

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30期（決算日：2015年10月13日）

第31期（決算日：2016年1月12日）

作成対象期間：2015年7月11日～2016年1月12日

第31期末（2016年1月12日）	
基準価額	9,743円
純資産総額	485百万円
第30期～第31期	
騰落率	△10.6%
分配金合計	120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30期及び第31期の決算を行いました。ここに、当作成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）



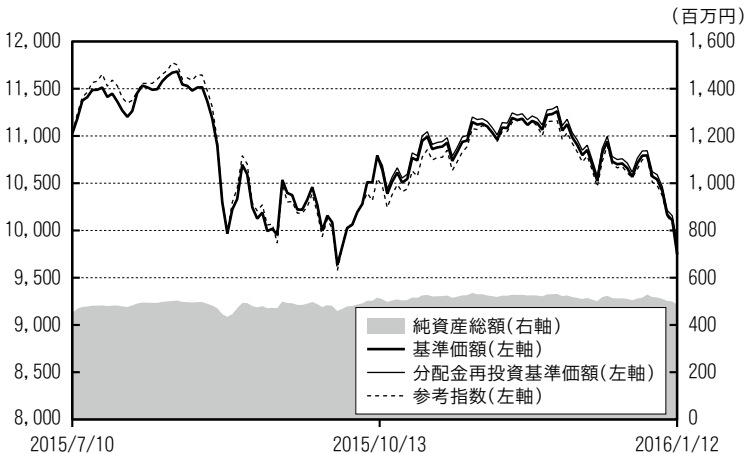
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒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16作成期：2015年7月11日～2016年1月12日）



第30期首 : 11,025円
 第31期末 : 9,743円
 (既払分配金 120円)
 騰落率 : △10.6%
 (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30期（2015年7月11日～2015年10月13日）

基準価額は、期首11,025円で始まり、9月29日には当期中の安値となる9,635円をつけ、期末10,689円（分配金込み）となり、騰落率は3.0%の下落となりました。

プラス要因

期首から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。

第31期（2015年10月14日～2016年1月12日）

基準価額は、期首10,639円で始まり、期末9,813円（分配金込み）となり、騰落率は7.8%の下落となりました。

プラス要因

期首から11月下旬にかけて、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

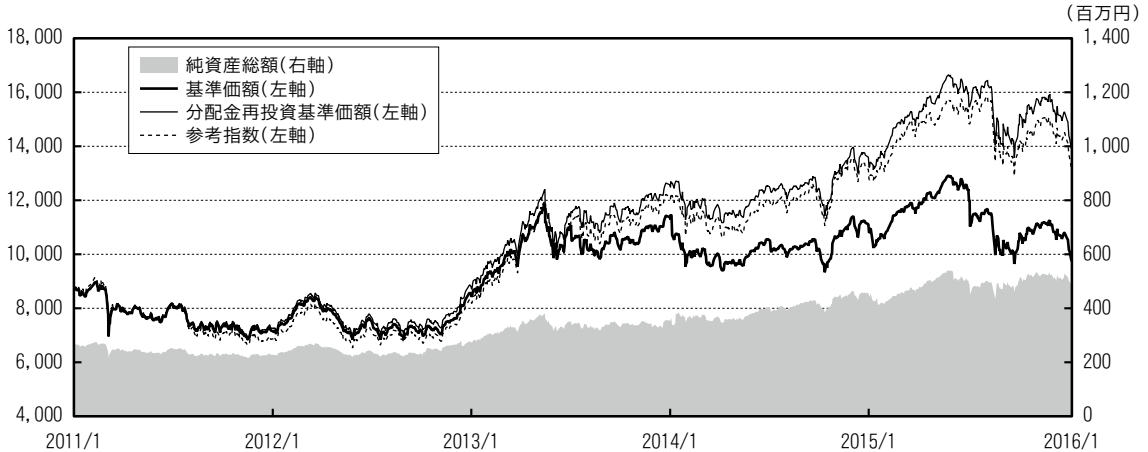
項 目	第30期～第31期 2015年7月11日 ～2016年1月12日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	円 57 (27) (27) (4)	% 0.527 (0.247) (0.247) (0.033)	(a) 信託報酬＝作成期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	8 (8)	0.073 (0.073)	(b) 売買委託手数料＝作成期中の売買委託手数料÷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
(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	65	0.602	
作成期中の平均基準価額は、10,789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、2011年1月11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

