

交付運用報告書

農中US債券オープン

商品分類（追加型投信／海外／債券）

第23期（決算日：2021年1月13日）

作成対象期間：2020年1月15日～2021年1月13日

第23期末（2021年1月13日）	
基準価額	9,055円
純資産総額	82百万円
第23期	
騰落率	△4.9%
分配金合計	0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。

「農中US債券オープン」はこの度、第23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、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として、運用を行います。

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

《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第23期：2020年1月15日～2021年1月13日)



第23期首 : 9,523円
 第23期末 : 9,055円
 (既払分配金 0円)
 騰落率 : △4.9%
 (分配金再投資ベース)

当ファンドについては、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として運用を行いますので、ベンチマークは設けておりません。

- ・分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首9,523円で始まり、期末9,055円となり、騰落率は4.9%の下落となりました。

マイナス要因

円高・ドル安がマイナス要因になりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2020年1月15日 ～2021年1月13日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	77	0.823	(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
(投信会社)	(36)	(0.384)	
(販売会社)	(36)	(0.384)	
(受託会社)	(5)	(0.055)	
(b) その他費用	6	0.065	(b) 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
(保管費用)	(6)	(0.062)	
(監査費用)	(0)	(0.003)	
(その他)	(0)	(0.000)	
合 計	83	0.888	
期中の平均基準価額は、9,304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。

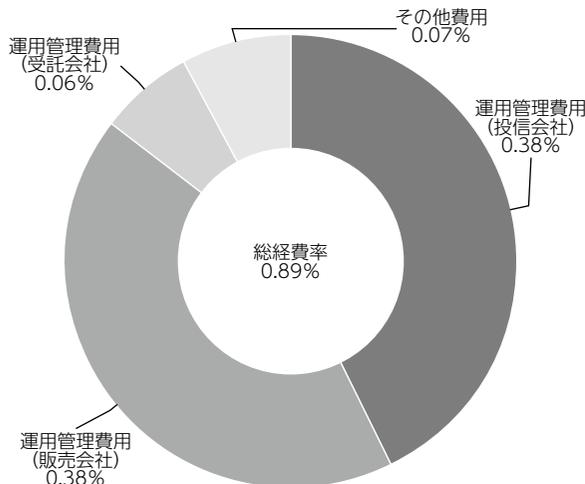
(注2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

■ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.89%です。



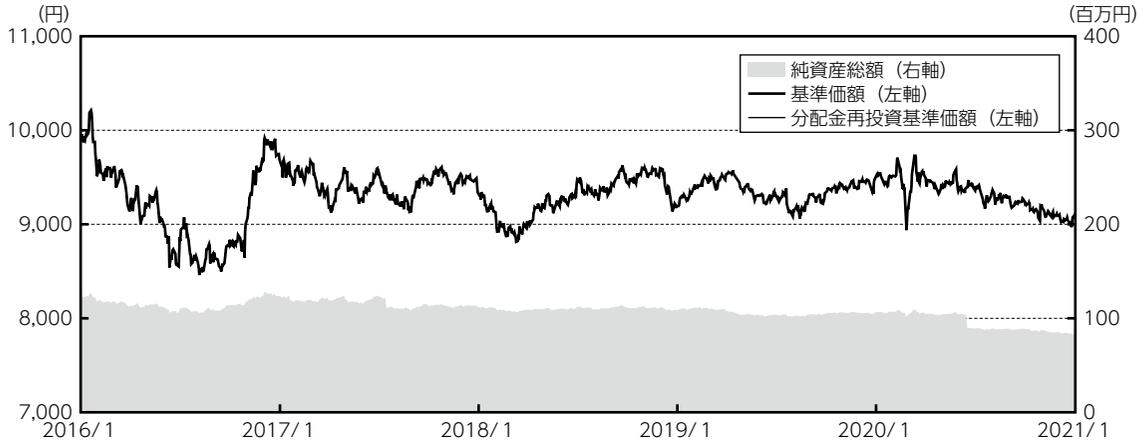
(注1) 費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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は、2016年1月13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。

当ファンドについては、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として運用を行いますので、ベンチマークは設けておりません。

■最近5年間の年間騰落率

	2016/1/13 期首	2017/1/13 決算日	2018/1/15 決算日	2019/1/15 決算日	2020/1/14 決算日	2021/1/13 決算日
基準価額 (円)	9,929	9,672	9,303	9,194	9,523	9,055
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△2.6	△3.8	△1.2	3.6	△4.9
純資産総額 (百万円)	122	123	111	108	106	82

(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23期：2020年1月15日～2021年1月13日)

