

2014年12月の法令改正に伴い、運用報告書は、「交付運用報告書」と「運用報告書(全体版)」に分冊化されました。本書は、「運用報告書(全体版)」から、重要な事項を記載した「交付運用報告書」です。

## 交付運用報告書

### 愛称 四季の便り

NZAM 日本好配当株オープン(3ヵ月決算型)

商品分類(追加型投信/国内/株式)

第28期(決算日:2015年4月10日)

第29期(決算日:2015年7月10日)

作成対象期間:2015年1月14日~2015年7月10日

第29期末(2015年7月10日)	
基準価額	11,025円
純資産総額	450百万円
第28期~第29期	
騰落率	16.7%
分配金合計	1,070円

(注)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。

### 受益者の皆様へ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

「愛称 四季の便り NZAM 日本好配当株オープン(3ヵ月決算型)」はこの度、第28期及び第29期の決算を行いました。ここに、期中の運用状況等をご報告申し上げます。

この投資信託は、主としてわが国の金融商品取引所に上場されている株式に投資し、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。運用にあたっては、予想配当利回りが高いと判断される銘柄を中心に、株価の割安度等に着目して投資銘柄を選定することにより、安定的な配当収入の確保および株価の値上がり益の獲得を目指します。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

○運用報告書(全体版)は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。右記<照会先>ホームページの「ファンド一覧」等から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「ファンド詳細」ページにおいて運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

### <照会先>

●ホームページアドレス

<http://www.ja-asset.co.jp/>

●お客様専用フリーダイヤル

0120-439-244

(受付時間:営業日の午前9時~午後5時、  
土・日・休日・12月31日~1月3日を除く)



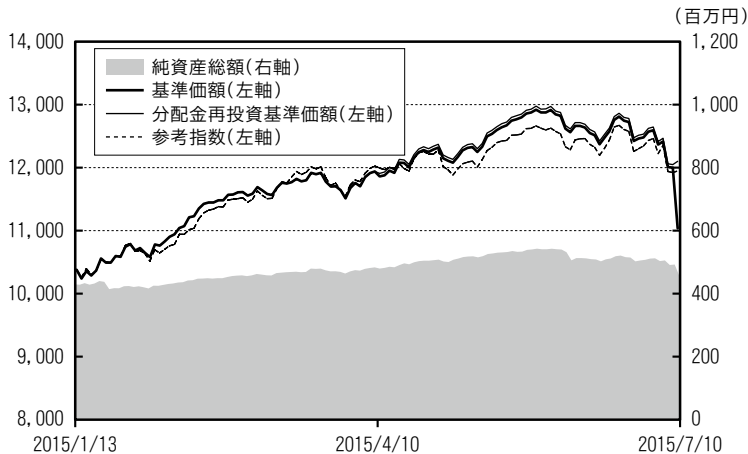
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒102-0093 東京都千代田区平河町二丁目7番9号

## 《運用経過》

【当作成期中の基準価額等の推移について】

（第15作成期：2015年1月14日～2015年7月10日）



第28期首 : 10,367円  
 第29期末 : 11,025円  
 (既払分配金 1,070円)  
 騰落率 : 16.7%  
 (分配金再投資ベース)

- ・参考指数（投資対象資産の相場を説明する代表的な指標）は、東証株価指数（TOPIX）です。詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。
- ・参考指数は、期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。

### 【基準価額の主な変動要因】

第28期（2015年1月14日～2015年4月10日）

基準価額は、期首10,367円で始まり、期末11,904円（分配金込み）となり、騰落率は14.8%の上昇となりました。

プラス要因

期首から株式市場が反発に転じ、堅調な展開となったことがプラス要因となりました。

マイナス要因

期末にかけては、株式市場が急落したことを受けて下落したことがマイナス要因となりました。

第29期（2015年4月11日～2015年7月10日）

基準価額は、期首11,854円で始まり、6月1日には当期中の高値となる12,920円をつけ、期末12,045円（分配金込み）となり、騰落率は1.6%の上昇となりました。

プラス要因

期首から6月中旬にかけて、株式市場が堅調な展開となったことがプラス要因となりました。

マイナス要因

期末にかけては、株式市場が急落したことを受けて下落したことがマイナス要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