	2011/1/11 期首	2012/1/10 決算日	2013/1/10 決算日	2014/1/10 決算日	2015/1/13 決算日	2016/1/12 決算日
基準価額（円）	8,695	7,143	8,574	10,705	10,367	9,743
期間分配金合計(税込み)(円)	—	120	180	1,390	860	1,190
分配金再投資基準価額騰落率（%）	—	△16.5	22.9	41.8	5.2	4.3
参考指数騰落率（%）	—	△21.0	21.5	46.1	5.9	2.0
純資産総額（百万円）	264	226	277	338	426	485

（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して計算します。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16作成期：2015年7月11日～2016年1月12日）**

東証株価指数（以下「TOPIX」という）は、当作成期首1,583.55ポイントで始まりました。

人民元切り下げを契機として中国経済の減速懸念が強まったことなどを背景に、世界的に株価は全面安となり、TOPIXも下落しました。その後も、米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利の上げが見送られたものの、米金融政策への先行き不透明感は依然として残る中、ドイツ自動車メーカーの排ガス不正問題などから欧米株式市場が軟調に推移したことを受けて一段と下落する展開となり、9月29日には、TOPIXは当作成期間中の最安値となる1,375.52ポイントをつけました。

10月以降は、中国人民銀行が追加緩和策を発表したことや、欧州中央銀行（以下「ECB」という）のドラギ総裁が年内追加緩和の可能性を強く示唆したことでTOPIXは上昇に転じました。

その後、中国株式市場が大幅に下落したことや、世界的な供給過剰感を背景に原油価格が2003年来の安値水準へ下落したことなどから、投資家のリスク回避姿勢が強まり株式市場は下落し、TOPIXは1,401.95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、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。

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、電気機器、機械、卸売業の順とし、組入銘柄数を102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30期 TOPIXの騰落率－5.1%に対して2.0%上回りました。

第31期 TOPIXの騰落率－6.7%に対して1.0%下回りました。

□銘柄選択効果(第30期～第31期)

全体ではプラスに寄与しました。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NTTドコモ（情報・通信業）やケーヒン（輸送用機器）、東京エレクトロン（電気機器）、荏原製作所（機械）、日産自動車（輸送用機器）、富士重工業（輸送用機器）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）やパナソニック（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ミライト・ホールディングス（建設業）やジェイ エフ イー ホールディングス（鉄鋼）、三菱商事（卸売業）、沖電気工業（電気機器）、住友金属鉱山（非鉄金属）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。

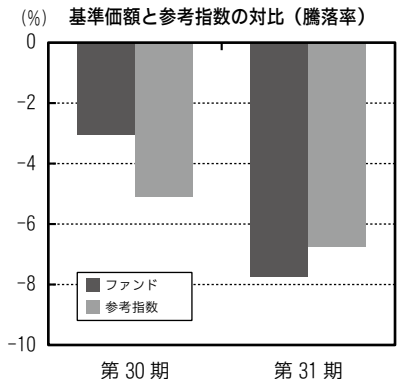
※株価収益率＝株価／1株当り純利益

株価純資産倍率＝株価／1株当り純資産

□業種配分効果（第30期～第31期）

全体ではマイナスに寄与しました。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、予想配当利回りやバリュエーションの魅力度が低いと判断された陸運業や医薬品の銘柄を少なく保有していたことはマイナスの寄与となりました。



(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30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31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20円（税込み）、合計で70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30期	第31期
	2015年7月11日 ～2015年10月13日	2015年10月14日 ～2016年1月12日
当期分配金（円）	50	70
（対基準価額比率：%）	0.468	0.713
当期の収益（円）	50	—
当期の収益以外（円）	—	70
翌期繰越分配対象額（円）	2,328	2,259

（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・投資動向については持ち直しの動きとなっています。国内需要については、消費者心理が新興国の減速懸念等からやや鈍化基調にあり、消費の力強さに欠ける状態です。日本経済は回復基調にあるものの足許でややもたつきが見られます。物価については、日銀は物価見通しを引き下げており、緩和的な金融政策の継続を見込みますが、追加金融緩和実施の場合、効果については不透明な状況です。

米国に関しては、企業部門の景況感はやや鈍化していますが、企業の生産・投資は鈍化基調から足許でやや持ち直しの動きが見られます。消費者心理は改善基調ながらも足許ではもたついた動き、個人消費は力強さに欠けるものの底堅い推移となっており、住宅関連指標も回復基調にあります。雇用は緩やかな回復軌道にあり、米国経済は、企業セクターの生産投資活動の鈍化に留意が必要なものの、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、財価格に下押し圧力が生じていますが、サービス価格は上昇基調にあり、総じて緩やかながら上昇基調となっています。こうした中、追加利上げは物価動向、景気回復の勢いに十分留意しながら徐々に進めていくものになると考えられます。