米国2年国債利回り（以下「米国短期金利」という）は、期首から期末にかけて低下しました。

期首から2020年3月末にかけては、新型肺炎の世界的な感染拡大に伴う経済減速懸念が高まったことや、原油価格が下落したこと、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）による緊急利下げや量的緩和政策（以下「QE」という）の再開を含む積極的な金融緩和政策の実施を背景に米国短期金利は低下しました。4月から5月末にかけては、金融市場の流動性回復を背景としたFRBによる資産買入れ額の縮小を受けて米国短期金利は上昇する場面もあったものの、フェデラルファンド（FF）金利先物がマイナス金利を織り込んだことや、米中摩擦懸念の再燃を受けて米国短期金利は低下しました。6月から7月末にかけては、経済活動再開期待から米国短期金利が上昇する場面もあったものの、6月米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）において慎重な経済見通しと資産買入れ額の維持が示されたことや新型肺炎感染再拡大懸念を受けて米国短期金利は低下しました。8月から9月末にかけては、米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて米国短期金利は上昇する場面もあったものの、欧州での新型肺炎感染再拡大懸念を受けて米国短期金利は上昇幅を縮小しました。10月から11月中旬にかけては、米国の追加経済対策協議の進展や、新型肺炎にかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことから米国短期金利は上昇しました。11月下旬から12月末にかけては、新型肺炎感染再拡大や英国の合意なき欧州連合（EU）離脱にかかる懸念が高まったことを受けて米国短期金利は低下しました。2021年1月から期末にかけては、米国上院において、民主党が主導権を得たことでさらなる財政拡大期待が高まったことから、米国短期金利は上昇しました。

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2020年2月中旬にかけては、米国の経済指標が堅調な結果となったことや、堅調な米国株式市場を受けて円安・ドル高となりました。2月下旬から3月上旬にかけては、新型肺炎の感染拡大に伴う経済減速懸念の高まりや原油価格の下落、FRBによる緊急利下げの実施を受けて円高・ドル安となりました。3月中旬から5月下旬にかけては、金融市場の変動性上昇を背景にドル需要が高まったことを受けて円安・ドル高となったものの、FRBによる無制限のQEや流動性供給を含む積極的な金融緩和政策の実施を受けて円安・ドル高の進行幅は縮小しました。6月上旬から12月末にかけては、経済活動再開期待や米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて円安・ドル高となる場面もあったものの、FOMCにおいて慎重な経済見通しが示されたことや、新型肺炎感染再拡大に加え、米中関係の悪化懸念を受けて円高・ドル安となりました。2021年1月から期末にかけては、米国上院において、民主党が主導権を得たことでさらなる財政拡大期待が高まり、米国株式市場が堅調に推移したことから、円安・ドル高となりました。

【ポートフォリオについて】

当ファンドは、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として運用を行います。なお、外貨建資産については、為替変動リスクを回避するための為替ヘッジを行わない方針です。

当期の運用につきましては、満期構成の分散に留意しながら最長残存期間2年程度の米国国債を約95%程度組み入れ、ファンド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）は1年程度を維持しております。なお、為替ヘッジは行っておりません。

【ベンチマークとの差異要因について】

当ファンドについては、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として運用を行いますので、ベンチマークは設けておりません。

【分配金について】

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、見送らせていただきました。

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23期
	2020年1月15日 ～2021年1月13日
当期分配金 (円)	—
(対基準価額比率：%)	—
当期の収益 (円)	—
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	3,125

(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。

《今後の運用方針》

新型コロナウイルス感染の再拡大が急加速し、各州で経済活動の一部再制限も実施される中、消費者センチメントは雇用・所得環境にかかる先行き不透明感から悪化しています。企業センチメントは総じて良好で、生産・投資活動の回復は緩慢ながらも継続しています。個人消費は堅調も感染再拡大を受け足許鈍化しており、労働市場の改善ペースは停滞しています。住宅市場は力強い需要と低金利環境を背景に引き続き堅調です。金融環境はFRBによる金融緩和策を受けて緩和的な環境が継続しています。コア物価については、経済活動再開の進展に伴い緩やかに上昇するも足許停滞しています。当面の雇用・所得は追加経済政策による下支えが想定され、年後半にかけてはワクチン普及進展に伴って一定程度の経済回復が見込まれるものの、足許の新型コロナウイルス感染拡大の加速と経済活動制限による影響には留意が必要です。FRBは雇用およびインフレ率に紐づくフォワードガイダンスに基づいて緩和的な金融環境を支援する姿勢を示しており、引き続き緩和的な金融政策運営が見込まれます。

米国短期金利は、FRBによる緩和的な金融政策が当面継続されることから、横ばい圏での推移を見込みます。

ドル/円は、経済活動再開による景気回復期待が円安・ドル高圧力となる一方、米国の財政収支・経常収支の赤字幅が拡大していることや、米国の実質金利が低位に抑制されていることがドル安要因として意識される展開を想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

