2.1	70.4	-	-	24.3	-	-	774	
18期(2018年11月16日)	15,954	40	△3.6	16,816.53	△3.1	△0.5	68.3	-	-	25.0	△0.9	-	781	
19期(2019年11月18日)	16,208	180	2.7	17,694.28	5.2	△2.5	68.3	-	-	24.3	△0.8	-	790	

(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) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-ベンチマーク期中騰落率

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、組入比率、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)。

※3 当ファンドのベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 45%、NOMURA-BPI総合15%、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 25%、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております (以下同じ)。

■当期中の基準価額と市況推移

J A資産設計ファンド (安定型)

年 月 日	基 準 価 額		ベンチマ ー ク*1		騰 落 率 差 異 状 況	株 式 組 入 比 率	株 先 物 比 率	債 券 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	円	騰 落 率	円	騰 落 率					
(期 首) 2018年11月16日	13,323	% -	15,448.98	% -	% -	% 28.4	% -	% 65.3	% △3.5
11月末	13,415	0.7	15,554.44	0.7	0.0	28.8	-	64.4	△3.5
12月末	13,071	△1.9	15,123.45	△2.1	0.2	30.5	-	61.1	-
2019年 1 月末	13,314	△0.1	15,396.88	△0.3	0.3	31.6	-	62.2	-
2 月末	13,447	0.9	15,601.30	1.0	△0.1	32.0	-	61.8	-
3 月末	13,496	1.3	15,657.76	1.4	△0.1	31.8	-	62.1	-
4 月末	13,547	1.7	15,745.93	1.9	△0.2	32.4	-	62.3	-
5 月末	13,275	△0.4	15,478.83	0.2	△0.6	30.8	-	62.9	-
6 月末	13,458	1.0	15,679.81	1.5	△0.5	31.5	-	62.5	-
7 月末	13,534	1.6	15,763.88	2.0	△0.5	32.0	-	62.1	△3.2
8 月末	13,442	0.9	15,712.60	1.7	△0.8	30.8	-	63.5	△3.2
9 月末	13,550	1.7	15,819.86	2.4	△0.7	31.9	-	61.8	△3.2
10月末	13,723	3.0	16,002.07	3.6	△0.6	29.5	-	63.7	△3.3
(期 末) 2019年11月18日	13,702	2.8	16,049.11	3.9	△1.0	29.2	-	63.4	△3.3

(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-ベンチマーク騰落率

J A資産設計ファンド (成長型)

年 月 日	基 準 価 額		ベンチマ ー ク*2		騰 落 率 差 異 状 況	株 式 組 入 比 率	株 先 物 比 率	債 券 組 入 比 率	債 先 物 比 率
	円	騰 落 率	円	騰 落 率					
(期 首) 2018年11月16日	15,162	% -	16,447.67	% -	% -	% 48.4	% -	% 45.4	% △2.1
11月末	15,325	1.1	16,613.83	1.0	0.1	48.5	-	44.5	△2.0
12月末	14,588	△3.8	15,768.11	△4.1	0.3	50.2	-	41.9	-
2019年 1 月末	15,004	△1.0	16,198.26	△1.5	0.5	51.9	-	42.0	-
2 月末	15,235	0.5	16,529.29	0.5	△0.0	52.4	-	41.6	-
3 月末	15,272	0.7	16,551.10	0.6	0.1	52.1	-	42.0	-
4 月末	15,403	1.6	16,731.82	1.7	△0.1	52.7	-	41.8	-
5 月末	14,850	△2.1	16,194.06	△1.5	△0.5	51.0	-	43.1	-
6 月末	15,142	△0.1	16,481.28	0.2	△0.3	51.8	-	42.7	-
7 月末	15,275	0.7	16,611.12	1.0	△0.2	52.6	-	42.4	△1.8
8 月末	14,985	△1.2	16,380.25	△0.4	△0.8	51.0	-	43.5	△1.9
9 月末	15,306	0.9	16,687.60	1.5	△0.5	52.9	-	42.6	△1.8
10月末	15,674	3.4	17,059.84	3.7	△0.3	49.3	-	44.1	△2.0
(期 末) 2019年11月18日	15,689	3.5	17,193.47	4.5	△1.1	48.7	-	43.8	△1.9

(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-ベンチマーク騰落率

J A資産設計ファンド (積極型)

年 月 日	基準 価 額		ベンチマ ー ク ^{*3}		騰 落 率 差異状況	株 式 組入比率	株 式 先物比率	債 券 組入比率	債 券 先物比率
	円	%	円	%					
(期 首) 2018年11月16日	15,954	—	16,816.53	—	—	68.3	—	25.0	△0.9
11月末	16,168	1.3	17,020.48	1.2	0.1	67.8	—	24.7	△0.9
12月末	15,009	△5.9	15,774.45	△6.2	0.3	65.3	—	26.0	—
2019年 1月末	15,557	△2.5	16,369.80	△2.7	0.2	67.7	—	25.7	—
2月末	15,871	△0.5	16,836.24	0.1	△0.6	67.6	—	25.2	—
3月末	15,884	△0.4	16,825.06	0.1	△0.5	67.1	—	25.4	—
4月末	16,068	0.7	17,119.00	1.8	△1.1	67.7	—	25.4	—
5月末	15,296	△4.1	16,322.72	△2.9	△1.2	66.3	—	26.5	—
6月末	15,652	△1.9	16,690.77	△0.7	△1.1	67.0	—	26.0	—
7月末	15,840	△0.7	16,876.57	0.4	△1.1	67.8	—	25.7	△0.9
8月末	15,389	△3.5	16,452.53	△2.2	△1.4	67.1	—	27.0	△0.9
9月末	15,851	△0.6	16,930.30	0.7	△1.3	67.5	—	25.9	△0.9
10月末	16,341	2.4	17,470.86	3.9	△1.5	68.9	—	25.2	△0.9
(期 末) 2019年11月18日	16,388	2.7	17,694.28	5.2	△2.5	68.3	—	24.3	△0.8

(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-ベンチマーク騰落率

■当期中の市況推移

年 月 日	東 証 株 価 指 数		NOMURA-BPI総合		MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)		FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)	
	(TOPIX)	騰 落 率 %		騰 落 率 %		騰 落 率 %		騰 落 率 %
(期 首) 2018年11月16日	1,629.30	—	380.23	—	233,185	—	113,009	—
11月末	1,667.45	2.3	381.24	0.3	233,671	0.2	113,725	0.6
12月末	1,494.09	△8.3	384.13	1.0	208,911	△10.4	112,822	△0.2
2019年 1月末	1,567.49	△3.8	385.58	1.4	222,066	△ 4.8	111,997	△0.9
2月末	1,607.66	△1.3	386.43	1.6	235,306	0.9	113,938	0.8
3月末	1,591.64	△2.3	389.14	2.3	236,366	1.4	115,475	2.2
4月末	1,617.93	△0.7	387.94	2.0	246,512	5.7	115,214	2.0
5月末	1,512.28	△7.2	390.32	2.7	229,852	△ 1.4	114,188	1.0
6月末	1,551.14	△4.8	392.69	3.3	237,784	2.0	115,685	2.4
7月末	1,565.14	△3.9	393.15	3.4	243,975	4.6	115,950	2.6
8月末	1,511.86	△7.2	398.50	4.8	231,443	△ 0.7	116,877	3.4
9月末	1,587.80	△2.5	394.27	3.7	238,499	2.3	117,409	3.9
10月末	1,667.01	2.3	392.61	3.3	247,420	6.1	118,314	4.7
(期 末) 2019年11月18日	1,700.72	4.4	390.77	2.8	252,346	8.2	117,580	4.0

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 東証株価指数 (TOPIX) に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。また、株式会社東京証券取引所は、東証株価指数 (TOPIX) の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

(注3) NOMURA-BPI総合とは、野村證券株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存額10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした債券指数で国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。なお、NOMURA-BPI総合は、野村證券株式会社が公表している債券指数で、野村證券株式会社の知的財産です。また、野村證券株式会社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

(注4) 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。当インデックスをベンチマークとする J A 海外株式マザー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、当インデックスは、四捨五入して表示しております。

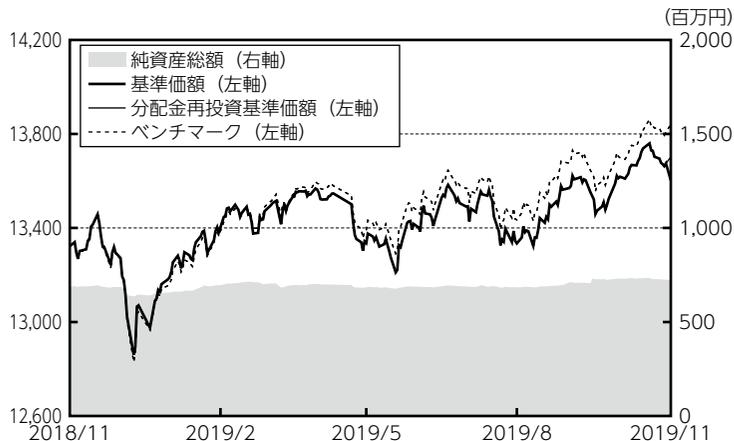
(注5) FTSE世界国債インデックス (除く日本) とは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券指数です。なお、FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) は、FTSE世界国債インデックス (ドルベース) を基に、FTSE Fixed Income LLCの承諾を得たうえで、当社が独自に円換算したものです。当インデックスをベンチマークとする J A 海外債券マザーファンドの基準価額は組入有価証券の前営業日の時価を基に計算されることから、FTSE世界国債インデックス (ドルベース) は、前日の値を採用し、当インデックスは、四捨五入して表示しております。

《運用経過》

● J A 資産設計ファンド（安定型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第19期：2018年11月17日～2019年11月18日）



第19期首：13,323円
 第19期末：13,602円
 (既払分配金 100円)
 騰落率：2.8%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）20%、NOMURA-BPI総合60%、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）10%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）5%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

【基準価額の主な変動要因】

J A 資産設計ファンド（安定型）の基準価額は13,323円で始まりました。国内外金利については、米中摩擦の長期化懸念が燦の中で米国を中心に長期金利が低下し、債券価格は上昇しました。為替については、世界的な株価の上昇が円安要因となる場面もありましたが、米中摩擦の長期化懸念が円高要因となり、ドルとユーロに対して円高となりました。株式相場については、期を通じて米中摩擦動向に振らされた1年となりましたが、期末にかけては、グローバル景気の底入れや米中摩擦の進展期待から海外株式も国内株式も上昇し、年初来高値圏で推移しました。

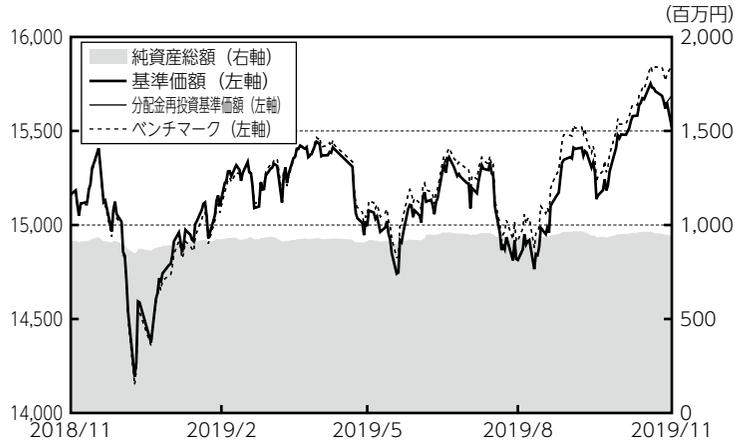
基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は、13,702円（分配金込み）となり、2.8%の上昇となりました。

《運用経過》

● J A 資産設計ファンド（成長型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第19期：2018年11月17日～2019年11月18日）



第19期首：15,162円
 第19期末：15,519円
 (既払分配金 170円)
 騰落率：3.5%
 (分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）35%、NOMURA-BPI総合35%、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）15%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

【基準価額の主な変動要因】

J A 資産設計ファンド（成長型）の基準価額は15,162円で始まりました。国内外金利については、米中摩擦の長期化懸念が燦の中で米国を中心に長期金利が低下し、債券価格は上昇しました。為替については、世界的な株価の上昇が円安要因となる場面もありましたが、米中摩擦の長期化懸念が円高要因となり、ドルとユーロに対して円高となりました。株式相場については、期を通じて米中摩擦動向に振らされた1年となりましたが、期末にかけては、グローバル景気の底入れや米中摩擦の進展期待から海外株式も国内株式も上昇し、年初来高値圏で推移しました。

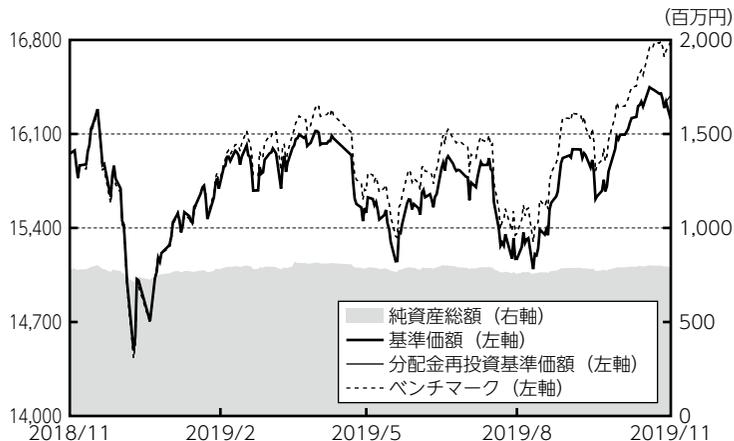
基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は、15,689円（分配金込み）となり、3.5%の上昇となりました。

《運用経過》

● J A 資産設計ファンド（積極型）

【当期中の基準価額等の推移について】

（第19期：2018年11月17日～2019年11月18日）



第19期首：15,954円
第19期末：16,208円
既払分配金：180円
騰落率：2.7%
(分配金再投資ベース)

- ・ベンチマークは、東証株価指数（TOPIX）45%、NOMURA-BPI総合15%、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）25%、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）10%及び短期資産5%を当社が独自に合成、指数化したもので、四捨五入して表示しております（以下同じ）。
- ・ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

【基準価額の主な変動要因】

J A 資産設計ファンド（積極型）の基準価額は15,954円で始まりました。国内外金利については、米中摩擦の長期化懸念が燦の中で米国を中心に長期金利が低下し、債券価格は上昇しました。為替については、世界的な株価の上昇が円安要因となる場面もありましたが、米中摩擦の長期化懸念が円高要因となり、ドルとユーロに対して円高となりました。株式相場については、期を通じて米中摩擦動向に振らされた1年となりましたが、期末にかけては、グローバル景気の底入れや米中摩擦の進展期待から海外株式も国内株式も上昇し、年初来高値圏で推移しました。

基準価額は上昇して期末を迎え、期末の基準価額は、16,388円（分配金込み）となり、2.7%の上昇となりました。

【投資環境について】

(第19期：2018年11月17日～2019年11月18日)

□国内株式市況

東証株価指数（以下「TOPIX」という）は、期首から期末にかけて上昇しました。

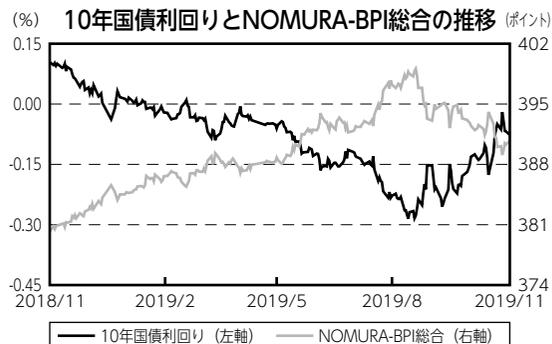
期首から2018年末にかけては、米中摩擦の不透明感や米国政権の混乱を受けた、グローバル景気の悪化懸念から、株式市場全体が大きく動揺し国内株式も大幅に下落しました。2019年1月から2月にかけては、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）が利上げ休止姿勢を示したことや米政府機関の閉鎖が回避されたことが好感され、国内株式は上昇に転じました。3月から4月にかけては、国内企業の通期決算発表を前に動意に乏しい期間が続きましたが、5月に米国による中国への制裁関税の引き上げが発表されると、米中摩擦の長期化懸念が高まり、国内株式は再び下落しました。6月から7月にかけては、米欧における金融緩和期待から株式市場は底堅く推移しましたが、8月にトランプ大統領が中国への制裁関税第4弾の賦課を示唆したことによって米中摩擦の激化懸念が高まるなかで、米国債券市場で景気後退入りの前兆とされる逆イールドが観測されたことなどが嫌気され、国内株式は軟調に推移しました。しかし、9月に入り、香港政府が逃亡犯条例の撤回を表明したことや英国の合意なき欧州連合（以下「EU」という）離脱に対する懸念が後退したこと、米中両国が閣僚級の通商協議を再開する旨が報じられ投資家心理が改善したことなどを受けて、日本株式は上昇基調に転じました。その後も、国内外での長期金利上昇を背景に割安株の買戻しが続き、期末にかけては国内企業の間接決算が本格化するなかで先行きの業績改善期待から景気敏感業種を中心に物色され、国内株式は年初来高値圏で期末を迎えました。



□国内債券市況

10年国債利回り（以下「長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2019年3月末にかけては、世界的に株価が下落したことや、米国長期金利が低下したことから、長期金利は低下しました。4月は、米国や中国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて長期金利は上昇しました。なお、4月下旬に実施された日銀金融政策決定会合においては、政策金利のフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）の明確化や、強力な金融政策の継続に資する諸措置の導入、



「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）における物価見通しの引き下げが実施されたものの、国内債券市場への影響は限定的となりました。5月から8月にかけては、トランプ大統領がメキシコが

らの輸入品に対する追加関税を公表したことや、米中摩擦の激化を受けて、長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、米中摩擦懸念の後退や、日銀の追加金融緩和観測の後退を受けて長期金利は上昇しました。なお、10月末に実施された日銀金融政策決定会合においては新たなフォワードガイダンスが決定されたものの、市場の想定範囲内であったことから国内長期金利への影響は限定的となりました。

□海外株式市況

MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は、期首から期末にかけて上昇しました。

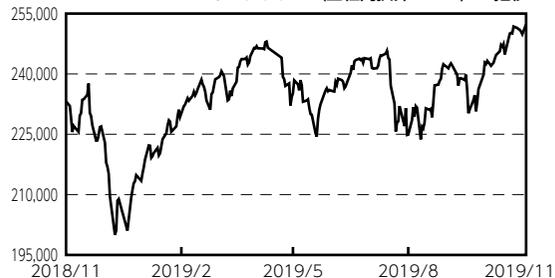
期首から2018年末にかけて、米中摩擦の悪化を背景としたグローバル景気後退に対する懸念から、株価は大幅に下落しました。2019年1月末にFRBが金融引き締め打ち止めを示したことで、市場に安心感が広がり、再び株価は上昇基調となりました。3月の米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）において、利下げの可能性が示唆されたことで米国長期金利が低下し、米国長期金利の低下を通じた景気改善期待を支援に株価は上昇しました。5月にトランプ米大統領より突如として中国からの輸入品に対する関税引き上げの方針が示され、株価は一旦調整しましたが、6月のG20大阪サミットにて米中通商協議の再開が発表されたことや7月にFOMCが利下げを実施したことで、株価は上昇しました。8月に米国債券市場で景気後退入りの前兆とされる逆イールドが観測されたことなどが嫌気され、株価は軟調に推移しましたが、9月にFOMCが追加利下げを実施したことや、10月以降も米中貿易交渉の部分合意への期待感から株価は年初来高値まで上昇し期末を迎えました。

□海外債券市況

米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2019年8月末にかけては、期前半の

(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



(ポイント) FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）の推移



世界的な株価の下落や、米中摩擦の長期化懸念、利下げ織り込みの進展などを背景に米国長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、米国長期金利は上昇しました。

ドイツ10年国債利回り（以下「独国長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2019年8月末にかけては、期前半の世界的な株価の下落や、米中摩擦の長期化懸念、軟調な経済指標、欧州中央銀行（以下「ECB」という）による追加緩和への期待進展などを背景に独国長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、ECB理事会が量的緩和政策（以下「QE」という）再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことや、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、独国長期金利は上昇しました。

□為替市況

ドル／円は、期首から期末にかけて円高・ドル安となりました。

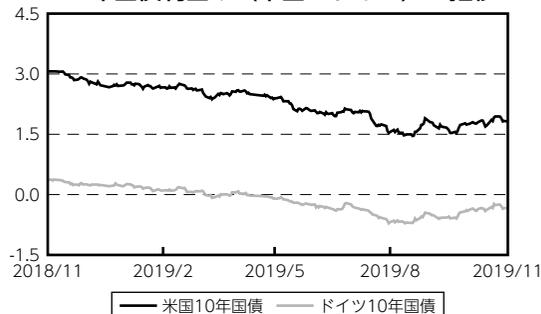
期首から2019年1月中旬にかけては、米国の軟調な経済指標や、米国金利の低下、世界的な株価の下落を受けて円高・ドル安が進行しました。

