

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64期（決算日：2024年4月10日）

第65期（決算日：2024年7月10日）

作成対象期間：2024年1月11日～2024年7月10日

第65期末（2024年7月10日）	
基準価額	11,887円
純資産総額	890百万円
第64期～第65期	
騰落率	19.5%
分配金合計	1,930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64期及び第65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眼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「ファンドラインナップ」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「各種資料」より運用報告書（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

<https://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）



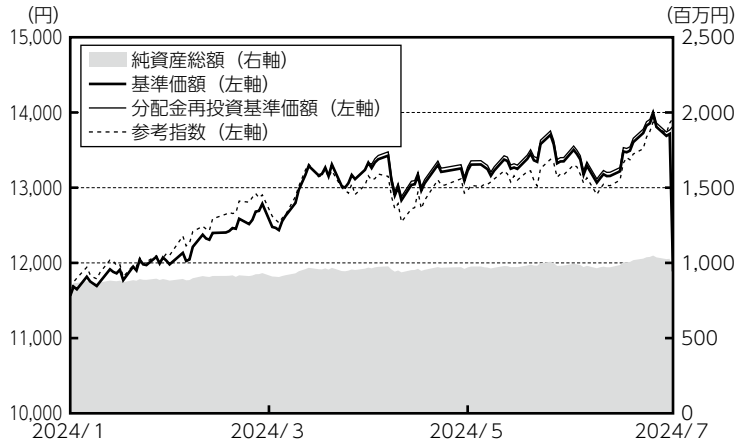
NZAM

農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

《運用経過》

【当作成期中の基準価額等の推移について】（第33作成期：2024年1月11日～2024年7月10日）



第64期首：11,563円
 第65期末：11,887円
 (既払分配金 1,930円)
 騰落率：19.5%
 (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、配当込み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、作成期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化しています。
- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

【基準価額の主な変動要因】

第64期（2024年1月11日～2024年4月10日）

基準価額は、期首11,563円で始まり、期末13,311円（分配金込み）となり、騰落率は15.1%の上昇となりました。

□プラス要因

円安進展や日本経済の脱デフレ期待の高まりを受けて、株価が堅調に推移したことがプラスに寄与しました。

第65期（2024年4月11日～2024年7月10日）

基準価額は、期首13,261円で始まり、期末13,767円（分配金込み）となり、騰落率は3.8%の上昇となりました。

□プラス要因

米国利下げ期待の高まりに伴う米国株の上昇基調を背景とした外国人投資家のリスク選好姿勢を受けて、期末にかけて株価が堅調に推移したことがプラスに寄与しました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第64期～第65期 2024年1月11日 ～2024年7月10日		項目の概要
	金 額 円	比 率 %	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	69 (32) (32) (4)	0.525 (0.246) (0.246) (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) (先物・オプション)	6 (6) (0)	0.049 (0.049) (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) 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	75	0.576	
作成期中の平均基準価額は、13,049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。

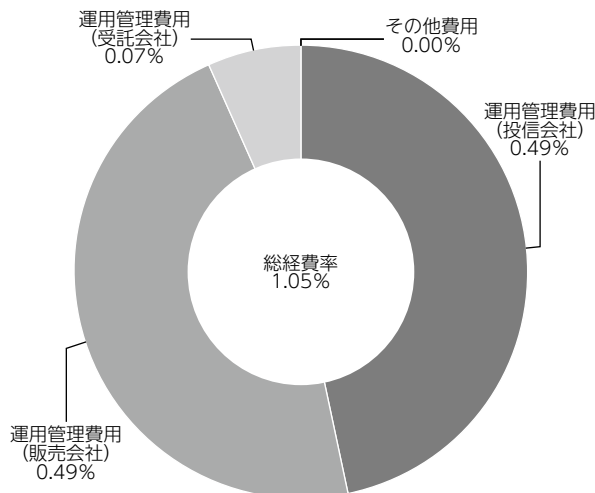
(注2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

■ 総経費率

当作成期中の運用・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。）を作成期中の平均受益権口数に作成期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.05%です。