欧州に関しては、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が、ドイツは受注統計が悪化の動きとなっています。欧州主要国の消費には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による追加金融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、不動産価格には一部底打ちの兆しが見られるものの、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続けています。景気減速や不安定な株式市場を受け、利下げや人民元の切り下げ等、景気下支えの政策が実施されています。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。急速な原油価格下落に伴う資源国の景気減速が懸念される一方、エネルギー価格の下落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見られ、これらの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。

足許では日本株は日銀の金融緩和政策に関する補完措置やECBの追加金融緩和が市場の期待以下の内容となったことや、為替の円高基調での推移を受け下落しています。経済の基礎的要因に一部もたつきは見られるものの回復基調にあることや、日銀のETF買い入れによる需給面の下支えなどから、緩やかな上昇を見込んでいます。

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。

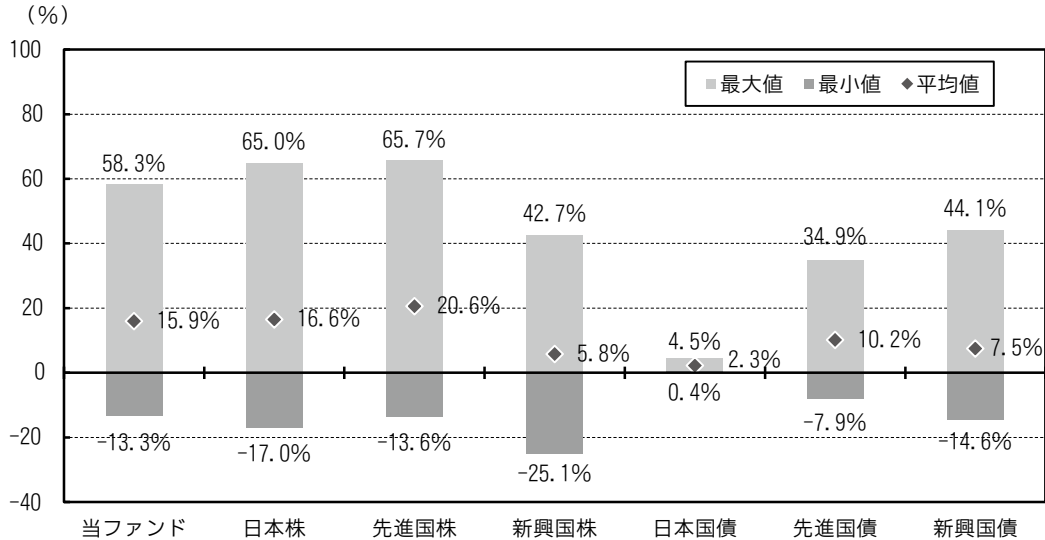
《お知らせ》

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》



*2011年1月から2015年12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》

（2016年1月12日現在）

【組入上位10銘柄】

組入銘柄総数：102銘柄

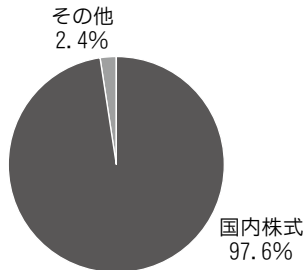
	銘柄名	業種	比率(%)
1	NTTドコモ	情報・通信業	4.0
2	日本たばこ産業	食料品	3.5
3	トヨタ自動車	輸送用機器	3.3
4	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	3.2
5	本田技研工業	輸送用機器	2.8
6	日産自動車	輸送用機器	2.6
7	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	2.3
8	みずほフィナンシャルグループ	銀行業	2.2
9	ブリヂストン	ゴム製品	2.1
10	富士重工業	輸送用機器	1.7

（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。

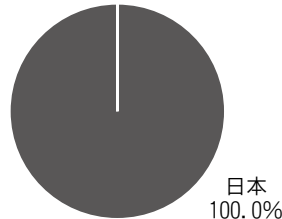
（注2）全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

【種別構成等】

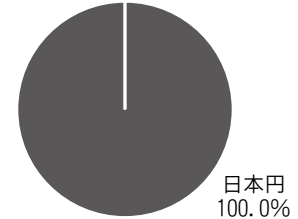
資産別配分



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30期末	第31期末
	2015年10月13日	2016年1月12日
純資産総額	508,473,551円	485,256,937円
受益権総口数	477,932,648口	498,044,678口
1万口当たり基準価額	10,639円	9,743円

（注）当作成期間（第30期～第31期）中における追加設定元本額は105,314,113円、同解約元本額は16,300,838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。