1月下旬から4月にかけては、世界的に株価が上昇したことを受けて、円安・ドル高となりました。5月から8月にかけては、米中摩擦の長期化懸念やトランプ米大統領がメキシコからの輸入品に対する追加関税を発表したこと、6月FOMCの結果が市場でハト派のと捉えられたことなどを受けて、円高・ドル安となりました。9月から期末にかけては、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、円安・ドル高となりました。

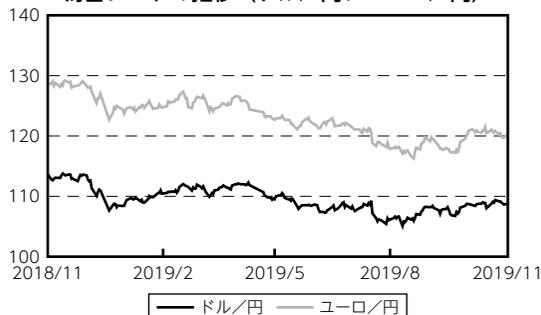
ユーロ／円は、期首から期末にかけて円高・ユーロ安となりました。

期首から2019年1月上旬にかけては、株式市場の軟調な推移を受けて円高・ユーロ安が進行しました。1月中旬から4月にかけては、世界的に株価が上昇したことを受けて、円安・ユーロ高となりました。5月から8月にかけては、米中摩擦の長期化懸念や世界的な経済減速が意識されたことを受けて円高・ユーロ安となりました。9月から期末にかけては、ECB理事会がQE再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことや、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、円安・ユーロ高となりました。

(%) 10年国債利回り（米国、ドイツ）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】

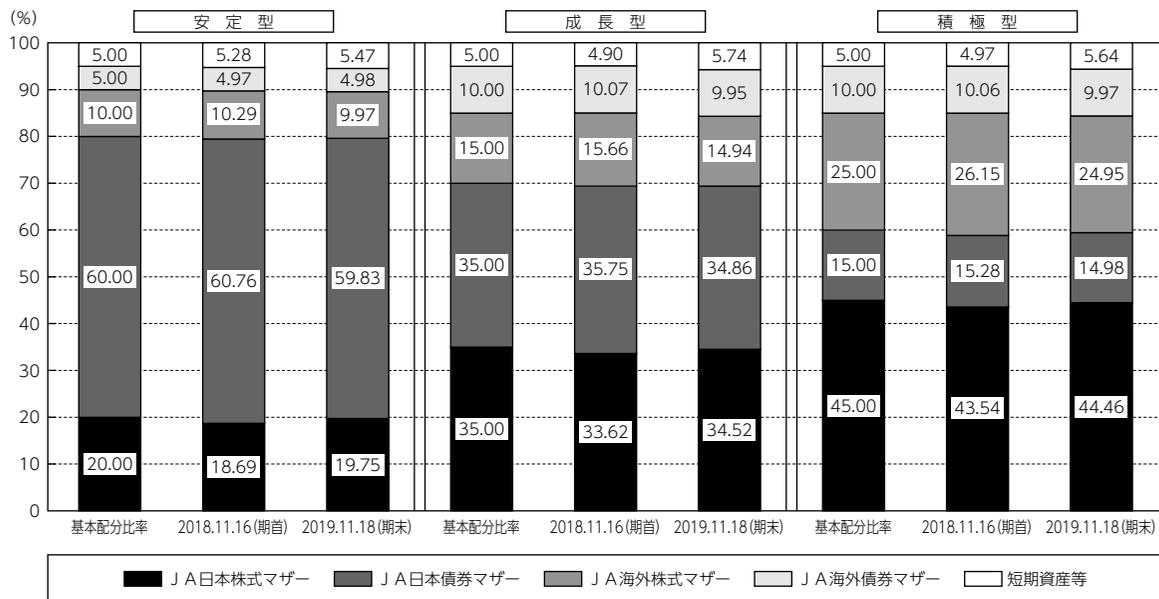
J A資産設計ファンド（安定型・成長型・積極型）は、J A日本株式マザーファンド、J A日本債券マザーファンド、J A海外株式マザーファンド、J A海外債券マザーファンドを主要投資対象とし、各マザーファンドを通じて、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券に分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。なお、J A海外株式マザーファンドにおける外貨建資産の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、J A海外債券マザーファンドにおける外貨建資産および為替取引の運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに委託しています。

実際の運用につきましては、各マザーファンド（国内株式、国内債券、外国株式、外国債券）の値動きに応じて生じる組入比率の歪みに対し、基本配分比率からの乖離を修正するリバランスを実施することで、期を通じて各資産の組入比率が基準ポートフォリオに近づくことを目的に運用を継続しました。

基本配分比率（第19期）

	国内株式	国内債券	外国株式	外国債券	短期資産
安定型	20%	60%	10%	5%	5%
成長型	35%	35%	15%	10%	5%
積極型	45%	15%	25%	10%	5%

J A資産設計ファンドにおける資産構成比率の推移



J A日本株式マザーファンド

当ファンドはわが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、TOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行いました。

J A日本債券マザーファンド

当ファンドは、国内債券市場の代表的インデックスの1つであるNOMURA-BPI（ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス）総合をベンチマークとし、ベンチマークを上回る投資成果を目指しました。

J A海外株式マザーファンド

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した。

J A海外債券マザーファンド

当ファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指しました。

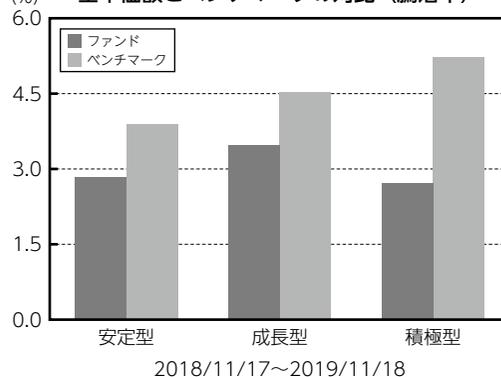
組入マザーファンドの当期中の騰落率

マザーファンド	ベンチマーク	ファンド騰落率	ベンチマーク騰落率	差異
J A日本株式マザー	TOPIX	+6.88%	+4.38%	+2.50%
J A日本債券マザー	NOMURA-BPI総合	+2.77%	+2.77%	-0.00%
J A海外株式マザー	MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)	+1.07%	+8.22%	-7.15%
J A海外債券マザー	FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)	+4.24%	+4.04%	+0.20%

【ベンチマークとの差異要因について】

J A資産設計ファンド（安定型・成長型・積極型）のベンチマークに対するパフォーマンスについては、J A日本株式マザーファンド、J A海外株式マザーファンドのベンチマークに対する超過リターン要因に加え、リバランスタイミングの差異、信託報酬要因などにより、ベンチマークの騰落率に対して、安定型-1.0%、成長型-1.1%、積極型-2.5%となりました。

(%) 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。

J A日本株式マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 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。

J A日本債券マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。
 (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。

J A海外株式マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (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。

J A海外債券マザーファンド基準価額とベンチマークの推移



- (注1) ベンチマークは、F T S E 世界国債インデックス (除く日本、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。

【分配金について】

●JA資産設計ファンド（安定型）

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100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19期
	2018年11月17日 ～2019年11月18日
当期分配金（円）	100
（対基準価額比率：％）	0.730
当期の収益（円）	100
当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）	4,083

（注1）「対基準価額比率」は、当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

（注2）「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数以下切捨てで算出しているため合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

（注3）分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。

分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。

（注4）元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

●JA資産設計ファンド（成長型）

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170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19期
	2018年11月17日 ～2019年11月18日
当期分配金（円）	170
（対基準価額比率：％）	1.084
当期の収益（円）	170
当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）	6,919

- (注1) 「対基準価額比率」は、当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。
- (注2) 「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数以下切捨てで算出しているため合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。
- (注3) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注4) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

●JA資産設計ファンド（積極型）

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180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19期
	2018年11月17日 ～2019年11月18日
当期分配金（円）	180
（対基準価額比率：％）	1.098
当期の収益（円）	180
当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）	8,832

- (注1) 「対基準価額比率」は、当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。
- (注2) 「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数以下切捨てで算出しているため合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。
- (注3) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注4) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

《今後の運用方針》

当ファンドの第20期の資産配分方針につきましては、第19期と同様の基本配分比率を維持する方針で臨みます。

基本配分比率（第20期）

	国内株式	国内債券	外国株式	外国債券	短期資産
安定型	20%	60%	10%	5%	5%
成長型	35%	35%	15%	10%	5%
積極型	45%	15%	25%	10%	5%

□ J A日本株式マザーファンド

業種配分方針としては、現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。一定の範囲内のリスク（TOPIXに対する推定トラッキングエラーで年率5.0%以内を目処）をとることで、安定的にTOPIXを上回る運用を目指します。

□ J A日本債券マザーファンド

引き続き、デュレーション調整^(注1)や、イールドカーブ調整^(注2)はベンチマーク対比で中立とすることを基本としつつも、市場環境に応じてベンチマーク対比±0.6年程度の範囲でポジション構築を検討します。セクター配分については、国債を3.5%～7.5%程度アンダーウェイトし、地方債を2.5%～5.0%、事業債等を1.0%～2.5%程度オーバーウェイトするポジションの構築を検討します。以上のような調整により、NOMURA-BPI総合を上回る運用を目指します。

□ J A海外株式マザーファンド

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・リターンを最大化を追求することを投資目的とします。株価指数からパフォーマンスが乖離するリスクより、キャピタル・ロスのリスクを重視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。

□ J A海外債券マザーファンド

引き続きリスクに注視しつつ、国別配分、デュレーション調整^(注1)、イールドカーブ調整^(注2)、通貨配分、信用セクターの配分調整および銘柄選択から幅広く収益機会を追究することで、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指します。

(注1) 組入債券の入替え等によるポートフォリオ全体のデュレーション（市場金利の変化に対する債券価格の感応度）の調整。

(注2) イールドカーブ（市場金利の利回り曲線）の形状変化を予測することによる組入債券の残存期間別配分の調整。スティーピング（スティープ化）とは利回り曲線の急勾配化、フラットニング（フラット化）とは利回り曲線の平坦化を指します。

■ 1万口当たりの費用明細
 J A資産設計ファンド (安定型)

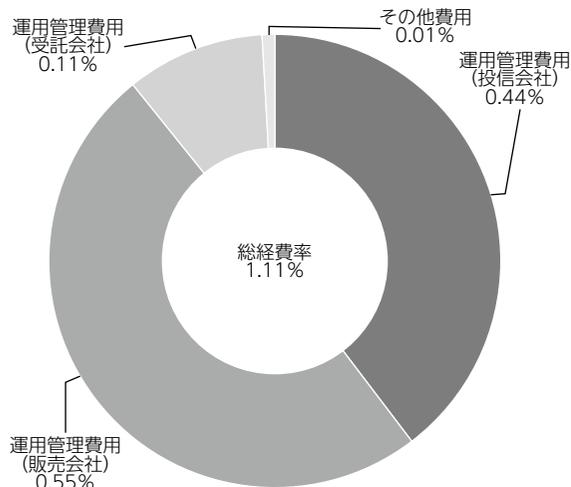
項 目	当期 2018年11月17日 ～2019年11月18日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	円 149 (59) (74) (15)	% 1.106 (0.442) (0.553) (0.111)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	6 (5) (0)	0.041 (0.041) (0.000)	(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 先物・オプションを取引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)	0 (0)	0.002 (0.002)	(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)	1 (0) (0) (0)	0.008 (0.003) (0.003) (0.001)	(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	156	1.157	
期中の平均基準価額は、13,439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（1万口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.11%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。

■ 1万口当たりの費用明細
 J A資産設計ファンド（成長型）

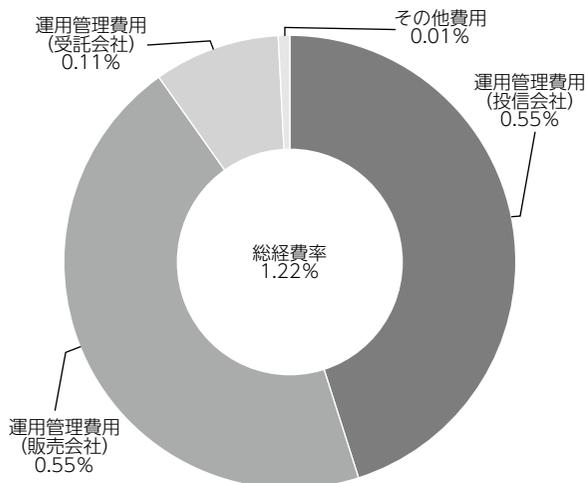
項 目	当期 2018年11月17日 ～2019年11月18日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	185 (84) (84) (17)	1.217 (0.553) (0.553) (0.111)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	11 (11) (0)	0.070 (0.069) (0.000)	(b) 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 先物・オプションを取引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)	0 (0)	0.003 (0.003)	(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)	1 (1) (0) (0)	0.010 (0.005) (0.003) (0.001)	(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	197	1.300	
期中の平均基準価額は、15,171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（1万口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.22%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。

■ 1万口当たりの費用明細

J A資産設計ファンド (積極型)

項 目	当期 2018年11月17日 ～2019年11月18日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	226	1.438	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(122)	(0.774)	投信会社によるファンドの運用の対価
(販売会社)	(87)	(0.553)	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)	(17)	(0.111)	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	13	0.085	(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
(株式)	(13)	(0.085)	有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税	1	0.005	(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
(株式)	(1)	(0.005)	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	2	0.012	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	(1)	(0.007)	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
(監査費用)	(1)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.002)	信託事務に係る諸費用
合 計	242	1.540	
期中の平均基準価額は、15,743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。

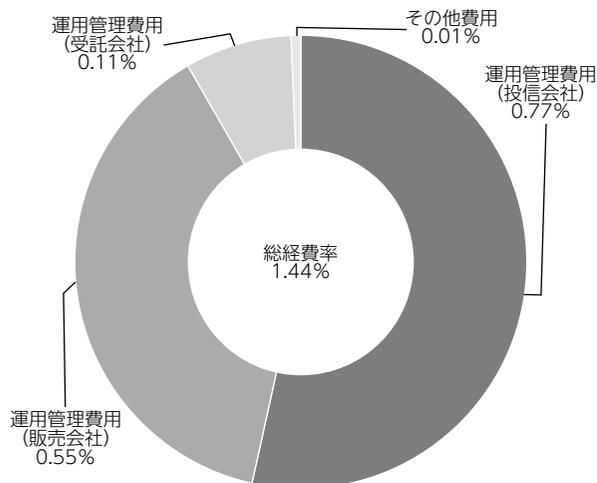
(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(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（1万口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.44%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

親投資信託受益証券の設定、解約状況（2018年11月17日から2019年11月18日まで）

J A資産設計ファンド（安定型）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
J A 日本株式マザーファンド	34,989	57,199	32,206	56,198
J A 日本債券マザーファンド	87,422	123,798	85,636	120,597
J A 海外株式マザーファンド	8,211	22,749	8,051	22,889
J A 海外債券マザーファンド	3,141	9,024	3,043	8,724

J A資産設計ファンド（成長型）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
J A 日本株式マザーファンド	60,288	98,277	61,795	108,915
J A 日本債券マザーファンド	63,373	89,777	68,222	96,075
J A 海外株式マザーファンド	12,507	34,533	13,754	39,400
J A 海外債券マザーファンド	7,757	22,322	8,461	24,267

J A資産設計ファンド（積極型）

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
J A 日本株式マザーファンド	26,575	45,218	33,171	57,313
J A 日本債券マザーファンド	10,668	15,072	13,726	19,511
J A 海外株式マザーファンド	8,859	25,121	12,062	34,324
J A 海外債券マザーファンド	3,505	10,048	4,556	13,207

■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		
	J A資産設計ファンド (安定型・成長型・積極型)	J A日本株式マザーファンド	J A海外株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	-千円	57,353,329千円	39,448,843千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	-千円	25,860,134千円	29,699,527千円
(c) 売買高比率 (a)÷(b)	-	2.21	1.32

(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（2018年11月17日から2019年11月18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

J A資産設計ファンド（安定型）

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A日本株式マザーファンド	千円 74,211	千円 76,995	千円 142,519
J A日本債券マザーファンド	301,800	303,586	431,822
J A海外株式マザーファンド	24,446	24,606	71,968
J A海外債券マザーファンド	12,101	12,199	35,923

J A資産設計ファンド（成長型）

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A日本株式マザーファンド	千円 177,089	千円 175,581	千円 325,001
J A日本債券マザーファンド	235,599	230,750	328,219
J A海外株式マザーファンド	49,346	48,099	140,681
J A海外債券マザーファンド	32,510	31,806	93,659

J A資産設計ファンド（積極型）

種 類	期首（前期末）	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
J A日本株式マザーファンド	千円 196,453	千円 189,858	千円 351,427
J A日本債券マザーファンド	86,273	83,215	118,365
J A海外株式マザーファンド	70,614	67,411	197,166
J A海外債券マザーファンド	27,813	26,762	78,807

■投資信託財産の構成

2019年11月18日現在

J A資産設計ファンド (安定型)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	142,519	19.5
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	431,822	59.1
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	71,968	9.8
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	35,923	4.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	49,044	6.7
投 資 信 託 財 産 総 額	731,276	100.0

J A資産設計ファンド (成長型)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	325,001	33.9
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	328,219	34.3
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	140,681	14.7
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	93,659	9.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	70,117	7.3
投 資 信 託 財 産 総 額	957,677	100.0

J A資産設計ファンド (積極型)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
J A 日 本 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	351,427	43.7
J A 日 本 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	118,365	14.7
J A 海 外 株 式 マ ザ ー フ ァ ン ド	197,166	24.5
J A 海 外 債 券 マ ザ ー フ ァ ン ド	78,807	9.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	59,022	7.3
投 資 信 託 財 産 総 額	804,787	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、2019年11月18日における邦貨換算レートは1ドル=108.82円、1カナダドル=82.31円、1メキシコペソ=5.67円、1ユーロ=120.31円、1ポンド=140.60円、1スイスフラン=109.99円、1スウェーデンクローネ=11.30円、1ノルウェークローネ=11.98円、1デンマーククローネ=16.10円、1ポーランドズロチ=28.14円、1オーストラリアドル=74.20円、1ニュージーランドドル=69.64円、1香港ドル=13.90円、1シンガポールドル=79.99円、1南アフリカランド=7.40円です。

(注2) J A海外株式マザーファンドの外貨建資産 (34,086,033千円) の投資信託財産総額に対する比率は99.5%、J A海外債券マザーファンドの外貨建資産 (18,982,215千円) の投資信託財産総額に対する比率は97.5%です。

J A資産設計ファンド (安定型)

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年11月18日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	731,276,466円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	48,703,766
J A日本株式マザーファンド(評価額)	142,519,466
J A日本債券マザーファンド(評価額)	431,822,140
J A海外株式マザーファンド(評価額)	71,968,626
J A海外債券マザーファンド(評価額)	35,923,802
未 収 入 金	338,666
(B)負 債	9,557,188
未 払 収 益 分 配 金	5,306,003
未 払 解 約 金	356,493
未 払 信 託 報 酬	3,871,819
未 払 利 息	94
そ の 他 未 払 費 用	22,779
(C)純 資 産 総 額(A-B)	721,719,278
元 本	530,600,337
次 期 繰 越 損 益 金	191,118,941
(D)受 益 権 総 口 数	530,600,337口
1万口当たり基準価額(C/D)	13,602円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は515,996,592円、期中追加設定元本額は134,656,567円、期中一部解約元本額は120,052,822円です。

<第19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(5,887,891円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(2,134,146円)、信託約款に規定される収益調整金(170,729,748円)及び分配準備積立金(43,204,673円)より分配対象収益は221,956,458円(1万口当たり4,183.12円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し5,306,003円(1万口当たり100円)を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2018年11月17日 至2019年11月18日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 16,225円
受 取 利 息	32
支 払 利 息	△ 16,257
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	25,982,589
売 買 益	29,241,250
売 買 損	△ 3,258,661
(C)信 託 報 酬 等	△ 7,574,281
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	18,392,083
(E)前 期 繰 越 損 益 金	32,834,627
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	145,198,234
(配 当 等 相 当 額)	(170,539,797)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 25,341,563)
(G) 計 (D+E+F)	196,424,944
(H)収 益 分 配 金	△ 5,306,003
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	191,118,941
追 加 信 託 差 損 益 金	145,198,234
(配 当 等 相 当 額)	(170,729,748)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 25,531,514)
分 配 準 備 積 立 金	45,920,707