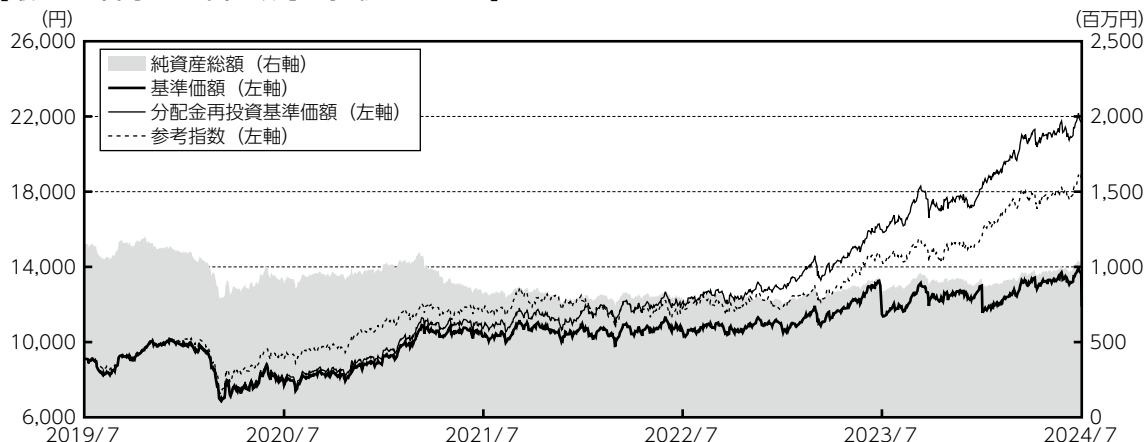
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

【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様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ・分配金再投資基準価額、参考指数は、2019年7月10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、配当込み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

	2019/7/10 期初	2020/7/10 決算日	2021/7/12 決算日	2022/7/11 決算日	2023/7/10 決算日	2024/7/10 決算日
基準価額（円）	9,084	7,708	10,308	10,493	11,478	11,887
期間分配金合計（税込み）（円）	—	200	320	990	2,150	3,500
分配金再投資基準価額騰落率（％）	—	△13.1	38.2	11.6	31.3	36.8
参考指数騰落率（％）	—	0.2	29.9	0.4	20.4	32.7
純資産総額（百万円）	1,147	889	823	779	805	890

（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33作成期：2024年1月11日～2024年7月10日）

配当込みTOPIXは、当作成期首4,108.89ポイントで始まりました。

当作成期首、円安進展や新NISA制度開始による需給面の追い風などを背景に、株価は堅調に始まりました。2月上旬以降は、四半期決算発表がピークを迎える中、好業績や株主還元強化が材料視された銘柄が牽引して株価は堅調に推移しました。3月に入り、円高反転を受けて株価は軟調な展開となったものの、日銀金融政策決定会合後の円安進展や春闘の結果を受けた日本経済の脱デフレ期待の高まりを受けて、株価は上昇に転じました。4月中旬には、米国物価指標が市場予想を上回る結果となり米国利下げ期待が後退する中、中東情勢の緊迫化が意識されたことや海外半導体企業の市場見通し下方修正を背景にリスクオフの展開となりました。5月は、日本企業の保守的な期初会社計画を受けて上値の重い場面もありましたが、米国の雇用や消費にかかる経済指標の軟調な結果を受けた米国長期金利の低下に伴い日本株に買い戻しの動きがあり、株価は一定の値幅内での横ばい圏での推移となりました。6月上旬から中旬にかけては、日米金融政策の不透明感や極右政党が台頭するフランス政治情勢を懸念したリスクオフの展開となったものの、下旬以降は米国利下げ期待の高まりに伴う米国株の上昇基調を背景とした外国人投資家のリスク選好姿勢を受けて、期末にかけて株価は上昇し、配当込みTOPIXは4,947.89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。

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「配当込みTOPIX」を参考指数とし、配当込み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、上位業種を銀行業、建設業、化学、卸売業、鉄鋼の順とし、組入銘柄数を101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着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。