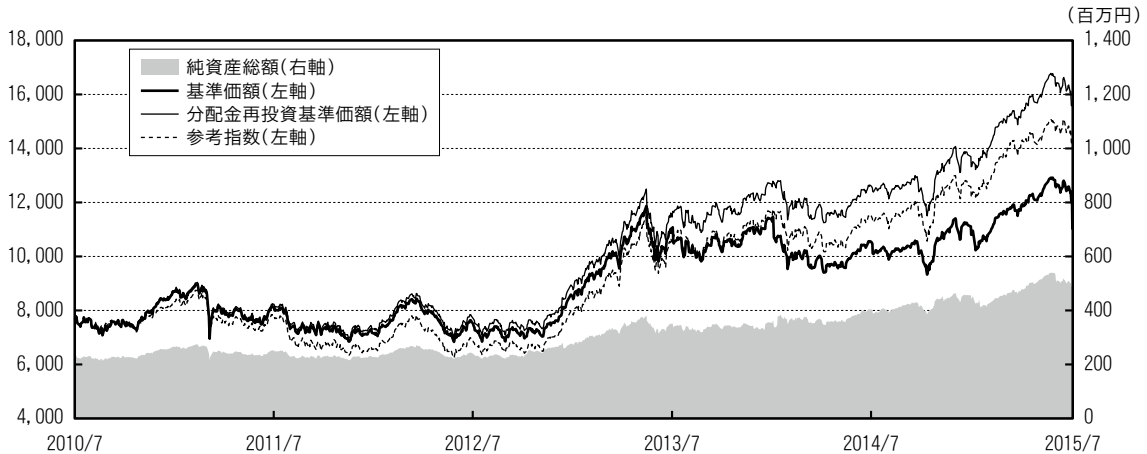
項 目	第28期～第29期 2015年1月14日 ～2015年7月10日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 ( 投信会社 ) ( 販売会社 ) ( 受託会社 )	円 60 (28) (28) ( 4 )	% 0.506 (0.239) (0.235) (0.032)	(a) 信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 ( 株式 ) ( 先物・オプション )	11 (11) ( 0 )	0.096 (0.096) (0.000)	(b) 売買委託手数料＝作成期中の売買委託手数料÷作成期中の平均受益権口数 有価証券等を取引所で売買する際に売買仲介人に支払う手数料 先物・オプションを取引所で取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) その他費用 ( 監査費用 )	0 ( 0 )	0.002 (0.002)	(c) その他費用＝作成期中のその他費用÷作成期中の平均受益権口数 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
合 計	71	0.604	
作成期中の平均基準価額は、11,898円です。			

(注1) 作成期中の費用（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作成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。

【最近5年間の基準価額等の推移について】



- ・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。また課税条件によっては、騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください（以下同じ）。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客さまの損益の状況を示すものではない点にご留意ください。
- ・分配金再投資基準価額、参考指数は、2010年7月12日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

参考指数（投資対象資産の相場を説明する代表的な指標）は、東証株価指数（TOPIX）です。詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照下さい。

■最近5年間の年間騰落率

	2010/7/12 期首	2011/7/11 決算日	2012/7/10 決算日	2013/7/10 決算日	2014/7/10 決算日	2015/7/10 決算日
基準価額（円）	7,700	8,103	7,412	10,511	10,113	11,025
期間分配金合計(税込み)(円)	—	120	140	710	1,090	1,620
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	6.8	△6.8	52.0	6.5	26.0
参考指数騰落率（%）	—	1.5	△12.8	57.6	5.4	25.8
純資産総額（百万円）	229	250	236	335	387	450

(注) ファンド年間騰落率は、分配金がある場合は分配金（税込み）を再投資したものと計算します。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なり、また課税条件によっても異なるため、上記の騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください。

**【投資環境について】**

（第15作成期：2015年1月14日から2015年7月10日）

当作成期首、東証株価指数（以下「TOPIX」という）は、1,374.69ポイントで始まりました。

欧州中央銀行（以下「ECB」という）が追加金融緩和を決定したことや円安が進行したこと、国内の景気回復と企業業績拡大への期待や、ギリシャに対する金融支援策の延長合意、米国株式市場が堅調に推移したことなどを背景に上昇基調で推移しました。

5月上旬には、米連邦準備制度理事会（FRB）のイエレン議長による米株高警戒発言を嫌気し欧米株式市場で売りが広がったことなどを受け、株式市場は下落したものの、中旬以降は、日本の1-3月期実質国内総生産（GDP）が良好な結果だったことや、為替市場の円安進行に伴う国内企業業績の先行き期待感の高まりなどを背景に上昇する展開となり、6月24日には、TOPIXは当作成期間中の最高値となる1,679.89ポイントをつけました。