(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、J A海外債券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それぞれ年率0.75%以内、0.5%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総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)	100円
------------------	------

- (注1) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注2) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

J A資産設計ファンド（成長型）

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年11月18日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	957,677,931円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	70,115,565
J A日本株式マザーファンド(評価額)	325,001,608
J A日本債券マザーファンド(評価額)	328,219,780
J A海外株式マザーファンド(評価額)	140,681,783
J A海外債券マザーファンド(評価額)	93,659,195
(B)負 債	16,078,056
未 払 収 益 分 配 金	10,314,658
未 払 信 託 報 酬	5,732,738
未 払 利 息	135
そ の 他 未 払 費 用	30,525
(C)純 資 産 総 額(A-B)	941,599,875
元 本	606,744,627
次 期 繰 越 損 益 金	334,855,248
(D)受 益 権 総 口 数	606,744,627口
1万口当たり基準価額(C/D)	15,519円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は601,601,642円、期中追加設定元本額は123,394,357円、期中一部解約元本額は118,251,372円です。

<第19期分配金の計算過程>

計算期間末における費用控除後の配当等収益（11,024,733円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（0円）、信託約款に規定される収益調整金（309,825,746円）及び分配準備積立金（109,316,956円）より分配対象収益は430,167,435円（1万口当たり7,089.76円）となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し10,314,658円（1万口当たり170円）を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2018年11月17日 至2019年11月18日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 21,187円
受 取 利 息	42
支 払 利 息	△ 21,229
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	43,141,102
売 買 益	46,783,853
売 買 損	△ 3,642,751
(C)信 託 報 酬 等	△ 11,151,732
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	31,968,183
(E)前 期 繰 越 損 益 金	87,328,498
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	225,873,225
(配 当 等 相 当 額)	(309,521,106)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 83,647,881)
(G) 計 (D+E+F)	345,169,906
(H)収 益 分 配 金	△ 10,314,658
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	334,855,248
追 加 信 託 差 損 益 金	225,873,225
(配 当 等 相 当 額)	(309,825,746)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 83,952,521)
分 配 準 備 積 立 金	110,027,031
繰 越 損 益 金	△ 1,045,008

(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、J A海外債券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それぞれ年率0.75%以内、0.5%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総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)	170円
------------------	------

- (注1) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。
分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注2) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

J A資産設計ファンド (積極型)

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年11月18日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	804,787,544円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	59,020,733
J A日本株式マザーファンド(評価額)	351,427,263
J A日本債券マザーファンド(評価額)	118,365,471
J A海外株式マザーファンド(評価額)	197,166,538
J A海外債券マザーファンド(評価額)	78,807,539
(B)負 債	14,433,799
未 払 収 益 分 配 金	8,777,483
未 払 信 託 報 酬	5,630,499
未 払 利 息	114
そ の 他 未 払 費 用	25,703
(C)純 資 産 総 額(A - B)	790,353,745
元 本	487,637,955
次 期 繰 越 損 益 金	302,715,790
(D)受 益 権 総 口 数	487,637,955口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C / D)	16,208円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は489,774,030円、期中追加設定元本額は64,032,646円、期中一部解約元本額は66,168,721円です。

<第19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 (9,553,451円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益 (0円)、信託約款に規定される収益調整金 (263,915,317円) 及び分配準備積立金 (166,014,325円) より分配対象収益は439,483,093円 (1 万口当たり9,012.49円) となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し8,777,483円 (1 万口当たり180円) を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2018年11月17日 至2019年11月18日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 22,068円
受 取 利 息	44
支 払 利 息	△ 22,112
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	33,478,711
売 買 益	35,729,169
売 買 損	△ 2,250,458
(C)信 託 報 酬 等	△ 11,111,657
(D)当 期 損 益 金(A + B + C)	22,344,986
(E)前 期 繰 越 損 益 金	138,496,987
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	150,651,300
(配 当 等 相 当 額)	(263,778,694)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△113,127,394)
(G) 計 (D + E + F)	311,493,273
(H)収 益 分 配 金	△ 8,777,483
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	302,715,790
追 加 信 託 差 損 益 金	150,651,300
(配 当 等 相 当 額)	(263,915,317)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△113,264,017)
分 配 準 備 積 立 金	166,790,293
繰 越 損 益 金	△ 14,725,803

(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、J A海外債券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それぞれ年率0.75%以内、0.5%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総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)	180円
------------------	------

- (注1) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注2) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

税引き後の分配金は、決算日の基準価額に基づいて、自動的に無手数料で再投資いたしました。

※ファンドの運用状況は別途、農林中金全連アセットマネジメント株式会社のホームページに開示している場合があります。

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。

JA日本株式マザーファンド

運用報告書

《第19期》

決算日：2019年8月16日

(計算期間：2018年8月17日～2019年8月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第19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。わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、東証株価指数（以下「TOPIX」といいます。）を上回る投資成果を目指します。運用にあたりまして、ボトムアップ型の個別銘柄選択の効果によりTOPIXに対しての超過収益の獲得に務めます。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とします。
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は行いません。

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
<http://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		東証株価指数 (TOPIX)		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		期中 騰落率				
第15期 (2015年8月17日)	15,978	30.8	1,672.87	31.6	△0.8	98.7	—	百万円 25,408
第16期 (2016年8月16日)	12,719	△20.4	1,298.47	△22.4	2.0	98.7	—	21,540
第17期 (2017年8月16日)	16,214	27.5	1,616.00	24.5	3.0	98.6	—	24,466
第18期 (2018年8月16日)	17,782	9.7	1,687.15	4.4	5.3	97.1	—	26,004
第19期 (2019年8月16日)	16,067	△ 9.6	1,485.29	△12.0	2.3	98.6	—	24,889

(注1) 騰落率差異状況＝基準価額期中騰落率－東証株価指数 (TOPIX) 期中騰落率

(注2) 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		東証株価指数 (TOPIX)		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率
	円	騰落率		騰落率			
(期首) 2018年8月16日	17,782	—	1,687.15	—	—	97.1	—
8月末	18,350	3.2	1,735.35	2.9	0.3	99.7	—
9月末	19,485	9.6	1,817.25	7.7	1.9	99.0	—
10月末	17,533	△ 1.4	1,646.12	△ 2.4	1.0	98.9	—
11月末	17,781	△ 0.0	1,667.45	△ 1.2	1.2	99.1	—
12月末	15,917	△10.5	1,494.09	△11.4	1.0	99.6	—
2019年1月末	16,789	△ 5.6	1,567.49	△ 7.1	1.5	99.6	—
2月末	17,120	△ 3.7	1,607.66	△ 4.7	1.0	99.7	—
3月末	17,110	△ 3.8	1,591.64	△ 5.7	1.9	98.7	—
4月末	17,493	△ 1.6	1,617.93	△ 4.1	2.5	98.8	—
5月末	16,365	△ 8.0	1,512.28	△10.4	2.4	98.7	—
6月末	16,930	△ 4.8	1,551.14	△ 8.1	3.3	99.2	—
7月末	17,143	△ 3.6	1,565.14	△ 7.2	3.6	99.7	—
(期末) 2019年8月16日	16,067	△ 9.6	1,485.29	△12.0	2.3	98.6	—

(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－東証株価指数 (TOPIX) 騰落率

東証株価指数 (TOPIX) に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は株式会社東京証券取引所に帰属します。
また、株式会社東京証券取引所は、東証株価指数 (TOPIX) の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第19期：2018年8月17日～2019年8月16日)



(注1) ベンチマークは、東証株価指数 (TOPIX) 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17,782円で始まり、期末16,067円となり、騰落率は9.6%の下落となりました。

□ マイナス要因

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

【投資環境について】

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

【ポートフォリオについて】

当ファンドはわが国の金融商品取引所に上場されている銘柄および店頭登録銘柄を主要投資対象とし、TOPIXを上回る投資成果を目指して運用を行います。

当期の運用におきましては、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97%以上と高位な組入比率を保ちました。

期首の組入状況は、組入上位業種を電気機器、情報・通信業、輸送用機器、化学、銀行業の順とし、27業種103銘柄でポートフォリオを構成しました。

期末の組入状況は、組入上位業種を電気機器、情報・通信業、輸送用機器、化学、サービス業の順とし、26業種109銘柄でポートフォリオを構成しております。

国内株式組入上位10銘柄

2018年8月16日（期首）

	銘柄名	比率 (%)
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.8
2	トヨタ自動車	2.7
3	SGホールディングス	2.7
4	信越化学工業	2.6
5	ソフトバンクグループ	2.6
6	ソニー	2.5
7	三井住友フィナンシャルグループ	2.4
8	キーエンス	2.4
9	日本電産	2.0
10	日本電信電話	2.0

組入銘柄総数：103銘柄

2019年8月16日（期末）

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

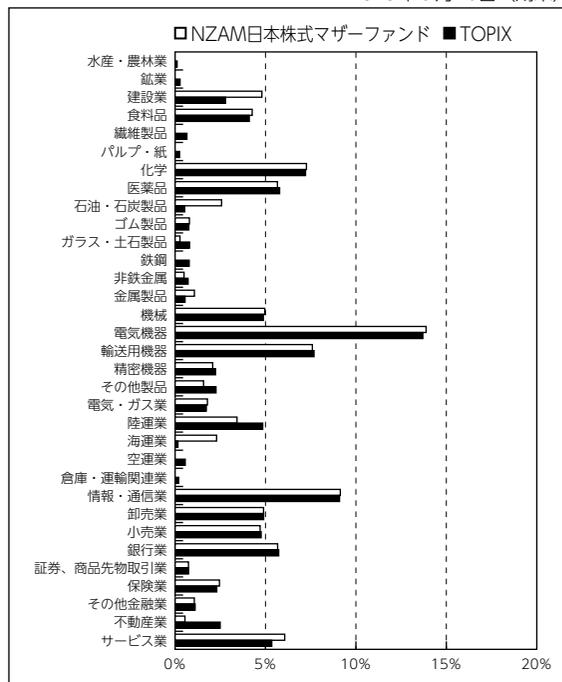
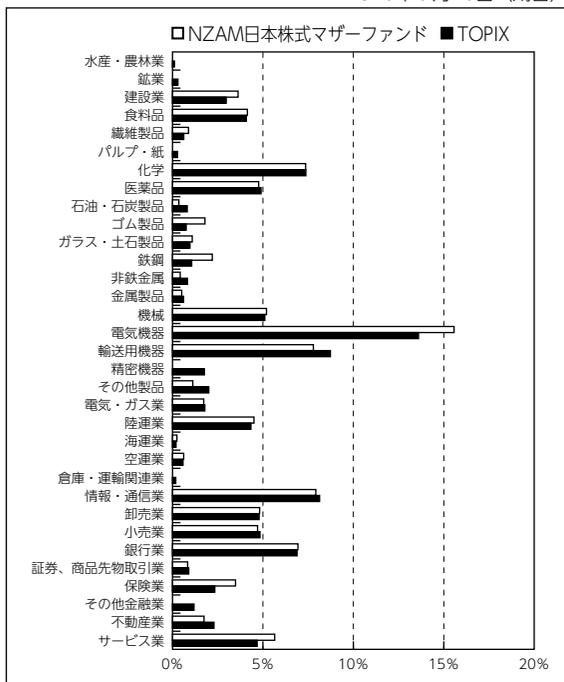
組入銘柄総数：109銘柄

(注) 比率は、純資産総額に対する評価額の比率です。

J A日本株式マザーファンドにおける業種別構成比率比較表

2018年8月16日（期首）

2019年8月16日（期末）



(注) 業種別構成比率は、国内株式の評価総額に対する各業種の投資比率とTOPIXの業種ウェイトです。

【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TOPIXとの比較では、ベンチマーク騰落率-12.0%に対し、2.3%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。

□銘柄選択効果

主なプラス要因

①ネクステージ

業績モメンタムを評価してオーバーウェイトとしていました。中古車小売市場における寡占化及び、台粗利改善と大型総合店出店拡大により増収増益を達成していることが好感され、株価が上昇した結果、プラスに寄与しました。

②SGホールディングス

業績モメンタムを評価してオーバーウェイトとしていました。国内の逼迫した物流環境下において、単価の引き上げや、良好な決算、業績予想の上方修正等が好感され、株価が上昇した結果、プラスに

寄与しました。

主なマイナス要因

①スズキ

業績モメンタムを評価してオーバーウェイトとしていました。インド自動車市場の需要鈍化を背景に、市場予想を下回る決算を発表したことや業績予想の下方修正等が嫌気され、株価が下落した結果、マイナスに寄与しました。

②日揮

割安感を評価してオーバーウェイトとしていました。受注及びマージン改善のモメンタム鈍化や原油価格下落、同業他社の業績悪化等を背景に株価が下落した結果、マイナスに寄与しました。

□業種配分効果

鉄鋼のオーバーウェイト等がプラス寄与した一方で、石油・石炭製品のオーバーウェイト等がマイナス寄与しました。

《今後の運用方針》

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

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

欧州に関しては、欧州経済は、良好な雇用環境を背景に個人消費が堅調であるものの、グローバル

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

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

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

以上を前提に、業種配分方針としては現段階では業種リスクを極力控えております。今後につきましては、各国金融政策の動向、グローバル景気の見通し、為替変動による企業収益影響などを慎重に見極め、個別銘柄選択を重視したポートフォリオを構築していきます。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2018年8月17日 ～2019年8月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料 (株式)	32 (32)	0.186 (0.186)	(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) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務に係る諸費用
合 計	32	0.186	
期中の平均基準価額は、17,334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（2018年8月17日から2019年8月16日まで）

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上	千株	千円	千株	千円
内	場	13,311 (△ 653)	30,821,020 (-)	14,220	28,421,018

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ()内は増資割当、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	59,242,039千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	26,094,000千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	2.27

(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
スズキ	243.8	1,377,289	5,649	トヨタ自動車	247.2	1,673,126	6,768
S U B A R U	351.2	938,746	2,672	スズキ	133.6	754,482	5,647
トヨタ自動車	142.1	937,245	6,595	S Gホールディングス	202.2	609,978	3,016
ソフトバンクグループ	88.9	643,909	7,243	三菱UFJフィナンシャル・グループ	959	548,779	572
日揮	350.6	540,594	1,541	第一生命ホールディングス	304	523,747	1,722
出光興産	151.1	535,111	3,541	N T T ドコモ	203.9	512,855	2,515
N T T ドコモ	203.9	512,371	2,512	ソニー	93.8	500,115	5,331
伊藤忠商事	265.7	507,687	1,910	ソフトバンクグループ	61.5	495,161	8,051
コスモエネルギーホールディングス	203.9	473,638	2,322	いすゞ自動車	331.1	461,784	1,394
ネクステージ	454.4	462,044	1,016	ネクステージ	394.4	454,585	1,152

(注) 金額は受渡し代金。

■利害関係人との取引状況等 (2018年8月17日から2019年8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

国内株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額
	千株	千株	千円	千円
建設業 (4.8%)				
ショーボンドホールディングス	25.1	39.8	150,046	
コムシスホールディングス	-	51.4	141,915	
清水建設	155.4	-	-	
五洋建設	542.2	-	-	
大和ハウス工業	-	79.1	254,939	
ライト工業	-	80	104,000	
協和エクシオ	-	50.5	115,645	
日揮	105	336.4	410,744	
食料品 (4.3%)				
日清製粉グループ本社	54.6	74.6	144,425	
森永乳業	66	21.3	90,418	
ヤクルト本社	-	47.9	279,736	
伊藤ハム米久ホールディングス	142.8	-	-	
麒麟ホールディングス	71.3	-	-	
不二製油グループ本社	23.8	124.8	346,569	
味の素	-	29.2	55,553	
ハウス食品グループ本社	-	32.1	128,881	
カゴメ	61.4	-	-	
日本たばこ産業	52.4	-	-	
繊維製品 (-%)				
グンゼ	43.2	-	-	
化学 (7.3%)				
住友化学	369	-	-	
クレハ	-	17.8	105,376	
信越化学工業	63.8	48.9	512,961	
東京応化工業	60.8	55	185,350	
三菱ケミカルホールディングス	-	177.1	127,494	
日油	51	43.3	144,405	
花王	37.5	36.4	274,856	
資生堂	35.9	34.3	271,690	
エフピコ	-	23.1	160,545	
医薬品 (5.6%)				
協和キリン	56.4	41.4	75,182	
武田薬品工業	38.5	124.9	442,146	
塩野義製薬	47	-	-	
中外製薬	-	28.9	213,571	
エーザイ	11.9	16.9	90,584	
ロート製薬	55.5	26.1	67,338	
第一三共	54.8	49.9	359,828	
ペプチドリーム	26.6	24.7	140,049	
石油・石炭製品 (2.6%)				
出光興産	-	130.2	339,952	
コスモエネルギーホールディングス	24.8	158.9	290,628	
ゴム製品 (0.8%)				
TOYO TIRE	253.7	156.9	193,928	

銘柄	期首(前期末)		当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額	評 価 額
	千株	千株	千円	千円
ガラス・土石製品 (0.3%)				
AGC	-	22.3	65,740	
太平洋セメント	83.5	-	-	
鉄鋼 (-%)				
日本製鉄	29.6	-	-	
大同特殊鋼	34.2	-	-	
日立金属	265	-	-	
非鉄金属 (0.5%)				
三井金属鉱業	-	55.4	120,882	
住友金属鉱山	29.6	-	-	
金属製品 (1.1%)				
SUMCO	-	126.6	160,782	
三和ホールディングス	104.1	-	-	
LIXILグループ	-	58.1	101,210	
機械 (4.9%)				
ツガミ	-	88.9	72,809	
ディスコ	-	6.5	127,725	
SMC	10.2	6.2	242,172	
小松製作所	111.9	-	-	
ダイキン工業	20.6	32.5	433,550	
ダイフク	-	31.4	146,795	
タダノ	53.8	-	-	
CKD	-	72.8	76,148	
アマノ	60.1	-	-	
日本精工	-	146.2	117,106	
マキタ	15.9	-	-	
IHI	14	-	-	
電気機器 (13.9%)				
日立製作所	536	106.1	388,750	
富士電機	352	50.2	155,369	
日本電産	34.7	25.1	344,372	
富士通	269	-	-	
ソニー	108.2	88	511,808	
日本航空電子工業	-	56.7	80,343	
アズビル	-	77.2	206,201	
アドバンテスト	-	28.6	117,260	
キーエンス	10.5	11.8	702,454	
ファナック	14.5	12.3	220,477	
ローム	20	26.3	198,039	
村田製作所	24.8	69.5	313,584	
東京エレクトロン	16.6	8.9	167,320	
輸送用機器 (7.6%)				
いすゞ自動車	314.4	-	-	
トヨタ自動車	105.1	-	-	
スズキ	62.4	172.6	673,830	
SUBARU	81.1	340.2	921,091	

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エフ・シー・シー	-	146.1	267,947
精密機器 (2.1%)			
HOYA	-	42	351,330
朝日インテック	-	59.2	158,064
その他製品 (1.6%)			
任天堂	8.2	9.7	385,284
電気・ガス業 (1.8%)			
中部電力	-	43.2	66,268
関西電力	100.7	49.2	61,844
九州電力	122	42	43,050
電源開発	-	38.3	87,592
東京瓦斯	-	24.4	65,953
メタウォーター	41.4	30	114,000
陸運業 (3.4%)			
日本通運	-	27.4	150,152
ヤマトホールディングス	21	31.4	57,524
日立物流	118	87	284,925
S Gホールディングス	274.9	128.4	346,808
海運業 (2.3%)			
日本郵船	30	150.7	236,448
商船三井	-	135.3	326,478
空運業 (-%)			
日本航空	19.3	-	-
ANAホールディングス	20.7	-	-
情報・通信業 (9.1%)			
T I S	-	31.4	191,226
ネクソン	60.9	-	-
GMOペイメントゲートウェイ	17.9	11.4	91,770
ヤフー	367.2	-	-
伊藤忠テクノソリューションズ	-	41.1	117,669
大塚商会	-	46.2	178,101
ネットワンシステムズ	67.9	39	117,390
日本電信電話	99.7	117.4	588,174
光通信	-	9.1	223,678
KADOKAWA	184.7	-	-
ソフトバンクグループ	68	149.7	733,080
卸売業 (4.9%)			
双日	275.4	-	-
シップヘルスケアホールディングス	12.2	18.3	88,572
日本ライフライン	72.6	-	-
シークス	94.9	-	-
伊藤忠商事	-	227.8	468,470
三井物産	70.4	-	-
三菱商事	145.9	210.9	549,499
PALTAC	20	18.5	93,795
小売業 (4.7%)			
J. フロント リテイリング	76.2	-	-
ZOZO	37.4	40.9	81,963
ココカラファイン	17.7	-	-