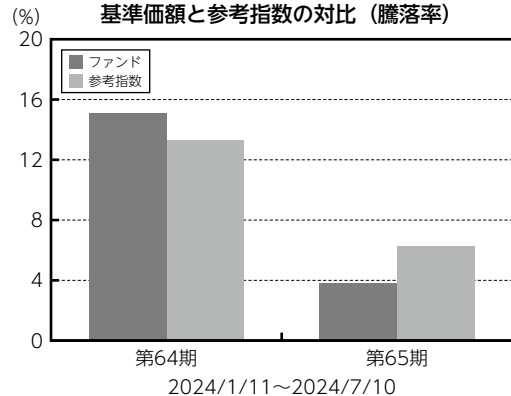
上記の結果、当作成期末のファンドの組入状況は、上位業種を銀行業、建設業、卸売業、化学、機械の順とし、組入銘柄数を101銘柄としました。

【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。参考指数である配当込みTOPIXとの比較では、以下の通りとなりました。

第64期 配当込みTOPIXの騰落率+13.3%に対して1.8%上回りました。

第65期 配当込みTOPIXの騰落率+6.3%に対して2.5%下回りました。



(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。

□主なプラス要因(第64期～第65期)

個別銘柄の観点では、MS & ADインシュアランスグループホールディングス（保険業）や九州電力（電気・ガス業）、IHI（機械）、三井住友フィナンシャルグループ（銀行業）、S O M P Oホールディングス（保険業）などの銘柄を保有していたことや、日本電信電話（情報・通信業）などの銘柄を保有していなかったことが、プラスに寄与しました。

業種の観点では、銀行業の銘柄を多く保有していたことなどがプラスに寄与しました。

□主なマイナス要因(第64期～第65期)

個別銘柄の観点では、日立製作所（電気機器）や東京海上ホールディングス（保険業）、ソフトバンクグループ（情報・通信業）、リクルートホールディングス（サービス業）、東京エレクトロン（電気機器）、三菱重工業（機械）などの銘柄を保有していなかったことが、マイナスに寄与しました。

業種の観点では、電気機器の銘柄を少なく保有していたことなどがマイナスに寄与しました。

【分配金について】

第64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、1万口当たり50円（税込み）とさせていただきます。

第65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、1万口当たり50円（税込み）に加え、ボーナス分配金として1万口当たり1,830円（税込み）、合計で1,880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64期 2024年1月11日 ～2024年4月10日	第65期 2024年4月11日 ～2024年7月10日
当期分配金（円）	50	1,880
（対基準価額比率：％）	0.376	13.656
当期の収益（円）	50	501
当期の収益以外（円）	－	1,378
翌期繰越分配対象額（円）	5,779	4,402

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

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

（注3）分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。

（注4）分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。

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

（注5）元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

分配が行われた場合、＜分配金再投資（累積投資）コース＞をご利用の方は、税引き後の分配金が各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資されます。

《今後の運用方針》

日本株式について、製造業の回復や堅調なインバウンド需要、為替の円安基調が企業業績の押し上げ要因となることが想定されるものの、円高進展に伴う前年度対比の企業業績悪化やグローバル景気の減速、過度な円安進展の影響にも留意が必要です。また、国内長期金利は上昇しているものの、依然グローバルに見て相対的に緩和的な金融環境が継続しており、短期的には日銀の金融政策動向が変動要因となる見込みです。東証のPBR（株価純資産倍率）改善要請を受けた企業の株主還元姿勢強化の広がり、株価の支援材料になる一方、海外投資家による資金流入の持続性が懸念されることから、日本株は横ばい圏での推移を見込みます。

当ファンドについては、国内の金融商品取引所に上場されている株式を主な投資対象とし、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します。具体的には、予想配当利回りが高いと判断される銘柄の中で、減配リスクが低く、増配余力が高い銘柄を選択します。同時に、企業の収益力、資産価値に着目したバリュエーションで割安な銘柄を選択します。また、個別銘柄の時価総額・流動性等を勘案したウェイトによりポートフォリオを構築し、適宜リバランスを行うことで、パフォーマンスの向上を目指します。