その後、ギリシャ債務問題の事態悪化からデフォルト（債務不履行）懸念が一段と強まったことや、昨年末以降急騰していた中国株式市場が大幅に調整したことなどから株式市場は下落し、TOPIXは1,583.55ポイントで当作成期末を迎えました。

**【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株式を主要投資対象とし、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行うもので、予想配当利回りが高いと判断される銘柄を中心に、株価の割安度等に注目して投資銘柄を選定することにより、安定的な配当収入の確保および株価の値上がり益の獲得を目指します。

したがって、特定のベンチマークは設けておりません。

以下の運用にかかるコメントは、日本の株式市場における代表的指数である「TOPIX」を参考指数とし、TOPIXとの対比で作成したものです。

当作成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。

株式組入比率につきましては、当作成期を通して概ね95%以上と、高位な水準を維持しました。

当作成期首のファンドの組入状況は、上位業種を輸送用機器、銀行業、卸売業、小売業、情報・通信業の順とし、組入銘柄数を106銘柄としました。

当作成期中においては、予想配当利回りが高いと判断される銘柄を中心に株価の割安度等に注目して投資銘柄を選定し、ファンド全体としての予想配当利回りが高水準となるよう銘柄入替を行いました。

上記の結果、当作成期末のファンドの組入状況は、上位業種を輸送用機器、銀行業、情報・通信業、卸売業、小売業の順とし、組入銘柄数を105銘柄としました。

【ベンチマークとの差異要因について】

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株式を主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行っておりますが、ベンチマークは設けておりません。

参考指数であるTOPIXとの比較では、以下の通りとなりました。

第28期 TOPIXの騰落率+15.6%に対して0.8%下回りました。

第29期 TOPIXの騰落率-0.4%に対して2.0%上回りました。

□銘柄選択効果（第28期～第29期）

全体での寄与はプラスとなりました。予想配当利回りが相対的に高いことに加えバリュエーション指標（株価収益率や株価純資産倍率など相対的な割安・割高を判断するための指標）※から割安感が強いと判断された青山商事（小売業）や日本電信電話（情報・通信業）、DCM ホールディングス（小売業）、ソニーフィナンシャルホールディングス（保険業）、オリックス（その他金融業）などの銘柄を保有していたことがプラス寄与となりました。また、バリュエーション指標から相対的な魅力度が低いと判断されたソフトバンクグループ（情報・通信業）や日立製作所（電気機器）などの銘柄を保有していなかったこともプラス寄与となりました。

一方で、予想配当利回りが高くバリュエーション指標が相対的に魅力的だと判断されたラウンドワン（サービス業）や日野自動車（輸送用機器）、ジェイ エフ イー ホールディングス（鉄鋼業）やカヤバ工業（輸送用機器）、昭和シェル石油（石油・石炭製品）などの銘柄を保有していたことなどがマイナスの寄与となりました。

※株価収益率＝株価／1株当り純利益

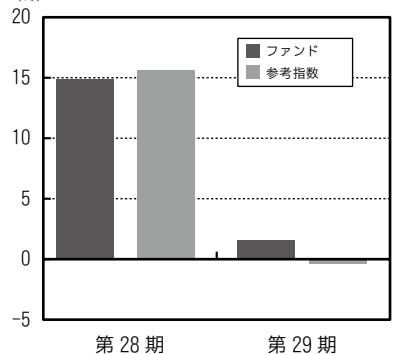
株価純資産倍率＝株価／1株当り純資産

□業種配分効果（第28期～第29期）

全体ではプラスに寄与しました。予想配当利回りやバリュエーションの魅力度が低いと判断された電気機器の銘柄を少なく保有していたこと、予想配当利回りなどからバリュエーションの割安感が強いと判断された小売業の銘柄を多く保有していたことなどがプラスの寄与となりました。

一方で、予想配当利回りが相対的に高く魅力度が高いと判断された鉄鋼業や輸送用機器の銘柄を多く保有していたことはマイナスの寄与となりました。

(%) 基準価額と参考指数の対比（騰落率）



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

**【分配金について】**

第28期の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、配当等収益から1万口当たり50円（税込み）とさせていただきます。

第29期の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、配当等収益から1万口当たり50円（税込み）、ボーナス分配金として1万口当たり970円（税込み）、合計で1,020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28期	第29期
	2015年1月14日 ～2015年4月10日	2015年4月11日 ～2015年7月10日
当期分配金（円）	50	1,020
（対基準価額比率：%）	0.420	8.468
当期の収益（円）	50	152
当期の収益以外（円）	—	867
翌期繰越分配対象額（円）	3,154	2,289