銘柄	期首(前期末)	当 期 末		
	株 数	株 数	評 価 額	
	千株	千株	千円	
ネクステージ	174.7	234.7	282,578	
セブン&アイ・ホールディングス	8.2	31.9	118,093	
ツルハホールディングス	-	10.9	119,355	
パン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス	-	20.6	127,926	
ユナイテッドアローズ	31.8	-	-	
島忠	-	49.9	118,512	
丸井グループ	55.2	98.9	198,986	
ケーズホールディングス	197.7	-	-	
ニトリホールディングス	10.5	-	-	
ファーストリテイリング	-	1.7	106,046	
銀行業 (5.7%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1,506	861.6	429,766	
りそなホールディングス	-	649	264,467	
三井住友トラスト・ホールディングス	-	41	139,400	
三井住友フィナンシャルグループ	148.3	79	272,550	
千葉銀行	170	-	-	
ふくおかフィナンシャルグループ	-	123.2	211,041	
セブン銀行	-	264	73,656	
証券・商品先物取引業 (0.7%)				
SBIホールディングス	-	43.2	96,724	
大和証券グループ本社	116.4	194.8	85,069	
野村ホールディングス	225.6	-	-	
カブドットコム証券	65.2	-	-	
保険業 (2.4%)				
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	80.5	78	267,930	
第一生命ホールディングス	240.5	-	-	
東京海上ホールディングス	-	60.4	333,468	
T & Dホールディングス	77.3	-	-	
その他金融業 (1.0%)				
三菱UFJリース	-	451.1	260,284	
不動産業 (0.5%)				
三井不動産	121.8	-	-	
住友不動産	38	34.1	133,535	
サービス業 (6.1%)				
電通	48.3	-	-	
オリエンタルランド	28.5	12.8	194,176	
ジャパンマテリアル	-	13.1	15,065	
リクルートホールディングス	142.8	158.3	540,119	
日本郵政	-	187.8	186,297	
ウェルビー	-	73.8	134,242	
リログループ	87.9	159.9	417,498	
トランス・コスモス	52.4	-	-	
合 計	株 数・金 額	11,385	9,821	24,538,436
	銘柄数<比率>	103	109	<98.6%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

■投資信託財産の構成

2019年8月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 24,538,436	% 98.3
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	423,365	1.7
投 資 信 託 財 産 総 額	24,961,801	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年8月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	24,961,801,642円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	48,299,075
株 式(評価額)	24,538,436,980
未 収 入 金	349,373,856
未 収 配 当 金	25,691,731
(B)負 債	72,003,437
未 払 金	71,420,499
未 払 解 約 金	582,849
未 払 利 息	89
(C)純 資 産 総 額(A-B)	24,889,798,205
元 本	15,491,318,387
次 期 繰 越 損 益 金	9,398,479,818
(D)受 益 権 総 口 数	15,491,318,387口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,067円

■損益の状況

当期 自2018年8月17日 至2019年8月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	561,631,017円
受 取 配 当 金	561,124,837
受 取 利 息	187
そ の 他 収 益 金	574,759
支 払 利 息	△ 68,766
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 3,120,844,861
売 買 益	1,924,156,959
売 買 損	△ 5,045,001,820
(C)信 託 報 酬 等	△ 55,758
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 2,559,269,602
(E)前 期 繰 越 損 益 金	11,380,836,644
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	1,767,215,896
(G)解 約 差 損 益 金	△ 1,190,303,120
(H)計 (D+E+F+G)	9,398,479,818
次 期 繰 越 損 益 金(H)	9,398,479,818

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は14,623,994,495円、期中追加設定元本額は2,475,485,420円、期中一部解約元本額は1,608,161,528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日本株式ファンド： | 249,631,483円 |
| J A資産設計ファンド（安定型）： | 87,383,134円 |
| J A資産設計ファンド（成長型）： | 207,000,747円 |
| J A資産設計ファンド（積極型）： | 200,517,607円 |
| J A日本株式私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 8,331,486,955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）： | 5,502,031,340円 |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド（適格機関投資家専用）： | 913,267,121円 |
| 合計： | 15,491,318,387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。

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日本債券マザーファンド

運用報告書

《第19期》

決算日：2019年7月16日

(計算期間：2018年7月18日～2019年7月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第19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、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。主にわが国の公社債に投資を行うことにより、インカムゲインの確保とキャピタルゲインの獲得に努め、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」といいます。）を上回る投資成果を目指します。 運用にあたりまして、主にセクター別のアロケーションを行うこと、デュレーションの調整を行うことなどにより、NOMURA-BPI総合に対しての超過収益の獲得に努めます。なお、当ファンドが投資を行う公社債は流動性を考慮しつつ、原則としてBBBマイナス格相当以上の格付を有しているものとします。
主要運用対象	わが国の公社債を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。

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
<http://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		NOMURA-BPI総合		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率	純資産 総額
	期中 騰落率	騰落率	期中 騰落率	騰落率				
第15期(2015年7月16日)	円	%	円	%	%	%	%	百万円
	13,184	2.0	362.52	1.9	0.1	99.3	-	52,644
第16期(2016年7月19日)	14,214	7.8	391.06	7.9	△0.1	99.0	-	54,073
第17期(2017年7月18日)	13,781	△3.0	378.67	△3.2	0.1	99.3	-	53,374
第18期(2018年7月17日)	13,952	1.2	383.26	1.2	0.0	97.7	1.1	54,627
第19期(2019年7月16日)	14,262	2.2	391.86	2.2	△0.0	98.0	-	62,079

(注1) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-NOMURA-BPI総合期中騰落率

(注2) 債券先物比率=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		NOMURA-BPI総合		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2018年7月17日	円	%	円	%	%	%	%
	13,952	-	383.26	-	-	97.7	1.1
7月末	13,905	△0.3	381.98	△0.3	△0.0	98.7	△4.1
8月末	13,832	△0.9	379.89	△0.9	0.0	99.4	-
9月末	13,798	△1.1	378.99	△1.1	0.0	99.1	△2.7
10月末	13,820	△0.9	379.64	△0.9	△0.0	99.5	△5.7
11月末	13,874	△0.6	381.24	△0.5	△0.0	99.3	△5.8
12月末	13,970	0.1	384.13	0.2	△0.1	95.4	-
2019年1月末	14,028	0.5	385.58	0.6	△0.1	99.2	-
2月末	14,056	0.7	386.43	0.8	△0.1	99.5	-
3月末	14,157	1.5	389.14	1.5	△0.1	99.3	-
4月末	14,114	1.2	387.94	1.2	△0.1	99.5	-
5月末	14,204	1.8	390.32	1.8	△0.0	97.9	-
6月末	14,290	2.4	392.69	2.5	△0.0	98.1	-
(期末) 2019年7月16日	円	%	円	%	%	%	%
	14,262	2.2	391.86	2.2	△0.0	98.0	-

(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-NOMURA-BPI総合騰落率

NOMURA-BPI総合とは、野村証券株式会社が開発した、国内債券市場で公募発行された利付債の中で残存額10億円以上等の条件を満たす債券を対象として、対象銘柄の経過利子込の時価総額を基にした債券指数で国内債券市場全体の動向を反映している指数といえます。なお、NOMURA-BPI総合は、野村証券株式会社が公表している債券指数で、野村証券株式会社の知的財産です。また、野村証券株式会社は当ファンドの運用成果等に関して一切責任ありません。

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第19期：2018年7月18日～2019年7月16日)



(注1) ベンチマークは、NOMURA-BPI総合です。

(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。

【基準価額の変動要因】

基準価額は、期首13,952円で始まり、期末は14,262円となり、騰落率は2.2%の上昇となりました。

□プラス要因

クーポン収入や10年国債利回り（以下「長期金利」という）が低下（債券価格が上昇）したことがプラスに寄与しました。

【投資環境について】

長期金利は、期首から期末にかけて低下しました。期首は、日銀が2018年7月の日銀金融政策決定会合において長期金利操作の柔軟化を検討するとの報道から、長期金利は上昇しました。7月末から8月にかけては、日銀金融政策決定会合にて、長期金利操作目標からの変動の許容が示され、黒田日銀総裁記者会見において、長期金利操作目標からの変動許容幅が具体的に（概ね±0.1%の上下その倍程度）提示されたことから、長期金利は上昇したものの、日銀が予定外の長期国債買入



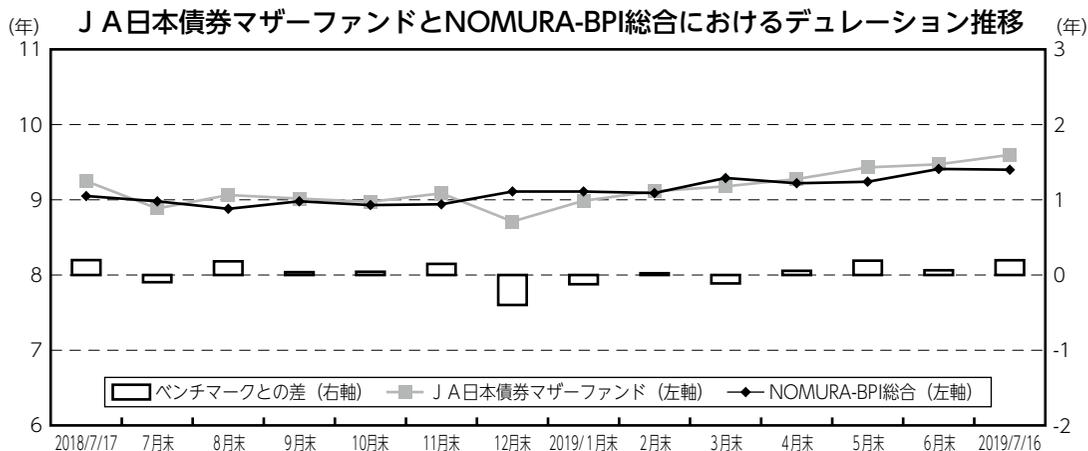
れを実施したことから、長期金利は上昇幅を縮小しました。9月から10月上旬にかけては、日銀の買入れが減額されたことや、米国長期金利が上昇したことを受けて長期金利は上昇しました。10月中旬から2019年3月末にかけては、世界的に株価が下落したことや、米国長期金利が低下したことから、長期金利は低下しました。4月は、米国や中国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて長期金利は上昇しました。なお、4月下旬に実施された日銀金融政策決定会合においては、政策金利のフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）の明確化や、強力な金融政策の継続に資する諸措置の導入、「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）における物価見通しの引き下げが実施されたものの、国内債券市場への影響は限定的となりました。5月から6月にかけては、米中摩擦懸念が再燃したことや、トランプ米大統領がメキシコからの輸入品に対する追加関税を発表したことなどから、長期金利は低下しました。7月から期末にかけては、米国の経済指標が良好な結果となり、米国長期金利が上昇したことから、長期金利は上昇しました。

【ポートフォリオについて】

当ファンドはわが国の公社債に投資を行うことにより、ノムラ・ボンド・パフォーマンス・インデックス総合（以下「NOMURA-BPI総合」という）を上回る投資成果を目指します。

【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NOMURA-BPI総合との比較では、ベンチマーク騰落率+2.2%に対し概ねベンチマークと同水準のパフォーマンスとなりました。主な要因としては、デュレーション・イールドカーブ戦略においては、2018年7月から8月にかけて、30年国債をアンダーウェイトするポジション、長期国債先物をショートするポジションがプラスに寄与しました。10月から2019年1月にかけては、長期国債先物をショートするポジション、10年国債と30年国債のスティープナーポジションがマイナスに寄与しました。2019年3月には、5年国債と30年国債のフラットナーポジションがプラスに寄与しました。セクター戦略においては、国債をアンダーウェイトし、地方債・事業債等（財投機関債）をオーバーウェイトするポジションがマイナスに寄与しました。



マザーファンドにおけるセクター別組入構成

区 分	当 期 末		差
	J A日本債券マザーファンド	NOMURA-BPI総合	
国 債	80.7%	83.7%	△3.1%
地 方 債	8.3%	6.3%	2.0%
政 府 保 証 債	2.4%	2.5%	△0.1%
金 融 債	—	0.5%	△0.5%
事 業 債	6.6%	5.2%	1.4%
そ の 他	—	1.8%	△1.8%
短 期 資 産 等	2.0%	—	2.0%
合 計	100.0%	100.0%	—

（注）組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

《今後の運用方針》

外需はやや弱めの動きが見られており、米中摩擦の影響には留意が必要です。実質輸出（物価変動を除いた輸出）は概ね堅調な水準を維持しているものの、中国・アジア向け輸出は足許で落ち込みが目立ち、生産については弱めの動きが見られます。内需については、景況感、消費者心理は低下基調が継続し、個人消費は力強さに欠けています。日本経済は、概ね底堅く推移しているものの、一部に弱めの動きが見られており、全体としては力強さに欠け、総じて横ばい圏での推移を見込みます。

物価については、食品価格の値上げが物価の押し上げ要因となっているものの、基調としては力強さを欠けています。日銀が長期金利操作目標からの変動の許容を示し金融緩和政策の持続性を高めていることや、「当分の間、少なくとも2020年春頃まで現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定」と政策金利のフォワードガイダンスを明確化したことから、緩和的な金融政策の継続を見込みます。

長期金利と20年国債利回り（以下「超長期金利」という）について、日銀は、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から国債買入れを減額していく方向性を継続することが見込まれるものの、政策金利のフォワードガイダンスが変更され、少なくとも2020年春頃までは現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することが明確化されたことや、米国債投資におけるヘッジコストの高止まりを受けて、円債回帰の動きが一部見られる可能性が高まっていることから、長期金利と超長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。

以上を踏まえ、当ファンドにおける当面の運用方針については、デュレーション調整、イールドカーブ調整は、市場環境に応じてベンチマーク対比±0.6年程度の範囲でポジション構築を検討します。セクター配分については、国債をベンチマーク対比3.5%~7.5%程度アンダーウェイトし、地方債をベンチマーク対比2.5%~5%程度オーバーウェイト、事業債等（財投機関債）をベンチマーク対比1%~2.5%程度オーバーウェイトするアクティブポジションの構築を検討します。

以上のような戦略により、NOMURA-BPI総合を上回る運用を目指します。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2018年7月18日 ～2019年7月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (先物・オプション)	円 0 (0)	% 0.000 (0.000)	(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 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 信託事務に係る諸費用
合 計	0	0.000	

期中の平均基準価額は、14,004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（2018年7月18日から2019年7月16日まで）

(1) 公社債

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国	国 債 証 券	40,338,139	33,834,318
内	地 方 債 証 券	600,054	—
	特 殊 債 証 券	753,917	901,667
	社債券（投資法人債券を含む）	—	500,713

(注) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）。

(2) 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
国 内	債 券 先 物 取 引	百万円 9,820	百万円 10,422	百万円 9,921	百万円 9,944

(注) 金額は受渡し代金。

■主要な売買銘柄 公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
第396回利付国債 (2年)	4,019,441	第396回利付国債 (2年)	3,213,600
第352回利付国債 (10年)	3,925,281	第391回利付国債 (2年)	3,111,347
第402回利付国債 (2年)	3,623,400	第136回利付国債 (5年)	3,033,484
第136回利付国債 (5年)	3,232,153	第125回利付国債 (5年)	2,911,248
第391回利付国債 (2年)	3,112,616	第129回利付国債 (5年)	2,011,440
第351回利付国債 (10年)	2,006,824	第352回利付国債 (10年)	1,805,679
第330回利付国債 (10年)	1,982,819	第162回利付国債 (20年)	1,728,203
第338回利付国債 (10年)	1,749,319	第379回利付国債 (2年)	1,703,604
第342回利付国債 (10年)	1,325,502	第134回利付国債 (5年)	1,517,012
第125回利付国債 (5年)	1,205,118	第330回利付国債 (10年)	1,357,941

(注) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

■利害関係人との取引状況等 (2018年7月18日から2019年7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

国内(邦貨建)公社債

① 債券種類別開示

区 分	額面金額	評 価 額	組入比率	うちBB格 以下組入 比 率	残存期間別組入比率		
					5年以上	2年以上	2年未満
	千円	千円	%	%	%	%	%
国債証券	45,650,000	50,084,136	80.7	—	55.4	10.9	14.4
地方債証券	4,800,000	5,158,898	8.3	—	5.3	2.1	0.8
特殊債証券 (除く金融債)	2,245,000	2,338,549	3.8	—	0.7	2.2	0.8
普通社債券 (含む投資法人債券)	3,100,000	3,267,390	5.3	—	2.4	2.7	0.2
合 計	55,795,000	60,848,973	98.0	—	63.9	17.9	16.2

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 格付は原則として、当社が選定した複数の外部格付機関(発行体が国内居住者及びそれに準じるもの(日系企業を含む)の場合についてはR&I、JCR、その他の場合についてはS&P、Moody's、Fitch)の格付のうち、いずれか低いものを採用しております。

② 個別銘柄開示

作成期 区分	銘柄	当期		期末	
		年利 率	額面金額	評価額	償還年月日
		%	千円	千円	
	第396回利付国債 (2年)	0.1	800,000	803,336	2021/1/1
	第402回利付国債 (2年)	0.1	3,600,000	3,620,484	2021/7/1
	第126回利付国債 (5年)	0.1	2,000,000	2,008,140	2020/12/20
	第127回利付国債 (5年)	0.1	2,500,000	2,511,950	2021/3/20
	第129回利付国債 (5年)	0.1	2,400,000	2,414,952	2021/9/20
	第134回利付国債 (5年)	0.1	600,000	606,210	2022/12/20
	第136回利付国債 (5年)	0.1	200,000	202,454	2023/6/20
	第5回利付国債 (40年)	2.0	650,000	971,587	2052/3/20
	第8回利付国債 (40年)	1.4	550,000	733,144	2055/3/20
	第330回利付国債 (10年)	0.8	1,600,000	1,668,112	2023/9/20
	第333回利付国債 (10年)	0.6	1,800,000	1,869,246	2024/3/20
	第338回利付国債 (10年)	0.4	1,200,000	1,242,384	2025/3/20
	第340回利付国債 (10年)	0.4	1,300,000	1,350,050	2025/9/20
	第342回利付国債 (10年)	0.1	2,000,000	2,042,640	2026/3/20
	第344回利付国債 (10年)	0.1	300,000	306,999	2026/9/20
	第346回利付国債 (10年)	0.1	300,000	307,371	2027/3/20
	第347回利付国債 (10年)	0.1	1,000,000	1,024,980	2027/6/20
	第348回利付国債 (10年)	0.1	1,000,000	1,025,360	2027/9/20
	第349回利付国債 (10年)	0.1	1,000,000	1,025,270	2027/12/20
	第351回利付国債 (10年)	0.1	1,400,000	1,434,902	2028/6/20
	第352回利付国債 (10年)	0.1	2,100,000	2,150,841	2028/9/20
	第15回利付国債 (30年)	2.5	200,000	271,990	2034/6/20
	第17回利付国債 (30年)	2.4	200,000	270,504	2034/12/20
国債証券	第18回利付国債 (30年)	2.3	200,000	268,108	2035/3/20
	第21回利付国債 (30年)	2.3	200,000	270,238	2035/12/20
	第27回利付国債 (30年)	2.5	200,000	282,170	2037/9/20
	第29回利付国債 (30年)	2.4	200,000	281,526	2038/9/20
	第30回利付国債 (30年)	2.3	200,000	278,974	2039/3/20
	第32回利付国債 (30年)	2.3	150,000	211,486	2040/3/20
	第34回利付国債 (30年)	2.2	200,000	280,760	2041/3/20
	第35回利付国債 (30年)	2.0	300,000	410,316	2041/9/20
	第37回利付国債 (30年)	1.9	600,000	815,106	2042/9/20
	第39回利付国債 (30年)	1.9	850,000	1,162,681	2043/6/20
	第44回利付国債 (30年)	1.7	100,000	133,241	2044/9/20
	第47回利付国債 (30年)	1.6	300,000	394,287	2045/6/20
	第49回利付国債 (30年)	1.4	350,000	443,726	2045/12/20
	第52回利付国債 (30年)	0.5	500,000	519,900	2046/9/20
	第54回利付国債 (30年)	0.8	1,150,000	1,285,424	2047/3/20
	第59回利付国債 (30年)	0.7	600,000	654,300	2048/6/20
	第61回利付国債 (30年)	0.7	600,000	654,276	2048/12/20
	第107回利付国債 (20年)	2.1	500,000	606,705	2028/12/20
	第113回利付国債 (20年)	2.1	100,000	122,685	2029/9/20
	第114回利付国債 (20年)	2.1	500,000	615,585	2029/12/20
	第119回利付国債 (20年)	1.8	500,000	603,275	2030/6/20
	第124回利付国債 (20年)	2.0	700,000	865,417	2030/12/20
	第128回利付国債 (20年)	1.9	700,000	862,211	2031/6/20
	第132回利付国債 (20年)	1.7	1,000,000	1,214,280	2031/12/20
	第140回利付国債 (20年)	1.7	1,100,000	1,344,651	2032/9/20