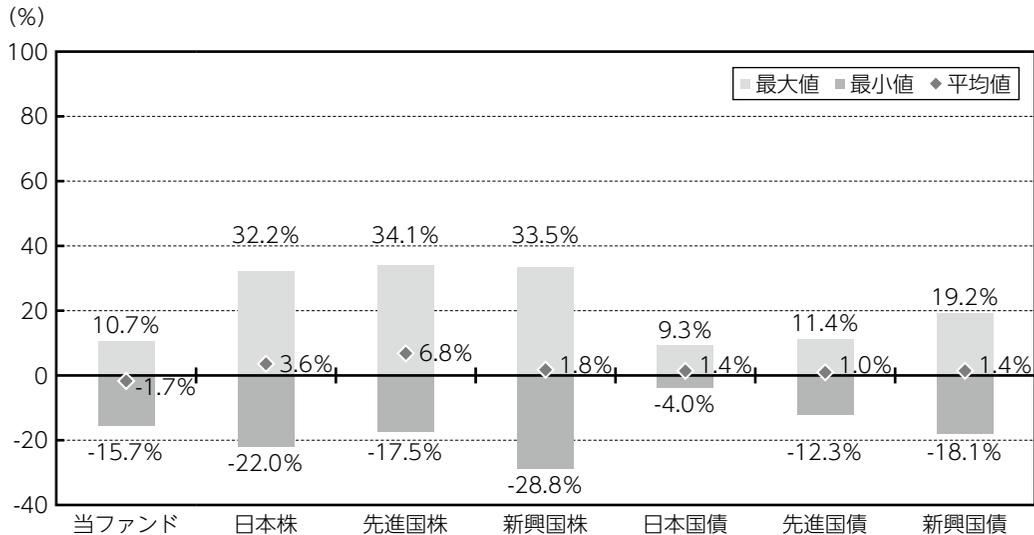
《お知らせ》

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／海外／債券
信託期間	無期限
運用方針	この投資信託は、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として、運用を行います。
主要投資対象	米国の公社債を主要投資対象とします。
運用方法	米国内債を中心とする米国の公社債に投資し、利子等収益の確保に努めます。なお、外貨建資産については為替ヘッジを行わない方針です。株式への投資は、信託財産の純資産総額の10%以下とします。（株式への投資は、転換社債の転換および新株予約権（新株予約権付社債のうち会社法第236条第1項第3号の財産が当該新株予約権付社債についての社債であって当該社債と当該新株予約権がそれぞれ単独で存在し得ないことをあらかじめ明確にしているもの（以下会社法施行前の旧商法第341条ノ3第1項第7号および第8号の定めがある新株予約権付社債を含め「転換社債型新株予約権付社債」といいます。）の新株予約権に限ります。）の行使により取得したものに限り、）外貨建資産への投資には制限を設けません。
分配方針	毎年1月13日（休業日の場合は翌営業日）に、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、利子・配当収益を中心に、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》



* 2016年1月から2020年12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：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：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》

(2021年1月13日現在)

【組入上位10銘柄】

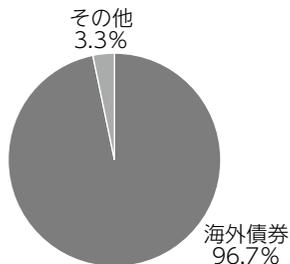
組入銘柄総数：8銘柄

	銘柄名	種別	投資国	比率 (%)
1	T-NOTE 1.5 211031	国債	アメリカ	12.6
2	T-NOTE 2.25 210430	国債	アメリカ	12.6
3	T-NOTE 0.125 220430	国債	アメリカ	12.5
4	T-NOTE 0.125 220731	国債	アメリカ	12.5
5	T-NOTE 0.125 221031	国債	アメリカ	12.5
6	T-NOTE 1.375 220131	国債	アメリカ	11.4
7	T-NOTE 1.625 210630	国債	アメリカ	11.3
8	T-NOTE 2.5 210131	国債	アメリカ	11.3
9				
10				

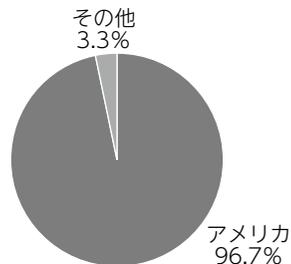
(注1) 比率は、純資産総額に対する有価証券評価額の割合です。

(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。

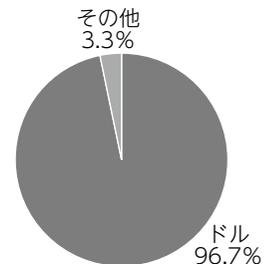
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



(注1) 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。

(注2) 国別・通貨別配分は、「海外債券」「債券先物」について分類しています。

【純資産等】

項目	第23期末	
	2021年1月13日	
純資産総額	82,912,481円	
受益権総口数	91,564,341口	
1万口当たり基準価額	9,055円	

(注) 期中における追加設定元本額は5,595,472円、同解約元本額は26,027,255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（㈱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㈱東京証券取引所が有しています。なお、本商品は、㈱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、㈱東京証券取引所は、本件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

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。

・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。