（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。

## 《今後の運用方針》

日本に関しては、外需は回復傾向にあり、生産活動については持ち直しの傾向にあります。国内需要については、追加の消費税増税の延期が決定したこともあり、消費増税後の市場心理は回復傾向にあります。消費の力強さは欠けるものの、日本経済は総じて回復基調となっています。物価については、円安進行が下支えとなるものと考えられますが、原油安の継続から伸び率は鈍化すると見込みます。日銀は物価見通しを引き下げており、物価動向によっては追加的な緩和措置も考えられます。

米国に関しては、企業部門の景況感や企業の生産・投資は、足許で鈍化基調にやや持ち直しの動きが見られます。個人消費については一旦の鈍化から持ち直しの動き、住宅関連指標も冬季の一旦の停滞から改善基調にあります。雇用は緩やかな回復軌道にあり、消費者心理も上昇基調となっています。米国経済は、企業セクターの生産投資活動の鈍化については留意が必要ですが、総じて緩やかな回復基調が続いていると考えられます。物価については、原油価格急落の影響が剥落しつつあり、金融政策は総合的な経済環境を踏まえ年内には利上げが検討されるものと考えられます。

欧州に関しては、欧州経済は、原油安・ユーロ安を背景にドイツを中心に市場心理の改善傾向が見られます。ユーロ安を背景としたドイツの受注統計の改善の兆しや、欧州主要国の消費に改善の兆しが見られる一方、周辺国の失業率は高止まりするなど、各国での景気動向にばらつきがありますが、総じて持ち直し傾向にあります。物価については、マイナス圏から持ち直しの基調となっはいるものの低水準であることから、ECBによる量的緩和策を含む緩和的な金融政策の継続を見込みます。

新興国に関しては、中国経済については、不動産価格が大きく調整の様相を示しており、景気下支えのため中国人民銀行は利下げを実施しました。消費・投資や生産活動等経済全般において成長スピードが減速しつつあります。新興国全体では金融政策や物価動向について、国ごとに二極化しています。急速な原油価格低下に伴う資源国の景気減速が懸念される一方、エネルギー価格の低下による物価上昇の鈍化から政策発動余地が生じ、利下げに転じる国がみられ、金融緩和は一定程度の景気下支えになるものと考えられます。

足許では堅調な企業業績や、日銀のETF買い入れによる需給面の下支えなどから、株価は底堅く推移しています。ユーロ圏のギリシャを巡る懸念などから、一時的な調整は想定されるものの、賃上げによる国内景気改善への期待や、企業の想定以上に為替水準が円安で推移するなど、企業業績の拡大傾向に変化は無いことから、株価は緩やかに上昇する展開を見込みます。

こうした環境の中で、株式組入比率は引き続き高位な水準を保ちます。また、予想配当利回りが高いと判断される銘柄を中心に、株価の割安度合等に着目して投資銘柄を選定することにより、安定的な配当収入の確保および株価の値上がり益の獲得を目指します。