作成期 区分	当 期	末				
	銘	柄	年 利 率	額面金額	評 価 額	償還年月日
			%	千円	千円	
国 債 証 券	第148回利付国債 (20年)		1.5	800,000	967,568	2034/3/20
	第149回利付国債 (20年)		1.5	150,000	181,684	2034/6/20
	第152回利付国債 (20年)		1.2	300,000	350,925	2035/3/20
	第156回利付国債 (20年)		0.4	400,000	416,604	2036/3/20
	第158回利付国債 (20年)		0.5	700,000	739,788	2036/9/20
	第160回利付国債 (20年)		0.7	700,000	763,000	2037/3/20
	第162回利付国債 (20年)		0.6	800,000	857,632	2037/9/20
	第165回利付国債 (20年)		0.5	900,000	946,647	2038/6/20
	第167回利付国債 (20年)		0.5	200,000	210,042	2038/12/20
	第168回利付国債 (20年)		0.4	200,000	206,010	2039/3/20
小 計	—	—	—	45,650,000	50,084,136	—
地 方 債 証 券	第737回東京都公募公債		0.52	500,000	513,470	2024/9/20
	第746回東京都公募公債		0.499	500,000	514,790	2025/6/20
	第750回東京都公募公債		0.444	100,000	102,853	2025/12/19
	第758回東京都公募公債		0.03	300,000	300,102	2026/6/19
	第783回東京都公募公債		0.22	600,000	610,416	2028/6/20
	第482回名古屋市長公債 (10年)		0.639	700,000	716,443	2023/3/20
	第4回横浜市公募公債 (30年)		2.54	400,000	550,616	2036/12/19
	第21回地方公共団体金融機構債券 (20年)		1.812	600,000	724,134	2032/4/28
	第24回地方公共団体金融機構債券		1.208	500,000	511,230	2021/5/28
	F 229回地方公共団体金融機構債券		0.635	600,000	614,844	2023/6/20
小 計	—	—	—	4,800,000	5,158,898	—
特 殊 債 券 (除く金融債券)	第192回政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券		1.843	100,000	132,168	2043/5/29
	第38回政府保証地方公共団体金融機構債券		0.839	300,000	308,046	2022/7/15
	第47回政府保証地方公共団体金融機構債券		0.541	140,000	143,145	2023/4/21
	第1回政府保証新関西国際空港債券		0.801	100,000	102,675	2022/8/29
	第16回政府保証株式会社日本政策投資銀行社債		0.819	505,000	519,059	2022/9/20
	第36回政府保証株式会社日本政策投資銀行社債		0.001	200,000	200,374	2022/11/18
	第177回政府保証日本高速道路保有・債務返済機構債券		0.805	100,000	102,907	2022/11/30
	第66回鉄道建設・運輸施設整備支援機構債券		1.086	300,000	330,189	2029/5/29
	第50回日本学生支援債券		0.001	500,000	499,985	2020/2/20
	小 計	—	—	—	2,245,000	2,338,549
普 通 社 債 券 (含む投資法人債券)	第110回日本高速道路保有・債務返済機構債券		0.94	600,000	622,032	2023/6/20
	第142回日本高速道路保有・債務返済機構債券		0.889	100,000	108,124	2029/9/20
	第148回日本高速道路保有・債務返済機構債券		0.485	300,000	307,065	2024/12/20
	第49回一般担保住宅金融支援機構債券		2.11	400,000	486,884	2030/6/18
	第164回一般担保住宅金融支援機構債券		0.514	400,000	410,652	2025/8/20
	第39回中日本高速道路株式会社社債		1.057	600,000	615,342	2021/12/20
	第18回西日本高速道路株式会社社債		0.893	400,000	412,600	2023/3/20
	第33回西日本高速道路株式会社社債 (一般担保付、独立行政法人)		0.27	100,000	101,288	2026/12/14
	第34回西日本高速道路株式会社社債 (一般担保付、独立行政法人)		0.335	100,000	101,578	2027/2/16
	第72回東日本旅客鉄道株式会社社債		1.28	100,000	101,825	2020/12/22
小 計	—	—	—	3,100,000	3,267,390	—
合 計	—	—	—	55,795,000	60,848,973	—

■投資信託財産の構成

2019年7月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 60,848,973	% 98.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,230,863	2.0
投 資 信 託 財 産 総 額	62,079,836	100.0

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年7月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	62,079,836,817円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,137,166,901
公 社 債(評価額)	60,848,973,500
未 収 利 息	86,574,299
前 払 費 用	7,122,117
(B)負 債	171,056
未 払 解 約 金	151,131
未 払 利 息	1,903
そ の 他 未 払 費 用	18,022
(C)純 資 産 総 額(A-B)	62,079,665,761
元 本	43,529,117,327
次 期 繰 越 損 益 金	18,550,548,434
(D)受 益 権 総 口 数	43,529,117,327口
1万口当たり基準価額(C/D)	14,262円

■損益の状況

当期 自2018年7月18日 至2019年7月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	377,344,872円
受 取 利 息	377,728,537
支 払 利 息	△ 383,665
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	1,026,466,150
売 買 損 益	1,150,700,500
売 買 損	△ 124,234,350
(C)先 物 取 引 等 取 引 損 益	△ 24,398,552
取 引 損 益	7,390,576
取 引 損	△ 31,789,128
(D)信 託 報 酬 等	△ 275,246
(E)当期損益金(A+B+C+D)	1,379,137,224
(F)前 期 繰 越 損 益 金	15,472,601,684
(G)追 加 信 託 差 損 益 金	3,320,905,858
(H)解 約 差 損 益 金	△ 1,622,096,332
(I) 計 (E+F+G+H)	18,550,548,434
次 期 繰 越 損 益 金(I)	18,550,548,434

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は39,155,035,167円、期中追加設定元本額は8,496,458,608円、期中一部解約元本額は4,122,376,448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 日本債券ファンド : | 735,389,285円 |
| J A 日本債券私募ファンド (適格機関投資家専用) : | 8,568,151,254円 |
| J A 資産設計ファンド (安定型) : | 282,627,224円 |
| J A 資産設計ファンド (成長型) : | 223,005,221円 |
| J A 資産設計ファンド (積極型) : | 87,914,660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) : | 27,468,996,084円 |
| 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド (安定運用) : | 1,085,251,096円 |
| 農林中金<パートナーズ>日米6資産分散ファンド (資産形成) : | 521,078,185円 |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド (適格機関投資家専用) : | 4,556,704,318円 |
| 合計 : | 43,529,117,327円 |

- (注1) (B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。
- (注2) (D)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) (G)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) (H)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

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

J A 海外株式マザーファンド

運用報告書

《第19期》

決算日：2019年9月17日

(計算期間：2018年9月19日～2019年9月17日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第19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
<http://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 率	期 騰落率	中 率				
15期 (2015年9月16日)	円 24,046	% 18.2	197,994.20	% 5.9	% 12.3	% 94.9	% -	百万円 28,840
16期 (2016年9月16日)	21,789	△ 9.4	175,197.65	△ 11.5	2.1	95.3	-	24,017
17期 (2017年9月19日)	27,382	25.7	224,162.89	27.9	△ 2.3	95.0	-	28,786
18期 (2018年9月18日)	29,611	8.1	244,675.21	9.2	△ 1.0	94.8	-	31,089
19期 (2019年9月17日)	28,697	△ 3.1	241,405.89	△ 1.3	△ 1.8	96.4	-	32,249

(注1) MSCI KOKUSAI・インデックスとは、MSCI Inc.が開発した日本を除く世界主要国の主要銘柄の時価総額を基にした株価指数です。なお、MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) は、MSCI KOKUSAI・インデックス (ドルベース) を基に、MSCI Inc.の許諾を受けたうえで、当社が独自に円換算したものです。当ファンドの基準価額は組入有価証券の前営業日の時価を基に計算されることから、MSCI KOKUSAI・インデックス (ドルベース) は、前日の値を採用しております (以下同じ)。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額期中騰落率-MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース) 期中騰落率

(注3) 株式先物比率=買建比率-売建比率 (以下同じ)

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		MSCI KOKUSAI・インデックス (当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	株式 組入比率	株式 先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2018年9月18日	円 29,611	% -	244,675.21	% -	% -	% 94.8	% -
9月末	30,219	2.1	251,419.68	2.8	△ 0.7	96.7	-
10月末	28,376	△ 4.2	228,993.82	△ 6.4	2.2	96.4	-
11月末	29,100	△ 1.7	233,671.49	△ 4.5	2.8	96.6	-
12月末	26,207	△ 11.5	208,910.88	△ 14.6	3.1	95.7	-
2019年1月末	27,777	△ 6.2	222,066.25	△ 9.2	3.0	96.5	-
2月末	28,998	△ 2.1	235,305.61	△ 3.8	1.8	96.5	-
3月末	28,969	△ 2.2	236,365.97	△ 3.4	1.2	96.5	-
4月末	29,392	△ 0.7	246,512.37	0.8	△ 1.5	96.4	-
5月末	27,221	△ 8.1	229,852.41	△ 6.1	△ 2.0	96.5	-
6月末	27,999	△ 5.4	237,784.42	△ 2.8	△ 2.6	96.4	-
7月末	28,816	△ 2.7	243,975.35	△ 0.3	△ 2.4	96.9	-
8月末	27,482	△ 7.2	231,442.66	△ 5.4	△ 1.8	96.4	-
(期末) 2019年9月17日	28,697	△ 3.1	241,405.89	△ 1.3	△ 1.8	96.4	-

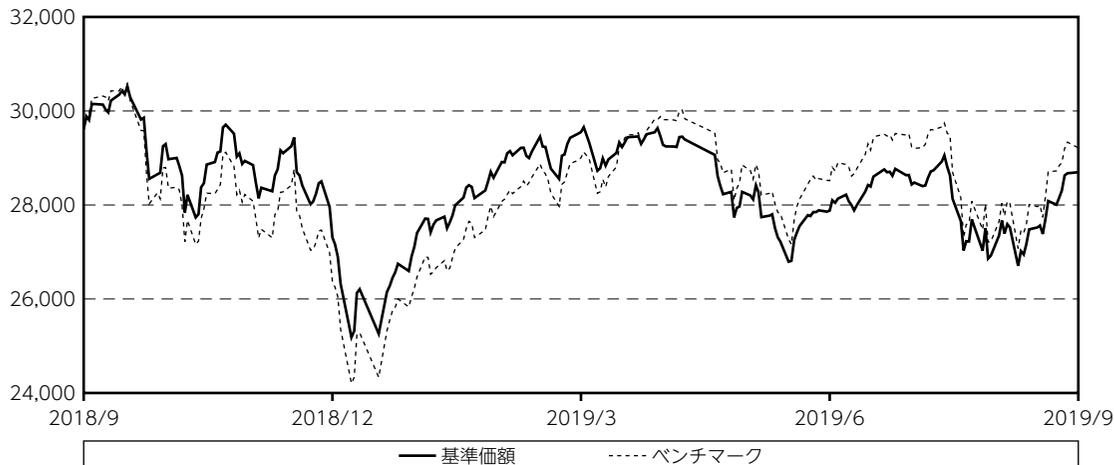
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-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19期：2018年9月19日～2019年9月17日)



(注1) ベンチマークは、MSCI KOKUSAI・インデックス（当社円換算ベース）です。

(注2) ベンチマークは、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。

【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首29,611円で始まりまして、2018年10月初旬の米長期金利の急上昇をきっかけに年末まで大幅調整を強いられましたが、年明けから米利上げ観測の後退を背景に反発し、5月までは回復基調で推移しました。その後、米国による対中制裁関税の引き上げ、一方で主要中銀の金融緩和姿勢の強まりなど、強弱材料が交錯する中で一時高値を付けたものの、8月には米中对立の激化、香港の政情不安、英国の合意なき欧州連合離脱を巡る不透明感などから再度下落しました。期末にかけては米中貿易協議進展への期待、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）の追加利下げ観測などが支えとなりました。期末は28,697円となり、騰落率は3.1%の下落となりました。

【投資環境について】

MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は期首2,200ポイント近辺で始まりまして。

期首、2018年10月初旬の米長期金利の急上昇をきっかけとしてグローバル株式市場は急落しました。その後も貿易摩擦による企業業績への影響、世界景気の減速懸念、英国の欧州連合離脱を巡る混迷などの不安要素が相次ぎ、年末にかけて株価は大きく下落しました。2019年1月にFRBが金融引き締めについて柔軟な姿勢を示すと投資家心理が改善し、好決算銘柄を中心に見直し買いが進

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



み、その後も米中貿易協議の進展期待や米主要企業の好決算を支援材料に5月までは回復基調が継続、10月以降の急落分を取り戻しました。その後、米国による対中制裁関税の引き上げ、一方で主要中銀の金融緩和姿勢の強まりなど、強弱材料が交錯する中で一時高値を付けたものの、8月には米中対立の激化、香港の政情不安、英国の合意なき欧州連合離脱を巡る不透明感などから再度下落しました。期末にかけては米中貿易協議進展への期待、FRBの追加利下げ観測などが支えとなりました。

結果、MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）は2,200ポイント前半で期末を迎えました。

為替市場では、ドル/円が111円台後半で始まった後、概ね安定して推移しましたが、1月以降円高が進み8月には105円台前半をつけました。その後円安方向に転換し、108円台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、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。

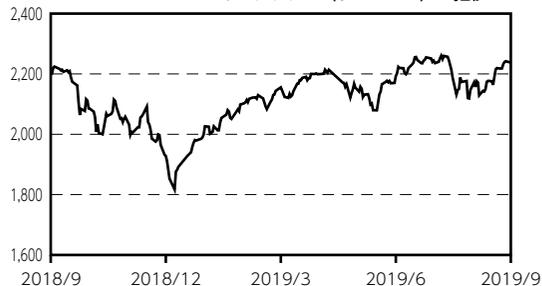
当期の運用におきましては、前述のような投資環境のもと、以下のような運用を行いました。

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。

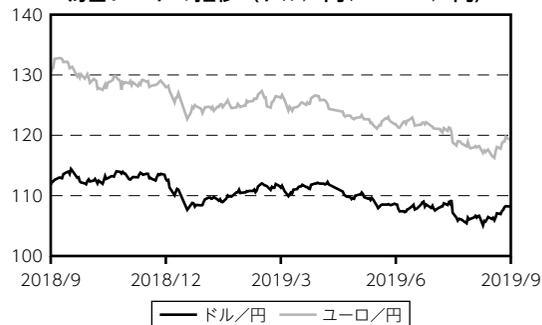
期中の組入状況は、業種別では、ヘルスケアや公益事業などのセクターをオーバーウェイトする一方で、金融や資本財・サービスなどのセクターをアンダーウェイトしました。国別では、カナダのオーバーウェイトを維持、オランダの組入れを拡大した一方、米国やオーストラリア、フランスなどのアンダーウェイトを維持しました。

期中の主な取引としては、KPN（オランダ、電気通信サービス）やExpedia Group（米国、小売）への新規投資を行った一方で、Altria Group（米国、食品・飲料・タバコ）やE.ON（ドイツ、公益事業）の全株売却を実施しました。

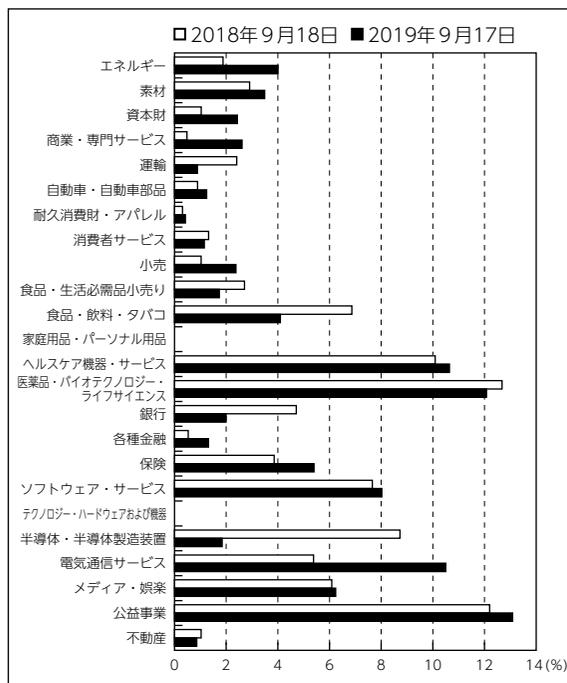
(ポイント) MSCI KOKUSAI・インデックス（ドルベース）の推移



(円) 為替レートの推移（ドル/円、ユーロ/円）

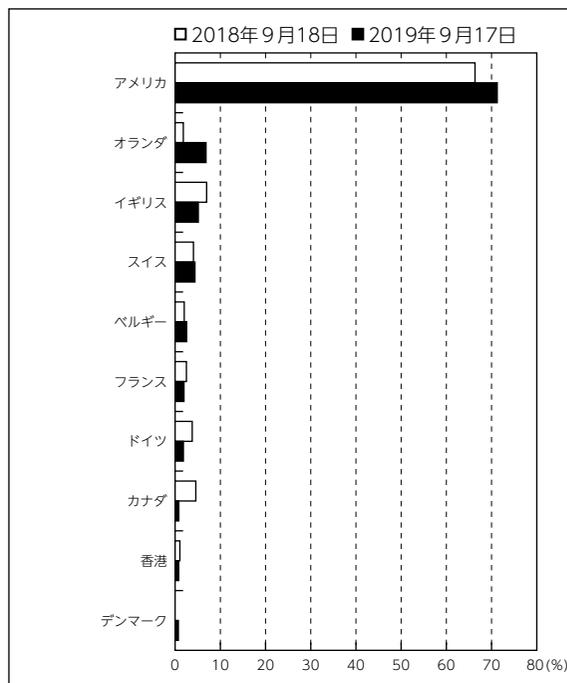


J A海外株式マザーファンドにおける業種別構成比



(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

2018年9月18日 (期首)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.4
2	NOVARTIS AG-REG	3.3
3	UNITEDHEALTH GROUP INC	3.3
4	ALPHABET INC-CL A	3.2
5	IMPERIAL BRANDS PLC	3.1
6	ALTRIA GROUP INC	2.9
7	EXELON CORP	2.9
8	UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	2.7
9	ELI LILLY & CO	2.6
10	COMCAST CORP-CL A	2.5

2019年9月17日 (期末)

順位	銘柄名	比率 (%)
1	ALPHABET INC-CL A	3.5
2	KONINKLIJKE KPN NV	3.5
3	KONINKLIJKE PHILIPS NV	3.4
4	EXELON CORP	3.3
5	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.3
6	UGI CORP	3.2
7	VERIZON COMMUNICATIONS INC	2.9
8	NOVARTIS AG-REG	2.9
9	BARRICK GOLD CORP	2.9
10	COMCAST CORP-CL A	2.7

(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-1.3%に対し、ポートフォリオ騰落率は-3.1%であり、1.8%下回りました。業種配分効果はプラスに寄与しましたが、銘柄選択効果がマイナスに寄与したためです。

□銘柄選択効果

素材がプラスに寄与しましたが、情報技術、生活必需品、公益事業などがマイナスに寄与した結果、銘柄選択効果は大きくマイナスとなりました。

個別銘柄では、Barrick Gold（カナダ、素材）やComcast（米国、メディア・娯楽）などの保有がプラスに寄与しました。その一方で、BT Group（英国、電気通信サービス）やDXC Technology（米国、ソフトウェア・サービス）などの保有がマイナスとなりました。

□業種配分効果

ヘルスケアのオーバーウェイト、情報技術のアンダーウェイトなどがマイナスに寄与しましたが、公益事業のオーバーウェイトやエネルギーのアンダーウェイトなどがプラスに寄与しました。

《今後の運用方針》

米中間の緊張は、短期的に進展があったとしても長期的には世界経済の逆風になると考えており、とりわけ企業の設備投資の縮小が世界経済の減速に拍車をかけると予想しています。また、中央銀行の対応は最終的には市場の期待を下回ると考えています。米国が関税政策を交渉の手段として利用した結果、経済面のリスクや市場リスクが高まっています。また英国の欧州離脱を巡る不透明感や、香港の政情不安もセンチメントにマイナスの影響を与えています。