《お知らせ》

「参考指数の変更について」

昨今のフィデューシャリー・デューティの観点から、投資家本位のより分かりやすい情報提供を目指すため、採用する参考指数を「配当込み指数」に変更しました。

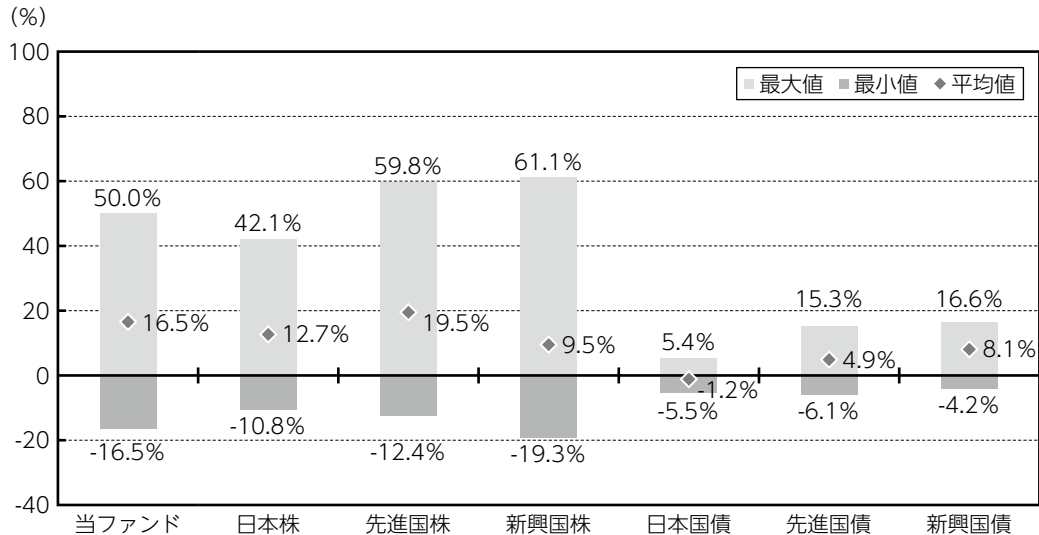
変更前：東証株価指数（TOPIX）

変更後：配当込みTOPIX

《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	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。 ※＜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。

《当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較》



- * 2019年7月から2024年6月の5年間の各月末における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：配当込みTOPIX

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（配当込み、円換算ベース）

日本国債：NOMURA-BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

新興国債：FTSE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≫

(2024年7月10日現在)

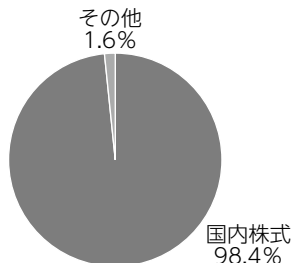
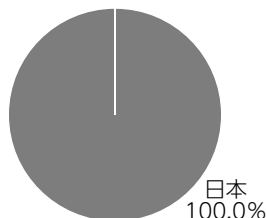
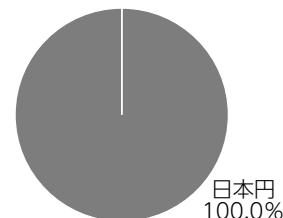
【組入上位10銘柄】

組入銘柄総数：101銘柄

	銘柄名	業種	比率(%)
1	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	3.5
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	2.9
3	MS&ADインシュアランスグループホールディングス	保険業	2.7
4	SOMPOホールディングス	保険業	2.5
5	本田技研工業	輸送用機器	2.2
6	MIXI	サービス業	1.9
7	住友電気工業	非鉄金属	1.9
8	ソフトバンク	情報・通信業	1.8
9	神戸製鋼所	鉄鋼	1.5
10	住友商事	卸売業	1.5

(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。

【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64期末 2024年4月10日	第65期末 2024年7月10日
純資産総額	963,498,335円	890,197,270円
受益権総口数	726,572,735口	748,895,364口
1万口当たり基準価額	13,261円	11,887円

(注) 当作成期間（第64期～第65期）中における追加設定元本額は77,800,995円、同解約元本額は35,598,017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

・配当込みTOPIX

配当込みTOPIXの指数値及び同指数に係る標章又は商標は、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）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・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

・MSCI コクサイ・インデックス

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

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国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は同社に帰属します。なお、同社は、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。

・FTSE世界国債インデックス（除く日本）

FTSE世界国債インデックス（除く日本）はFTSE Fixed Income LLCにより運営されている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。

・FTSE新興国市場国債インデックス

FTSE新興国市場国債インデックスはFTSE Fixed Income LLCにより運営されている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。

（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。