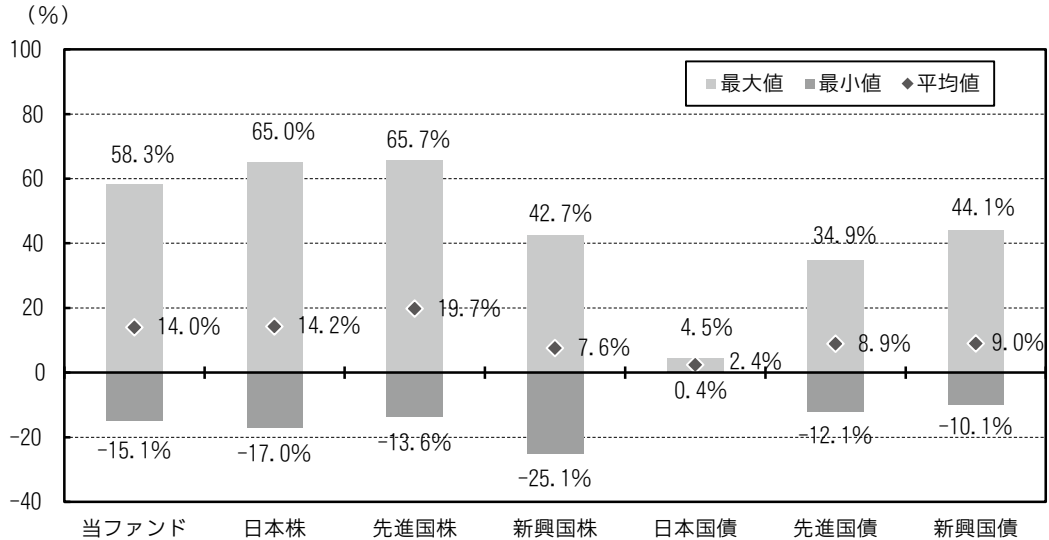
## 《お知らせ》

該当事項はありません。

## 《当ファンドの概要》

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	無期限
運用方針	この投資信託は、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
運用方法	主としてわが国の金融商品取引所に上場されている株式に投資し、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。運用にあたっては、予想配当利回りが高いと判断される銘柄を中心に、株価の割安度等に着目して投資銘柄を選定することにより、安定的な配当収入の確保および株価の値上がり益の獲得を目指します。
分配方針	<p>毎年1月、4月、7月、10月の各10日（休業日の場合は翌営業日）に経費控除後の繰越分を含めた利子・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>※＜分配金再投資（累積投資）コース＞の場合、税引き後の分配金は、自動的に無手数料で再投資されます。</p>

## 《当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較》



\*2010年7月から2015年6月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンド及び他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

\*当ファンドの年間騰落率は、分配金（税込み）を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されていますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

\*各資産クラスの指数

日本株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（税引前配当込み、円ベース）

新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円換算ベース）

日本国債：NOMURA-BPI 国債

先進国債：シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：シティ新興国市場国債インデックス（円ベース）

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

\*全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

\*当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

\*騰落率は直近前月末から60ヵ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

## 《当該投資信託のデータ》

（2015年7月10日現在）

### 【組入上位10銘柄】

組入銘柄総数：105銘柄

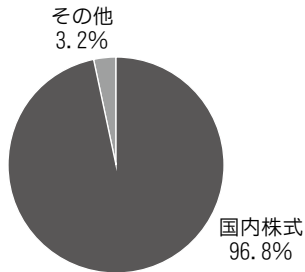
	銘柄名	業種	比率(%)
1	トヨタ自動車	輸送用機器	3.3
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	3.3
3	日本電信電話	情報・通信業	3.3
4	NTTドコモ	情報・通信業	2.8
5	日本たばこ産業	食料品	2.6
6	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	2.6
7	日産自動車	輸送用機器	2.3
8	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	2.1
9	本田技研工業	輸送用機器	2.0
10	三菱商事	卸売業	1.9

（注1）比率は、純資産総額に対する有価証券評価額の割合です。

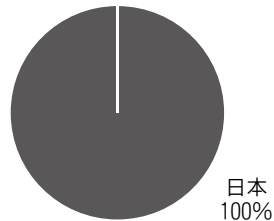
（注2）全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

### 【種別構成等】

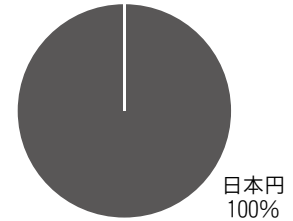
#### 資産別配分



#### 国別配分



#### 通貨別配分



（注）比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。

### 【純資産等】

項目	第28期末	第29期末
	2015年4月10日	2015年7月10日
純資産総額	476,817,397円	450,975,717円
受益権総口数	402,245,811口	409,031,403口
1万口当たり基準価額	11,854円	11,025円

（注）当作成期間（第28期～第29期）中における追加設定元本額は62,714,614円、同解約元本額は64,921,795円です。

## 《指数に関して》

### ■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

#### ・東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

東証株価指数（TOPIX）は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数（TOPIX）の商標又は標章に関するすべての権利は株東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、株東京証券取引所により提供、保証又は販売されるものではなく、株東京証券取引所は、本商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

#### ・MSCI コクサイ・インデックス（税引前配当込み、円ベース）

MSCI コクサイ・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属します。

#### ・MSCI エマージング・マーケット・インデックス（円換算ベース）

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属します。

#### ・NOMURA-BPI 国債

「NOMURA-BPI 国債」は、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社に帰属します。なお、野村證券株式会社は、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

#### ・シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

シティ世界国債インデックスはCitigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスです。

#### ・シティ新興国市場国債インデックス（円ベース）

シティ新興国市場国債インデックスはCitigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている債券インデックスです。