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、キャピタル・ロスのリスクを重視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 2018年9月19日 ～2019年9月17日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式)	円 8 (8)	% 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)	6 (6)	0.022 (0.022)	(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)	5 (5) (0)	0.018 (0.018) (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	19	0.068	
期中の平均基準価額は、28,379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 (2018年9月19日から2019年9月17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 36,720 (73)	千ドル 133,655 (-)	百株 25,595	千ドル 107,284	
	カ ナ ダ	百株 440	千カナダドル 3,600	百株 3,650	千カナダドル 15,161	
	ユ ー ロ	ド イ ツ	百株 1,035	千ユーロ 6,439	百株 6,369 (-)	千ユーロ 9,715 (35)
		フ ラ ン ス	1,028	3,269	1,483	4,156
		オ ラ ン ダ	37,754	15,145	3,442	3,137
		ベ ル ギ ー	433	2,128	-	-
	イ ギ リ ス	百株 21,864	千ポンド 7,131	百株 6,758	千ポンド 6,835	
	ス イ ス	百株 437 (201)	千スイスフラン 3,455 (-)	百株 267	千スイスフラン 3,048	
	ス ウ ェ ー デ ン	百株 295	千スウェーデンクローネ 10,691	百株 737	千スウェーデンクローネ 19,110	
	ノ ル ウ ェ ー	百株 83	千ノルウェークローネ 3,658	百株 83	千ノルウェークローネ 3,337	
	デ ン マ ー ク	百株 119 (8)	千デンマーククローネ 14,530 (-)	百株 8	千デンマーククローネ 358	
	オ ー ス ト ラ リ ア	百株 5,800	千オーストラリアドル 3,940	百株 7,019	千オーストラリアドル 6,247	
	ニ ュ ー ジ ー ラ ン ド	百株 -	千ニューージーランドドル -	百株 2,284	千ニューージーランドドル 653	
	香 港	百株 4,618 (218)	千香港ドル 7,349 (-)	百株 3,776	千香港ドル 12,248	

(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	37,999,952千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	29,228,839千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.30

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄 株式

買 付				期 中 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
KONINKLIJKE KPN NV(ユーロ・オランダ)	3,616	1,224,155	338	ALTRIA GROUP INC(アメリカ)	137	736,647	5,366
UGI CORP(アメリカ)	134	772,962	5,745	FIRST SOLAR INC(アメリカ)	106	638,392	6,015
EXPEDIA GROUP INC(アメリカ)	53	714,990	13,247	BARRICK GOLD CORP(アメリカ)	358	600,203	1,675
MANPOWERGROUP INC(アメリカ)	68	661,332	9,602	BIOGEN INC(アメリカ)	21	592,596	26,941
KONINKLIJKE PHILIPS NV(ユーロ・オランダ)	142	599,372	4,198	CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE(カナダ)	57	499,275	8,728
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL(アメリカ)	62	548,791	8,815	IMPERIAL BRANDS PLC(イギリス)	152	496,483	3,245
ENCANA CORP(アメリカ)	698	506,948	726	E.ON SE(ユーロ・ドイツ)	439	482,067	1,096
DXC TECHNOLOGY CO(アメリカ)	65	500,232	7,590	BANK OF NOVA SCOTIA(カナダ)	77	453,716	5,821
BT GROUP PLC(イギリス)	1,381	465,485	336	COMCAST CORP-CL A(アメリカ)	97	442,904	4,564
VERIZON COMMUNICATIONS INC(アメリカ)	72	422,857	5,851	KLA CORPORATION(アメリカ)	38	429,228	11,284

(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（2018年9月19日から2019年9月17日まで）

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

■組入資産の明細

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円	
WALMART INC	686	448	5,178	560,334	食品・生活必需品小売り
TERADYNE INC	832	190	1,103	119,426	半導体・半導体製造装置
ALTRIA GROUP INC	1,297	—	—	—	食品・飲料・タバコ
MICRON TECHNOLOGY INC	1,157	338	1,696	183,542	半導体・半導体製造装置
INTEL CORP	—	424	2,213	239,539	半導体・半導体製造装置
MICROSOFT CORP	542	586	7,995	865,155	ソフトウェア・サービス
BAXTER INTERNATIONAL INC	333	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
EXELON CORP	1,798	2,082	9,867	1,067,694	公益事業
AT&T INC	—	933	3,484	377,042	電気通信サービス
VERIZON COMMUNICATIONS INC	1,217	1,466	8,728	944,394	電気通信サービス
ELI LILLY & CO	672	672	7,402	800,926	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PFIZER INC	—	592	2,182	236,099	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LOCKHEED MARTIN CORP	—	26	1,047	113,309	資本財
CVS HEALTH CORP	176	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
BANK OF AMERICA CORP	326	—	—	—	銀行
ALLERGAN PLC	—	211	3,497	378,460	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KLA CORPORATION	380	—	—	—	半導体・半導体製造装置
COMCAST CORP-CL A	1,859	1,747	8,087	875,056	メディア・娯楽
NEWELL BRANDS INC	397	—	—	—	耐久消費財・アパレル
ACCENTURE PLC-CL A	152	99	1,937	209,618	ソフトウェア・サービス
DEVON ENERGY CORP	—	324	912	98,762	エネルギー
VALERO ENERGY	—	139	1,152	124,661	エネルギー
EBAY INC	275	—	—	—	小売
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	144	—	—	—	食品・生活必需品小売り
BIOGEN INC	150	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PRUDENTIAL FINANCIAL INC	124	124	1,110	120,151	保険
SYMANTEC CORP	—	243	589	63,785	ソフトウェア・サービス
NVIDIA CORP	156	—	—	—	半導体・半導体製造装置
AES CORP	804	1,685	2,697	291,845	公益事業
ASSURANT INC	—	106	1,339	144,895	保険
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	1,553	1,965	9,725	1,052,315	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
VIACOM INC-CLASS B NEW	396	—	—	—	メディア・娯楽
LAM RESEARCH CORP	64	—	—	—	半導体・半導体製造装置
UNITEDHEALTH GROUP INC	348	328	7,693	832,439	ヘルスケア機器・サービス
MANPOWERGROUP INC	—	688	5,961	645,059	商業・専門サービス
AERCAP HOLDINGS NV	—	193	1,075	116,332	資本財
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	994	682	4,152	449,309	公益事業
ANTHEM INC	—	28	736	79,710	ヘルスケア機器・サービス
NRG ENERGY INC	1,166	1,458	5,690	615,724	公益事業
EXPEDIA GROUP INC	—	539	7,085	766,630	小売
BLACKROCK INC	—	17	752	81,417	各種金融

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	
PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	—	622	4,519	489,017	食品・飲料・タバコ
MYLAN NV	178	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALPHABET INC-CL A	76	85	10,507	1,136,861	メディア・娯楽
FIRST SOLAR INC	1,011	76	483	52,291	半導体・半導体製造装置
METLIFE INC	240	240	1,141	123,477	保険
UGI CORP	559	1,905	9,589	1,037,624	公益事業
H&R BLOCK INC	264	—	—	—	消費者サービス
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	545	464	2,970	321,398	ソフトウェア・サービス
EDISON INTERNATIONAL	450	—	—	—	公益事業
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	—	64	864	93,509	ソフトウェア・サービス
LEIDOS HOLDINGS INC	343	368	3,181	344,186	ソフトウェア・サービス
SLM CORP	—	669	636	68,819	各種金融
TERADATA CORP	200	988	3,277	354,629	ソフトウェア・サービス
GRAHAM HOLDINGS CO	17	19	1,325	143,438	消費者サービス
BARRICK GOLD CORP	6,368	4,985	8,525	922,475	素材
HCA HEALTHCARE INC	133	133	1,725	186,696	ヘルスケア機器・サービス
JETBLUE AIRWAYS CORP	2,544	1,272	2,145	232,154	運輸
NAVIENT CORP	407	463	621	67,228	各種金融
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	601	446	6,864	742,746	ヘルスケア機器・サービス
SS&C TECHNOLOGIES HOLDINGS	108	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CITIZENS FINANCIAL GROUP	202	374	1,384	149,853	銀行
CENTENE CORP	73	146	673	72,866	ヘルスケア機器・サービス
AVANGRID INC	266	632	3,217	348,085	公益事業
ALCOA CORP	—	159	358	38,821	素材
DXC TECHNOLOGY CO	189	244	813	87,984	ソフトウェア・サービス
SUNCOR ENERGY INC	249	1,029	3,339	361,355	エネルギー
ATHENE HOLDING LTD-CLASS A	762	1,236	5,297	573,149	保険
BRINK'S CO/THE	113	—	—	—	商業・専門サービス
TELEPHONE AND DATA SYSTEMS	380	370	986	106,700	電気通信サービス
VISTRA ENERGY CORP	—	251	668	72,310	公益事業
SPIRIT AEROSYSTEMS HOLD-CL A	89	—	—	—	資本財
ON SEMICONDUCTOR CORP	206	—	—	—	半導体・半導体製造装置
CANADIAN NATURAL RESOURCES	549	—	—	—	エネルギー
RADIAN GROUP INC	507	507	1,189	128,698	銀行
FIRST HAWAIIAN INC	191	—	—	—	銀行
ONEMAIN HOLDINGS INC	105	105	402	43,583	各種金融
ANTERO RESOURCES CORP	299	—	—	—	エネルギー
HYATT HOTELS CORP - CL A	107	225	1,709	184,965	消費者サービス
WELLCARE HEALTH PLANS INC	—	63	1,713	185,433	ヘルスケア機器・サービス
MOLINA HEALTHCARE INC	—	91	1,059	114,623	ヘルスケア機器・サービス
ENCANA CORP	—	6,982	3,868	418,547	エネルギー
DELEK US HOLDINGS INC	—	390	1,473	159,395	エネルギー
AEROJET ROCKETDYNE HOLDINGS	—	620	3,206	346,891	資本財
ELANCO ANIMAL HEALTH INC	—	373	1,058	114,549	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス

銘柄	株数	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		
STERLING BANCORP/DE	—	484	1,012	109,569	銀行	
CLEAN HARBORS INC	—	81	637	68,996	商業・専門サービス	
KEMPER CORP	—	129	976	105,690	保険	
AXA EQUITABLE HOLDINGS INC	—	252	550	59,511	各種金融	
OPEN TEXT CORP	—	145	594	64,348	ソフトウェア・サービス	
PRETIUM RESOURCES INC	—	1,342	1,518	164,308	素材	
PINNACLE FINANCIAL PARTNERS	—	104	598	64,774	銀行	
CYBERARK SOFTWARE LTD/ISRAEL	—	54	554	59,973	ソフトウェア・サービス	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	36,358 60	47,556 71	212,339 —	22,975,184 <71.2%>	
(カナダ)	百株	百株	千カナダドル	千円		
CAN IMPERIAL BK OF COMMERCE	486	—	—	—	銀行	
BANK OF NOVA SCOTIA	885	313	2,336	190,961	銀行	
ARC RESOURCES LTD	363	—	—	—	エネルギー	
MAPLE LEAF FOODS INC	165	—	—	—	食品・飲料・タバコ	
ROGERS COMMUNICATIONS INC-B	80	—	—	—	電気通信サービス	
BCE INC	195	133	840	68,720	電気通信サービス	
LUNDIN MINING CORP	998	—	—	—	素材	
SEVEN GENERATIONS ENERGY - A	481	—	—	—	エネルギー	
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,657 8	447 2	3,177 —	259,682 <0.8%>	
(ドイツ)	百株	百株	千ユーロ	千円		
E.ON SE	4,394	—	—	—	公益事業	
RWE AG	—	296	769	91,619	公益事業	
CECONOMY AG	1,071	—	—	—	小売	
ALLIANZ SE-REG	—	26	547	65,213	保険	
AURUBIS AG	50	—	—	—	素材	
VOLKSWAGEN AG	149	208	3,363	400,678	自動車・自動車部品	
DEUTSCHE WOHNEN SE	138	—	—	—	不動産	
WACKER CHEMIE AG	49	—	—	—	素材	
VONOVIA SE	—	65	275	32,798	不動産	
SILTRONIC AG	76	—	—	—	半導体・半導体製造装置	
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	5,931 7	597 4	4,955 —	590,309 <1.8%>	
(フランス)	百株	百株	千ユーロ	千円		
AXA SA	—	365	826	98,469	保険	
ENGIE	2,284	1,514	2,062	245,685	公益事業	
CAPGEMINI SE	231	96	1,036	123,429	ソフトウェア・サービス	
EIFFAGE	62	146	1,378	164,206	資本財	
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,578 3	2,123 4	5,303 —	631,789 <2.0%>	
(オランダ)	百株	百株	千ユーロ	千円		
CNH INDUSTRIAL NV	505	—	—	—	資本財	
KONINKLIJKE PHILIPS NV	994	2,120	9,144	1,089,394	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	
KONINKLIJKE KPN NV		—	33,802	9,353	1,114,239	電気通信サービス
ASR NEDERLAND NV		110	—	—	—	保険
国 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	1,610 3	35,923 2	18,497 —	2,203,634 <6.8%>	
(ベルギー)		百株	百株	千ユーロ	千円	
UCB SA		340	405	2,631	313,544	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AGEAS		488	856	4,285	510,547	保険
国 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	828 2	1,261 2	6,917 —	824,092 <2.6%>	
通 貨 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	10,949 15	39,906 12	35,673 —	4,249,825 <13.2%>	
(イギリス)		百株	百株	千ポンド	千円	
3I GROUP PLC		449	685	771	103,624	各種金融
BT GROUP PLC		19,751	32,570	5,772	775,496	電気通信サービス
IMPERIAL BRANDS PLC		2,478	1,218	2,628	353,139	食品・飲料・タバコ
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC		245	—	—	—	食品・飲料・タバコ
BARRATT DEVELOPMENTS PLC		—	749	488	65,653	耐久消費財・アパレル
TAYLOR WIMPEY PLC		—	3,196	520	69,988	耐久消費財・アパレル
GREENE KING PLC		—	386	325	43,752	消費者サービス
INCHCAPE PLC		289	—	—	—	小売
TATE & LYLE PLC		453	827	613	82,479	食品・飲料・タバコ
DIAGEO PLC		134	134	435	58,444	食品・飲料・タバコ
HIKMA PHARMACEUTICALS PLC		222	222	431	57,988	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TRAVIS PERKINS PLC		—	234	327	43,967	資本財
JUST EAT PLC		894	—	—	—	小売
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS		203	—	—	—	エネルギー
通 貨 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	25,121 10	40,226 10	12,315 —	1,654,534 <5.1%>	
(スイス)		百株	百株	千スイスフラン	千円	
NESTLE SA-REG		—	138	1,453	158,465	食品・飲料・タバコ
NOVARTIS AG-REG		1,091	1,005	8,628	941,027	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ZURICH INSURANCE GROUP AG		46	—	—	—	保険
PSP SWISS PROPERTY AG-REG		—	46	566	61,797	不動産
ADECCO GROUP AG-REG		89	208	1,181	128,855	商業・専門サービス
ALCON INC		—	201	1,180	128,792	ヘルスケア機器・サービス
通 貨 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	1,227 3	1,599 5	13,010 —	1,418,938 <4.4%>	
(スウェーデン)		百株	百株	千スウェーデンクローネ	千円	
SANDVIK AB		442	—	—	—	資本財
通 貨 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	442 1	— —	— —	— <-%>	
(デンマーク)		百株	百株	千デンマーククローネ	千円	
A P MOLLER-MAERSK A/S-B		—	4	3,370	53,766	運輸
CARLSBERG AS-B		—	114	11,266	179,693	食品・飲料・タバコ
通 貨 小 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	— —	119 2	14,637 —	233,460 <0.7%>	

銘柄	株数	当期末			業種等
		株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(オーストラリア)	百株	百株	千オーストラリアドル	千円	
QANTAS AIRWAYS LTD	2,743	-	-	-	運輸
CALTEX AUSTRALIA LIMITED	205	-	-	-	エネルギー
ARISTOCRAT LEISURE LTD	582	-	-	-	消費者サービス
WHITEHAVEN COAL LTD	-	2,312	779	57,858	エネルギー
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	3,531 3	2,312 1	779 -	57,858 <0.2%>
(ニュージーランド)	百株	百株	千ニュージーランドドル	千円	
AIR NEW ZEALAND LTD	2,284	-	-	-	運輸
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,284 1	- -	- -	- <- %>
(香港)	百株	百株	千香港ドル	千円	
HENDERSON LAND DEVELOPMENT	1,595	2,399	9,200	127,339	不動産
SWIRE PACIFIC LTD 'A'	516	516	4,002	55,391	不動産
ASM PACIFIC TECHNOLOGY	761	-	-	-	半導体・半導体製造装置
CNOOC LTD	-	4,033	5,154	71,336	エネルギー
HANG LUNG PROPERTIES LTD	1,713	-	-	-	不動産
KERRY PROPERTIES LTD	1,302	-	-	-	不動産
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	5,889 5	6,949 3	18,357 -	254,068 <0.8%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	89,461 106	139,116 106	- -	31,103,552 <96.4%>

(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

2019年9月17日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 31,103,552	% 96.0
コール・ローン等、その他	1,298,315	4.0
投資信託財産総額	32,401,867	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、2019年9月17日における邦貨換算レートは1ドル=108.20円、1カナダドル=81.73円、1ユーロ=119.13円、1ポンド=134.35円、1スイスフラン=109.06円、1スウェーデンクローネ=11.20円、1ノルウェークローネ=12.08円、1デンマーククローネ=15.95円、1オーストラリアドル=74.25円、1ニュージーランドドル=68.63円、1香港ドル=13.84円、1シンガポールドル=78.67円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産 (31,825,658千円) 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

2019年9月17日現在

項 目	当 期 末
(A)資産	32,556,637,196円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,259,436,341
株 式(評価額)	31,103,552,710
未 収 入 金	154,769,437
未 収 配 当 金	38,878,708
(B)負債	307,498,854
未 払 金	154,784,064
未 払 解 約 金	152,712,970
未 払 利 息	823
そ の 他 未 払 費 用	997
(C)純資産総額(A-B)	32,249,138,342
元 本	11,237,985,995
次 期 繰 越 損 益 金	21,011,152,347
(D)受益権総口数	11,237,985,995口
1万口当たり基準価額(C/D)	28,697円

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は10,499,256,467円、期中追加設定元本額は2,137,967,700円、期中一部解約元本額は1,399,238,172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： | 172,466,134円 |
| J A 資産設計ファンド (安定型)： | 26,129,258円 |
| J A 資産設計ファンド (成長型)： | 52,993,134円 |
| J A 資産設計ファンド (積極型)： | 68,458,868円 |
| J A 海外株式私募ファンド (適格機関投資家専用)： | 7,652,244,867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)： | 2,151,289,653円 |
| NZAM 内外資産分散私募ファンド (適格機関投資家専用)： | 356,665,286円 |
| NZAM バランスファンド1-A私募1901： | 606,520,000円 |
| NZAM バランスファンド1-B私募1902： | 151,218,795円 |
| NZAM バランスファンド2-B私募1812： | 0.0円 |
| 合計： | 11,237,985,995円 |

■損益の状況

当期 自2018年9月19日 至2019年9月17日

項 目	当 期
(A)配当等収益	661,339,915円
受 取 配 当 金	648,586,686
受 取 利 息	12,115,862
そ の 他 収 益 金	758,953
支 払 利 息	△ 121,586
(B)有価証券売買損益	△ 1,502,453,486
売 買 益	3,376,410,243
売 買 損	△ 4,878,863,729
(C)信託報酬等	△ 5,459,815
(D)当期損益金(A+B+C)	△ 846,573,386
(E)前期繰越損益金	20,590,371,991
(F)追加信託差損益金	3,747,630,806
(G)解約差損益金	△ 2,480,277,064
(H)計 (D+E+F+G)	21,011,152,347
次 期 繰 越 損 益 金(H)	21,011,152,347

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) (G)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

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

J A 海外債券マザーファンド

運用報告書

《第19期》

決算日：2019年10月16日

(計算期間：2018年10月17日～2019年10月16日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第19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	<p>この投資信託は、信託財産の長期的な成長を目指して運用を行います。主として日本を除く世界各国の公社債、アセットバック証券およびモーゲージ証券等に投資を行うことにより、当社が円ベースに換算したFTSE世界国債インデックス（除く日本）を上回る投資成果を目指します。</p> <p>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、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに外貨建資産の運用および為替取引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、割安銘柄の発掘および投資ならびに各通貨間での為替運用を行い、当社が円ベースに換算したFTSE世界国債インデックス（除く日本）に対しての超過収益の獲得に努めます。</p> <p>また、投資対象とする公社債は、BBBマイナス格相当以上の格付を有する投資適格債とし、格付の低下により投資不適格となった場合には、該当銘柄の流動性を考慮しつつ、速やかに売却するよう指図を行います。</p>
主要運用対象	日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とします。
組 入 制 限	株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 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
<http://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		FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 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				
15期 (2015年10月16日)	円 29,254	% 8.5	117,945.30	% 8.6	% △0.1	% 94.9	% -	百万円 20,311
16期 (2016年10月17日)	25,823	△11.7	104,190.36	△11.7	△0.1	96.1	-	17,833
17期 (2017年10月16日)	28,651	11.0	115,430.47	10.8	0.2	96.1	-	19,170
18期 (2018年10月16日)	27,981	△ 2.3	112,035.90	△ 2.9	0.6	96.0	-	18,833
19期 (2019年10月16日)	29,570	5.7	118,015.85	5.3	0.3	94.1	-	19,477

(注1) FTSE世界国債インデックス (除く日本) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。当ファンドの運用にあたっては、同インデックス (米ドルベース) をもとに、FTSE Fixed Income LLCの承諾を得たうえで、当社が独自に円換算したものを採用しています。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、同インデックス (米ドルベース) 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-FITSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース) 期中騰落率

(注3) 債券先物比率=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		FTSE世界国債インデックス (除く日本、当社円換算ベース)		騰落率 差異状況	債券 組入比率	債券 先物比率
	騰落率	騰落率	騰落率	騰落率			
(期首) 2018年10月16日	円 27,981	% -	112,035.90	% -	% -	% 96.0	% -
10月末	28,163	0.7	112,853.40	0.7	△0.1	97.1	-
11月末	28,403	1.5	113,725.31	1.5	0.0	97.0	-
12月末	28,238	0.9	112,822.18	0.7	0.2	97.6	-
2019年1月末	28,055	0.3	111,997.48	△0.0	0.3	95.2	-
2月末	28,477	1.8	113,937.66	1.7	0.1	95.3	-
3月末	28,855	3.1	115,474.55	3.1	0.1	95.6	-
4月末	28,799	2.9	115,213.55	2.8	0.1	98.5	-
5月末	28,576	2.1	114,188.46	1.9	0.2	98.5	-
6月末	28,989	3.6	115,685.40	3.3	0.3	97.4	-
7月末	29,077	3.9	115,950.28	3.5	0.4	96.5	-
8月末	29,295	4.7	116,876.69	4.3	0.4	96.7	-
9月末	29,422	5.1	117,408.65	4.8	0.4	98.7	-
(期末) 2019年10月16日	29,570	5.7	118,015.85	5.3	0.3	94.1	-

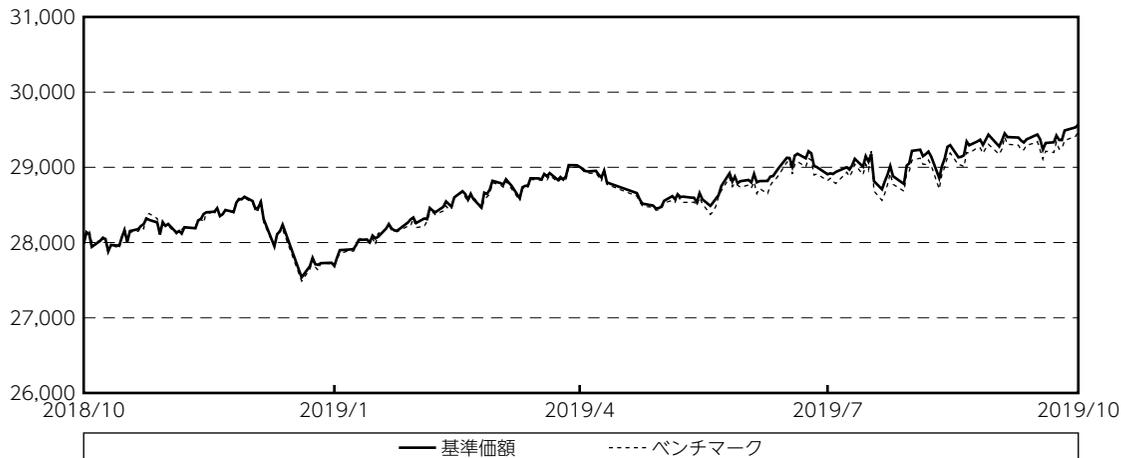
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 騰落率差異状況=基準価額騰落率-FITSE世界国債インデックス (除く日本、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19期：2018年10月17日～2019年10月16日)



(注1) ベンチマークは、FTSE世界国債インデックス（除く日本、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27,981円で始まり、円が各国通貨に対して上昇したことがマイナスに寄与したものの、各国長期金利が低下（債券価格が上昇）したことから、期末29,570円となり、騰落率は5.7%の上昇となりました。デュレーション調整、国別配分、イールドカーブ調整、通貨配分および信用セクターにおいて分散した投資を行い、リスクを管理しつつ超過収益の獲得に努めました。

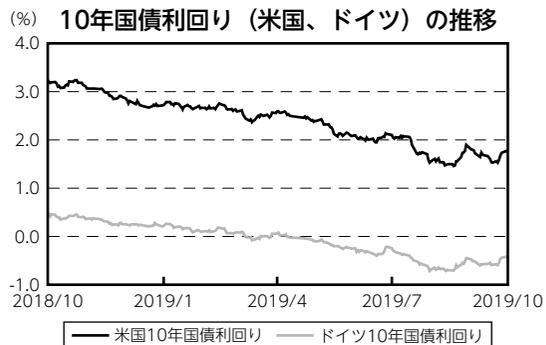
【投資環境について】

□海外債券市場

米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2019年8月末にかけては、期前半の世界的な株価の下落や、米中摩擦の長期化懸念、利下げ織り込みの進展などを背景に米国長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、米中摩擦や英国の合意なき欧州連合（以下「EU」という）離脱に対する懸念の後退から、米国長期金利は上昇しました。

ドイツ10年国債利回り（以下「独国長期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。



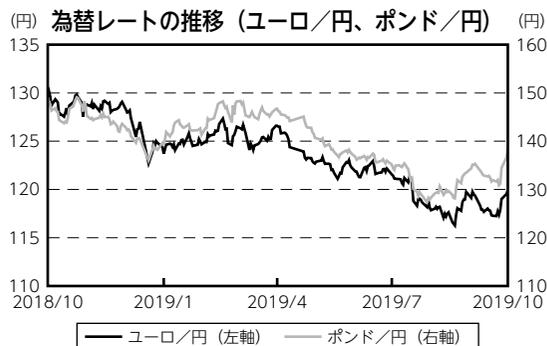
期首から2019年8月末にかけては、期前半の世界的な株価の下落や、米中摩擦の長期化懸念、軟調な経済指標、欧州中央銀行（以下「ECB」という）による追加緩和への期待進展などを背景に独国長期金利は低下しました。9月から期末にかけては、ECB理事会が量的緩和政策（以下「QE」という）再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことや、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、独国長期金利は上昇しました。



□為替市況

ドル/円は、期首から期末にかけて円高・ドル安となりました。

期首から12月中旬にかけては、横ばい圏の推移となりましたが、12月下旬から2019年1月中旬にかけては、米国の軟調な経済指標や、米金利の低下、世界的な株価の下落を受けて円高・ドル安が進行しました。1月下旬から4月にかけては、世界的に株価が上昇したことを受けて、円安・ドル高となりました。5月から8月にかけては、米中摩擦の長期化懸念やトランプ米大統領がメキシコからの輸入品に対する追加関税を発表したこと、6月米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果が市場でハト派的と捉えられたことなどを受けて、円高・ドル安となりました。9月から期末にかけては、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、円安・ドル高となりました。



ユーロ/円は、期首から期末にかけて円高・ユーロ安となりました。

期首から12月中旬にかけては、横ばい圏の推移となりましたが、12月下旬から2019年1月中旬にかけては、株式市場の軟調な推移を受けて円高・ユーロ安が進行しました。1月下旬から4月にかけては、世界的に株価が上昇したことを受けて、円安・ユーロ高となりました。5月から8月にかけては、米中摩擦の長期化懸念や世界的な経済減速が意識されたことを受けて円高・ユーロ安となりました。9月から期末にかけては、ECB理事会がQE再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことや、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から、円安・ユーロ高となりました。

【ポートフォリオについて】

当ファンドは、日本を除く世界各国の公社債を主要投資対象とし、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る投資成果を目指します。外貨建資産の運用および為替取引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、ウエリントン・マネージメント香港リミテッドおよびウエリントン・マネージメント・インターナショナル・リミテッドに委託しています。

前述のような投資環境のもと、当ファンドは以下のような運用を行いました。

□デュレーション調整^(※)

ポートフォリオ全体のリスクを注視しつつ、ベンチマーク対比で機動的に調整しました。米中摩擦、日米欧の金融政策の動向、英国のEU離脱を巡る不透明感、地政学リスクなどが各国の債券市場に影響を与える中、各国のデュレーションについては機動的に調整しました。

※組入債券の入替え等によるポートフォリオ全体のデュレーション（市場金利の変化に対する債券価格の感応度）の調整。

□国別配分

米国のインフレ率は、主要国の中でも比較的高水準にあり、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）は金融緩和を実施する上で障壁が比較的高いとの見方に基づき、2019年2月、オーストラリアに対して米国のデュレーションをアンダーウェイトとしました。また、ECBは9月に成長見通しを下方修正し、利下げやQE再開を迫られる可能性があるとの見方に基づき、期後半、欧州中核国に対して欧州周辺国をオーバーウェイトとするポジションを構築しました。

□イールドカーブ調整^(※)

2019年4月から5月にはイタリアのイールドカーブのフラットニングを想定したポジションを構築しました。2019年8月には、英国のイールドカーブのスティープニングを想定したポジションを構築しました。

※イールドカーブ（市場金利の利回り曲線）の形状変化を予測することによる組入債券の残存期間別配分の調整。スティープニング（スティープ化）とは利回り曲線の急勾配化、フラットニング（フラット化）とは利回り曲線の平坦化を指します。

□通貨配分

ユーロ圏経済の成長鈍化と英国のEU離脱を巡る不透明感を背景に、ユーロをアンダーウェイト基調としました。また、米中摩擦を巡る不透明感の高まりが、質への逃避として、ドル高に作用するとの見方に基づき、ドルをオーバーウェイト基調としました。

□信用セクターの配分

期を通じて投資適格社債の組入れを維持しました。

【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FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）との比較では、ベンチマークの騰落率+5.3%に対して、0.3%上回りました。

□プラスに作用した主な要因

・デュレーション調整

主要国の中央銀行は経済指標の軟化を受けてハト派的な姿勢を強めるとの見方に基づき、英国、オーストラリア、ニュージーランドのデュレーションをオーバーウェイトとしたことは、2019年5月、米中摩擦に対する懸念を背景にリスク回避的な動きが強まり、主要国の金利が低下したことからプラス寄与となりました。また、米国のデュレーションを機動的にオーバーウェイトとしたことは、2018年12月、世界景気後退懸念が高まる中、安全資産と位置付けられる米国債の需要が高まり、米国金利が低下したことから、プラス寄与となりました。

・通貨配分

欧州は、深刻化する製造業の不振、ECBのハト派姿勢および高まる自動車関税のリスクに見舞われているとの見方に基づきユーロをアンダーウェイトとしたことは、2019年8月、プラス寄与となりました。

・信用セクターの配分

社債市場に対する明るい見通しを維持し、投資適格社債を選別的に組み入れたことは、プラスに寄与しました。

□マイナスに作用した主な要因

・デュレーション調整

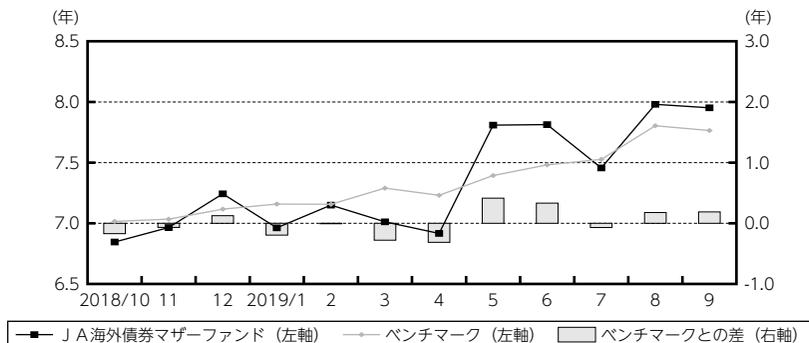
FRBの金融緩和政策は、長期的には期待インフレ率の上昇に繋がるとみて、米国超長期債をアンダーウェイトとしたことは、期後半にマイナスに寄与しました。

《今後の運用方針》

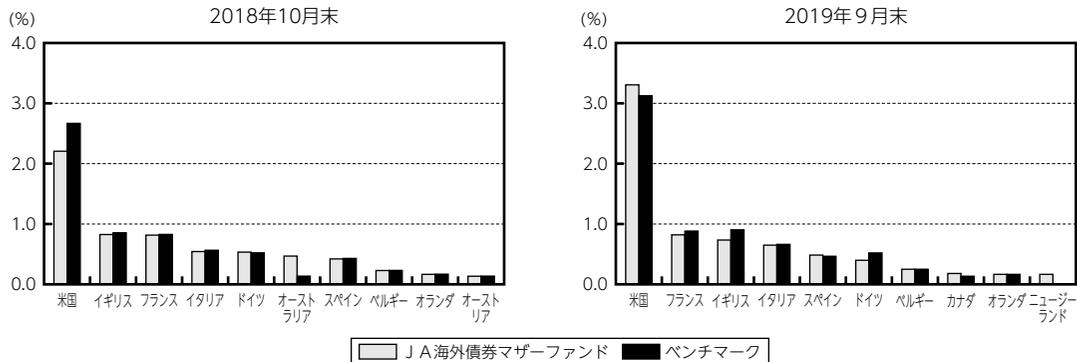
世界経済の成長は減速傾向にあると考えています。鉱工業生産および輸出は低迷する一方、緩和的な金融政策に支えられて消費は堅調であり対照的な構図となっています。来年の世界景気は、米中摩擦の不透明感や財政支出、流動性の動向により変わってくる可能性はあるものの、減速傾向が続くと予想しています。米国の景気後退の可能性は高まっており、米中摩擦や、企業の業績悪化、世界的な景気鈍化、および下支えとなる財政政策の効果逓減を背景に、米国の経済成長は2019年後半から2020年にかけて減速すると予想します。欧州ではドイツ経済が引き続き低迷しており、ECBは一層の政策対応が求められると見ています。中国については、鉱工業生産の伸びは現状維持、もしくは鈍化すると見ていますが、株価が人民元安に支えられて堅調に推移していることから、2015年のチャイナショック時より金融政策の柔軟性は高いと思われます。米中摩擦は収束する見通しが立っておらず、米中摩擦による中国経済と米国経済の分断が、投資や資本市場などに及ぼすマイナスの影響について着目する必要があると考えています。こうした状況の中、デュレーションをオーバーウェイトとすることを検討します。

以上の方針のもと、引き続きリスクに注視しつつ、国別配分、デュレーション調整、イールドカーブ調整、通貨配分、信用セクターの配分調整および銘柄選択から幅広く収益機会を追究することで、FTSE世界国債インデックス（除く日本、当社円換算ベース）を上回る運用を目指します。

J A海外債券マザーファンドとベンチマークにおけるデュレーションの推移（月末ベース）

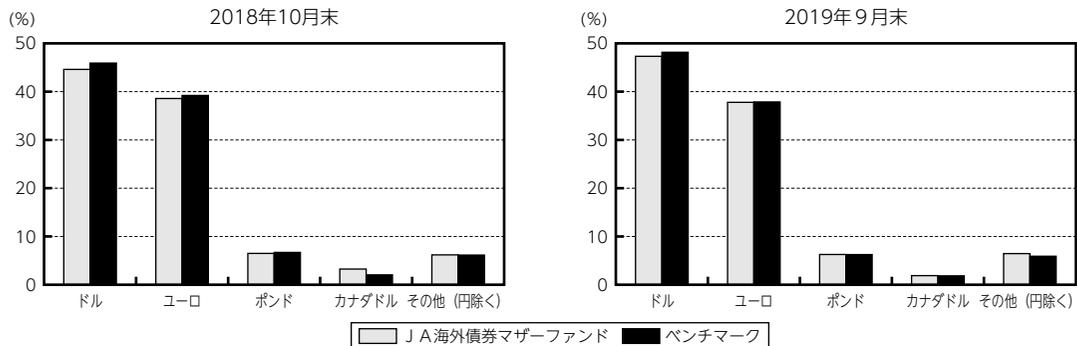


J A海外債券マザーファンドとベンチマークにおける加重デュレーション



(注) 加重デュレーションは、国別に修正デュレーション×組入比率で算出したものであり、金利エクスポージャーの大きさを表す数値です。

J A海外債券マザーファンドとベンチマークにおける通貨別組入比率



■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2018年10月17日 ～2019年10月16日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) その他費用 (保管費用)	円 7	% 0.025	(a) 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
(その他)	(7)	(0.025)	
合 計	(0)	(0.000)	
期中の平均基準価額は、28,695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 (2018年10月17日から2019年10月16日まで)

公社債

			買付額	売付額	
外	アメリカ	国債証券	千ドル 185,216	千ドル 160,746 (6,966)	
		社債券 (投資法人債券を含む)	957	1,815 (2,976)	
	カナダ	国債証券	千カナダドル 2,478	千カナダドル 1,205	
		社債券 (投資法人債券を含む)	1,150	— (1,150)	
	メキシコ	国債証券	千メキシコペソ 1,898	千メキシコペソ —	
	EU	ドイツ	国債証券	千ユーロ 26,621	千ユーロ 25,684
			地方債証券	237	—
		イタリア	国債証券	15,313	18,256
		フランス	国債証券	17,222	19,062
			社債券 (投資法人債券を含む)	—	— (300)
		オランダ	国債証券	1,963	3,366
		スペイン	国債証券	11,898	12,034
			社債券 (投資法人債券を含む)	—	— (400)
		ベルギー	国債証券	1,228	2,557
		オーストリア	国債証券	6,367	6,476
	I	フィンランド	国債証券	988	976
		アイルランド	国債証券	1,821	2,885
		ポルトガル	国債証券	1,334	1,354
イギリス		国債証券	千ポンド 33,436	千ポンド 35,674	
	社債券 (投資法人債券を含む)	—	— (380)		
国	スウェーデン	国債証券	千スウェーデンクローネ 56,593	千スウェーデンクローネ 38,496	
	ノルウェー	国債証券	千ノルウェークローネ —	千ノルウェークローネ 2,401	
	ポーランド	国債証券	千ポーランドズロチ 792	千ポーランドズロチ 2,213	
	オーストラリア	国債証券	千オーストラリアドル 27,067	千オーストラリアドル 36,459	
	ニュージーランド	国債証券	千ニュージーランドドル 11,973	千ニュージーランドドル 12,935	
	シンガポール	国債証券	千シンガポールドル 348	千シンガポールドル —	

(注1) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) ()内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 社債券には新株予約権付社債(転換社債)は含まれておりません。

■主要な売買銘柄
公社債

買 付		売 付	
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
	千円		千円
T-NOTE 2.5% 24/5/15(アメリカ)	4,242,640	T-NOTE 2.75% 28/2/15(アメリカ)	3,579,145
T-NOTE 2.75% 28/2/15(アメリカ)	3,122,666	T-NOTE 2.5% 24/5/15(アメリカ)	2,866,529
GILT 1% 24/4/22(イギリス)	2,121,645	GILT 1% 24/4/22(イギリス)	2,057,383
T-NOTE 2.375% 24/8/15(アメリカ)	2,067,219	T-NOTE 1.375% 23/8/31(アメリカ)	1,807,073
T-NOTE 1.75% 22/4/30(アメリカ)	1,662,206	T-NOTE 2.125% 21/8/15(アメリカ)	1,545,196
T-NOTE 1.5% 20/8/15(アメリカ)	1,143,523	BUND 0.5% 28/2/15(ドイツ)	1,342,332
T-BOND 3% 48/2/15(アメリカ)	1,076,216	T-NOTE 1.5% 20/8/15(アメリカ)	1,129,303
GILT 5% 25/3/7(イギリス)	1,024,336	T-NOTE 2% 21/2/28(アメリカ)	1,091,512
T-NOTE 3.125% 28/11/15(アメリカ)	1,000,781	GILT 5% 25/3/7(イギリス)	1,041,896
T-NOTE 2.125% 21/8/15(アメリカ)	981,422	T-NOTE 3.125% 28/11/15(アメリカ)	1,003,479

(注) 金額は受渡し代金（経過利子分は含まれておりません）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（2018年10月17日から2019年10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（外貨建）公社債

① 債券種類別開示

区 分	額 面 金 額	当 期 末			組 入 比 率	う ち B B 格 以 組 入 比 率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
		評 価 額		%			5 年 以 上	2 年 以 上	2 年 未 満
		外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額						
ア メ リ カ	千ドル 76,251	千ドル 80,882	千円 8,795,188	45.2	—	13.0	24.9	7.3	
カ ナ ダ	千カナダドル 3,727	千カナダドル 4,233	348,473	1.8	—	1.6	—	0.1	
メ キ シ コ	千メキシコペソ 31,324	千メキシコペソ 33,328	188,306	1.0	—	0.5	—	0.4	
ユ ロ	千ユーロ 8,200	千ユーロ 8,925	1,070,474	5.5	—	4.6	—	0.9	
	イタリア 10,000	11,634	1,395,420	7.2	—	3.5	3.4	0.3	
	フランス 12,142	14,180	1,700,828	8.7	—	6.2	1.9	0.6	
	オランダ 2,569	2,890	346,630	1.8	—	1.0	0.8	—	
	スペイン 8,988	10,050	1,205,458	6.2	—	2.9	3.2	—	
	ベルギー 2,797	3,406	408,594	2.1	—	2.1	—	—	
	オーストリア 1,596	1,971	236,502	1.2	—	0.9	0.4	—	
	フィンランド 740	818	98,207	0.5	—	0.2	0.3	—	
	アイルランド 695	780	93,627	0.5	—	0.5	—	—	
	そ の 他 400	408	49,015	0.3	—	—	—	0.3	
イ ギ リ ス	千ポンド 6,059	千ポンド 7,654	1,061,005	5.4	—	4.4	1.1	—	
ス ウ ェ ー デ ン	千スウェーデンクローネ 26,705	千スウェーデンクローネ 29,634	328,351	1.7	—	1.7	—	—	
ノ ル ウ ェ ー	千ノルウェークローネ 1,745	千ノルウェークローネ 1,811	21,554	0.1	—	0.1	—	—	
デ ン マ ー ク	千デンマーククローネ 3,670	千デンマーククローネ 5,276	84,743	0.4	—	0.2	0.2	—	
ポ ー ラ ン ド	千ポーランドズロチ 2,570	千ポーランドズロチ 2,737	76,508	0.4	—	0.4	—	—	
オ ー ス ト ラ リ ア	千オーストラリアドル 3,698	千オーストラリアドル 4,316	316,305	1.6	—	1.3	0.2	0.1	
ニ ュ ー ジ ー ラ ン ド	千ニューージーランドドル 4,787	千ニューージーランドドル 5,577	381,040	2.0	—	2.0	—	—	
シ ン ガ ポ ー ル	千シンガポールドル 1,484	千シンガポールドル 1,570	124,511	0.6	—	0.1	0.4	0.2	
合 計	—	—	18,330,750	94.1	—	47.2	36.6	10.2	

(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（以下同じ）。

(注2) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 格付は原則として、当社が選定した複数の外部格付機関（発行体が国内居住者及びそれに準じるもの（日系企業を含む）の場合についてはR&I、JCR、その他の場合についてはS&P、Moody's、Fitch）の格付のうち、いずれか低いものを採用しております。

② 個別銘柄開示

作成期	当 期 末						
	銘 柄	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
					外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)			%	千ドル	千ドル	千円	
T-BOND 2.75 471115	国債証券	2.75	1,745	1,932	210,097	2047/11/15	
T-BOND 3 441115	国債証券	3.0	960	1,104	120,093	2044/11/15	
T-BOND 3.0 451115	国債証券	3.0	550	635	69,070	2045/11/15	
T-BOND 3.0 480215	国債証券	3.0	3,409	3,957	430,382	2048/2/15	
T-BOND 3.125 480515	国債証券	3.125	540	641	69,800	2048/5/15	
T-BOND 3.625 440215	国債証券	3.625	2,022	2,561	278,524	2044/2/15	
T-BOND 4.375 391115	国債証券	4.375	1,309	1,803	196,124	2039/11/15	
T-BOND 4.5 360215	国債証券	4.5	3,078	4,180	454,632	2036/2/15	
T-NOTE 1.375 230831	国債証券	1.375	5,082	5,037	547,781	2023/8/31	
T-NOTE 1.75 220430	国債証券	1.75	15,299	15,351	1,669,331	2022/4/30	
T-NOTE 2.0 210228	国債証券	2.0	3,492	3,506	381,292	2021/2/28	
T-NOTE 2.125 210815	国債証券	2.125	6,609	6,662	724,501	2021/8/15	
T-NOTE 2.375 240815	国債証券	2.375	10,303	10,661	1,159,341	2024/8/15	
T-NOTE 2.5 240515	国債証券	2.5	12,363	12,842	1,396,446	2024/5/15	
T-NOTE 2.75 280215	国債証券	2.75	5,955	6,427	698,920	2028/2/15	
ABIBB 2.65 210201	普通社債券(含む投資法人債券)	2.65	245	245	26,697	2021/2/1	
AT&T INC 2.8 210217	普通社債券(含む投資法人債券)	2.8	170	171	18,648	2021/2/17	
CMCSA 3.45 211001	普通社債券(含む投資法人債券)	3.45	630	649	70,603	2021/10/1	
IBM 2.85 220513	普通社債券(含む投資法人債券)	2.85	630	643	70,027	2022/5/13	
KMI 3.05 191201	普通社債券(含む投資法人債券)	3.05	450	450	48,961	2019/12/1	
SOUTHERN 2.75 200615	普通社債券(含む投資法人債券)	2.75	500	501	54,553	2020/6/15	
TORONTO DOM 1.85 200911	普通社債券(含む投資法人債券)	1.85	330	329	35,851	2020/9/11	
VIACOM 4.5 210301	普通社債券(含む投資法人債券)	4.5	155	159	17,338	2021/3/1	
WFC 2.1 210726	普通社債券(含む投資法人債券)	2.1	425	424	46,165	2021/7/26	
通貨小計	—	—	—	—	8,795,188	—	
(カナダ)			%	千カナダドル	千カナダドル	千円	
CAN GOV 0.75 210901	国債証券	0.75	350	343	28,315	2021/9/1	
CAN GOV 1.0 270601	国債証券	1.0	200	191	15,796	2027/6/1	
CAN GOV 1.5 260601	国債証券	1.5	400	397	32,758	2026/6/1	
CAN GOV 2.25 250601	国債証券	2.25	550	569	46,891	2025/6/1	
CAN GOV 2.25 290601	国債証券	2.25	1,210	1,283	105,633	2029/6/1	
CAN GOV 3.5 451201	国債証券	3.5	652	900	74,098	2045/12/1	
CAN GOV 5.75 330601	国債証券	5.75	365	546	44,978	2033/6/1	
通貨小計	—	—	—	—	348,473	—	
(メキシコ)			%	千メキシコペソ	千メキシコペソ	千円	
MBONO 10.0 361120	国債証券	10.0	4,315	5,592	31,599	2036/11/20	
MBONO 7.5 270603	国債証券	7.5	9,240	9,654	54,550	2027/6/3	
MBONO 7.75 421113	国債証券	7.75	3,129	3,349	18,926	2042/11/13	
MBONO 8.0 200611	国債証券	8.0	14,638	14,730	83,228	2020/6/11	
通貨小計	—	—	—	—	188,306	—	
(ドイツ)			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BUND 0.25 290215	国債証券	0.25	1,260	1,345	161,341	2029/2/15	
BUND 2.5 440704	国債証券	2.5	575	928	111,358	2044/7/4	

作成期 銘柄	当 期 末					
	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(ドイツ)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BUND 4.0 370104	国債証券	4.0	25	43	5,200	2037/1/4
OBL 0 211008	国債証券	-	1,507	1,528	183,285	2021/10/8
OBL 0 241018	国債証券	-	4,653	4,809	576,865	2024/10/18
NRW 2.15 21190321	地方債証券	2.15	180	270	32,423	2119/3/21
国 小 計	-	-	-	-	1,070,474	-
(イタリア)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BTPS 0.05 210415	国債証券	0.05	410	411	49,382	2021/4/15
BTPS 0.05 230115	国債証券	0.05	840	839	100,693	2023/1/15
BTPS 0.9 220801	国債証券	0.9	975	1,000	119,968	2022/8/1
BTPS 1.35 220415	国債証券	1.35	1,125	1,164	139,632	2022/4/15
BTPS 1.35 300401	国債証券	1.35	470	484	58,129	2030/4/1
BTPS 1.75 240701	国債証券	1.75	1,355	1,446	173,493	2024/7/1
BTPS 2.5 251115	国債証券	2.5	865	967	116,017	2025/11/15
BTPS 2.8 670301	国債証券	2.8	60	68	8,246	2067/3/1
BTPS 3.1 400301	国債証券	3.1	565	691	82,895	2040/3/1
BTPS 3.35 350301	国債証券	3.35	335	420	50,413	2035/3/1
BTPS 3.75 240901	国債証券	3.75	870	1,013	121,536	2024/9/1
BTPS 3.85 490901	国債証券	3.85	1,195	1,677	201,176	2049/9/1
BTPS 4.75 440901	国債証券	4.75	495	768	92,230	2044/9/1
BTPS 5.0 400901	国債証券	5.0	440	680	81,605	2040/9/1
国 小 計	-	-	-	-	1,395,420	-
(フランス)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
OAT 0 210225	国債証券	-	977	985	118,163	2021/2/25
OAT 0 220225	国債証券	-	3,065	3,108	372,833	2022/2/25
OAT 0 250325	国債証券	-	2,215	2,270	272,348	2025/3/25
OAT 0.5 290525	国債証券	0.5	2,329	2,478	297,314	2029/5/25
OAT 0.75 280525	国債証券	0.75	1,209	1,314	157,693	2028/5/25
OAT 1.75 390625	国債証券	1.75	75	94	11,367	2039/6/25
OAT 2.0 480525	国債証券	2.0	210	285	34,223	2048/5/25
OAT 3.25 450525	国債証券	3.25	867	1,432	171,799	2045/5/25
OAT 4.0 550425	国債証券	4.0	285	574	68,924	2055/4/25
OAT 4.5 410425	国債証券	4.5	580	1,073	128,701	2041/4/25
OAT 4.75 350425	国債証券	4.75	330	562	67,457	2035/4/25
国 小 計	-	-	-	-	1,700,828	-
(オランダ)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
NETHER 0 240115	国債証券	-	1,281	1,314	157,669	2024/1/15
NETHER 0.25 250715	国債証券	0.25	353	368	44,256	2025/7/15
NETHER 0.25 290715	国債証券	0.25	380	400	47,996	2029/7/15
NETHER 0.5 400115	国債証券	0.5	225	243	29,258	2040/1/15
NETHER 2.75 470115	国債証券	2.75	170	290	34,806	2047/1/15
NETHER 4.0 370115	国債証券	4.0	160	272	32,642	2037/1/15
国 小 計	-	-	-	-	346,630	-
(スペイン)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
SPA GOVT 0.05 211031	国債証券	0.05	1,900	1,918	230,119	2021/10/31

作成期 銘柄	当 期 末					
	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		償還年月日
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(スペイン)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
SPA GOVT 0.25 240730	国債証券	0.25	2,779	2,842	340,943	2024/7/30
SPA GOVT 0.35 230730	国債証券	0.35	488	499	59,952	2023/7/30
SPA GOVT 0.6 291031	国債証券	0.6	1,123	1,164	139,677	2029/10/31
SPA GOVT 1.45 290430	国債証券	1.45	271	303	36,343	2029/4/30
SPA GOVT 1.5 270430	国債証券	1.5	871	966	115,946	2027/4/30
SPA GOVT 1.95 300730	国債証券	1.95	175	205	24,703	2030/7/30
SPA GOVT 2.35 330730	国債証券	2.35	320	398	47,819	2033/7/30
SPA GOVT 2.9 461031	国債証券	2.9	341	486	58,406	2046/10/31
SPA GOVT 3.45 660730	国債証券	3.45	75	125	15,010	2066/7/30
SPA GOVT 4.7 410730	国債証券	4.7	395	694	83,253	2041/7/30
SPA GOVT 4.9 400730	国債証券	4.9	250	444	53,283	2040/7/30
国 小 計	-	-	-	-	1,205,458	-
(ベルギー)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BELGIUM 0.5 241022	国債証券	0.5	620	650	78,008	2024/10/22
BELGIUM 0.8 250622	国債証券	0.8	535	572	68,684	2025/6/22
BELGIUM 0.8 270622	国債証券	0.8	147	159	19,107	2027/6/22
BELGIUM 0.8 280622	国債証券	0.8	175	190	22,839	2028/6/22
BELGIUM 1.25 330422	国債証券	1.25	540	624	74,875	2033/4/22
BELGIUM 1.7 500622	国債証券	1.7	255	325	39,004	2050/6/22
BELGIUM 2.25 570622	国債証券	2.25	115	167	20,089	2057/6/22
BELGIUM 4.25 410328	国債証券	4.25	165	292	35,133	2041/3/28
BELGIUM 5.0 350328	国債証券	5.0	245	423	50,851	2035/3/28
国 小 計	-	-	-	-	408,594	-
(オーストリア)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
AUSTRIA 0.5 290220	国債証券	0.5	345	367	44,033	2029/2/20
AUSTRIA 1.5 470220	国債証券	1.5	114	145	17,420	2047/2/20
AUSTRIA 2.1 1170920	国債証券	2.1	62	106	12,720	2117/9/20
AUSTRIA 2.4 340523	国債証券	2.4	455	607	72,881	2034/5/23
AUSTRIA 3.15 440620	国債証券	3.15	105	174	20,966	2044/6/20
AUSTRIA 3.65 220420	国債証券	3.65	515	570	68,478	2022/4/20
国 小 計	-	-	-	-	236,502	-
(フィンランド)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
FINNISH 0.5 290915	国債証券	0.5	300	320	38,423	2029/9/15
FINNISH 1.375 470415	国債証券	1.375	50	63	7,602	2047/4/15
FINNISH 2.0 240415	国債証券	2.0	390	435	52,181	2024/4/15
国 小 計	-	-	-	-	98,207	-
(アイルランド)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
IRISH 1.1 290515	国債証券	1.1	513	566	67,902	2029/5/15
IRISH 1.5 500515	国債証券	1.5	116	135	16,251	2050/5/15
IRISH 1.7 370515	国債証券	1.7	66	78	9,473	2037/5/15
国 小 計	-	-	-	-	93,627	-
(その他)		%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
BAC 2.5 200727	普通社債券(含む投資法人債券)	2.5	400	408	49,015	2020/7/27
国 小 計	-	-	-	-	49,015	-
通貨小計	-	-	-	-	6,604,760	-

作成期 銘柄	当 期 末					償還年月日
	種 類	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額		
				外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(イギリス)		%	千ポンド	千ポンド	千円	
GILT 0.625 250607	国債証券	0.625	1,871	1,883	261,121	2025/6/7
GILT 1.0 240422	国債証券	1.0	806	824	114,309	2024/4/22
GILT 1.5 470722	国債証券	1.5	172	185	25,769	2047/7/22
GILT 1.75 220907	国債証券	1.75	660	683	94,780	2022/9/7
GILT 2.5 650722	国債証券	2.5	599	913	126,625	2065/7/22
GILT 3.25 440122	国債証券	3.25	715	1,031	142,961	2044/1/22
GILT 3.5 680722	国債証券	3.5	100	192	26,730	2068/7/22
GILT 4.25 401207	国債証券	4.25	75	119	16,558	2040/12/7
GILT 4.25 461207	国債証券	4.25	983	1,690	234,373	2046/12/7
GILT 4.75 381207	国債証券	4.75	78	128	17,775	2038/12/7
通貨小計	-	-	-	-	1,061,005	-
(スウェーデン)		%	千スウェーデンクローネ	千スウェーデンクローネ	千円	
SWEDEN 0.75 291112	国債証券	0.75	23,810	26,072	288,882	2029/11/12
SWEDEN 2.25 320601	国債証券	2.25	1,555	1,997	22,135	2032/6/1
SWEDEN 2.5 250512	国債証券	2.5	1,340	1,564	17,334	2025/5/12
通貨小計	-	-	-	-	328,351	-
(ノルウェー)		%	千ノルウェークローネ	千ノルウェークローネ	千円	
NORWAY GOV 1.75 270217	国債証券	1.75	1,745	1,811	21,554	2027/2/17
通貨小計	-	-	-	-	21,554	-
(デンマーク)		%	千デンマーククローネ	千デンマーククローネ	千円	
DENMARK 1.5 231115	国債証券	1.5	2,210	2,412	38,743	2023/11/15
DENMARK 4.5 391115	国債証券	4.5	1,460	2,864	45,999	2039/11/15
通貨小計	-	-	-	-	84,743	-
(ポーランド)		%	千ポーランドズロチ	千ポーランドズロチ	千円	
POLGB 2.5 270725	国債証券	2.5	820	852	23,835	2027/7/25
POLGB 3.25 250725	国債証券	3.25	1,750	1,884	52,673	2025/7/25
通貨小計	-	-	-	-	76,508	-
(オーストラリア)		%	千オーストラリアドル	千オーストラリアドル	千円	
AUD GOV 2.25 221121	国債証券	2.25	445	466	34,163	2022/11/21
AUD GOV 2.75 271121	国債証券	2.75	1,485	1,691	123,928	2027/11/21
AUD GOV 3.0 470321	国債証券	3.0	273	357	26,202	2047/3/21
AUD GOV 3.25 290421	国債証券	3.25	805	968	70,927	2029/4/21
AUD GOV 3.75 370421	国債証券	3.75	300	413	30,265	2037/4/21
AUD GOV 4.5 330421	国債証券	4.5	65	92	6,767	2033/4/21
KFW 2.4 200702	特殊債券(除く金融債)	2.4	325	328	24,050	2020/7/2
通貨小計	-	-	-	-	316,305	-
(ニュージーランド)		%	千ニュージーランドドル	千ニュージーランドドル	千円	
NZDGOV 3 290420	国債証券	3.0	4,787	5,577	381,040	2029/4/20
通貨小計	-	-	-	-	381,040	-
(シンガポール)		%	千シンガポールドル	千シンガポールドル	千円	
SINGAPORE 2.75 420401	国債証券	2.75	155	177	14,061	2042/4/1
SINGAPORE 3.0 240901	国債証券	3.0	879	936	74,247	2024/9/1
SINGAPORE 3.25 200901	国債証券	3.25	450	456	36,202	2020/9/1
通貨小計	-	-	-	-	124,511	-
合 計	-	-	-	-	18,330,750	-

■投資信託財産の構成

2019年10月16日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	18,330,750 千円	92.5 %
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,487,942	7.5
投 資 信 託 財 産 総 額	19,818,692	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、2019年10月16日における邦貨換算レートは1ドル=108.74円、1カナダドル=82.32円、1メキシコペソ=5.65円、1ユーロ=119.94円、1ポンド=138.62円、1スイスフラン=108.95円、1スウェーデンクローネ=11.08円、1ノルウェークローネ=11.90円、1デンマーククローネ=16.06円、1ポーランドズロチ=27.95円、1オーストラリアドル=73.27円、1ニュージーランドドル=68.32円、1シンガポールドル=79.30円、1南アフリカランド=7.29円です。

(注2) 外貨建資産(19,055,612千円)の投資信託財産総額に対する比率は96.1%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年10月16日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	28,135,607,472円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	460,215,784
公 社 債(評価額)	18,330,750,283
未 収 入 金	9,235,988,763
未 収 利 息	85,816,519
前 払 費 用	22,836,123
(B)負 債	8,657,883,974
未 払 金	8,657,718,162
未 払 解 約 金	165,123
未 払 利 息	689
(C)純 資 産 総 額(A-B)	19,477,723,498
元 本	6,587,048,921
次 期 繰 越 損 益 金	12,890,674,577
(D)受 益 権 総 口 数	6,587,048,921口
1万口当たり基準価額(C/D)	29,570円

<注記事項>

① 当マザーファンドの期首元本額は6,730,789,870円、期中追加設定元本額は54,144,883円、期中一部解約元本額は197,885,832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 海外債券ファンド :	90,672,569円
J A 海外債券ファンド (隔月分配型) :	33,509,220円
J A 資産設計ファンド (安定型) :	12,384,519円
J A 資産設計ファンド (成長型) :	31,303,560円
J A 資産設計ファンド (積極型) :	27,987,511円
J A 海外債券私募ファンド (適格機関投資家専用) :	5,175,148,953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) :	1,043,284,410円
NZAM 内外資産分散私募ファンド (適格機関投資家専用) :	172,758,179円
合計 :	6,587,048,921円

■損益の状況

当期 自2018年10月17日 至2019年10月16日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	384,949,430円
受 取 利 息	385,007,861
支 払 利 息	△ 58,431
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	671,508,076
売 買 益	2,313,934,426
売 買 損	△ 1,642,426,350
(C)信 託 報 酬 等	△ 4,739,134
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	1,051,718,372
(E)前 期 繰 越 損 益 金	12,102,432,803
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	98,549,741
(G)解 約 差 損 益 金	△ 362,026,339
(H) 計 (D+E+F+G)	12,890,674,577
次 期 繰 越 損 益 金(H)	12,890,674,577

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) (G)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

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