



運用報告書（全体版）

第18期

（決算日 2016年1月13日）

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

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。
主要運用対象	米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、）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。

運用状況に関する問い合わせ窓口
企画部

（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/>

農中US債券オープン

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「農中US債券オープン」は去る1月13日に第18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。

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

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			米国2年国債利回り		為替レート		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
	(分配落)	税込分配金	期中騰落率		期中騰落幅	(ドル/円)	期中騰落率			
14期(2012年1月13日)	円 6,923	円 0	% △ 7.6	% 0.231	% △0.374	76.81	% △ 7.6	% 95.2	% —	百万円 158
15期(2013年1月15日)	8,003	0	15.6	0.247	0.016	89.59	16.6	97.7	—	178
16期(2014年1月14日)	9,165	0	14.5	0.358	0.111	103.32	15.3	97.5	—	158
17期(2015年1月13日)	10,001	400	13.5	0.547	0.189	118.01	14.2	91.7	—	122
18期(2016年1月13日)	9,929	0	△ 0.7	0.926	0.379	117.91	△ 0.1	94.8	—	122

(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) 基準価額の計算方法に鑑み、米国2年国債利回りは、前日の値を採用しております(以下同じ)。

(注3) 債券利回りの上昇は債券価格が下落したことを示し、また逆の場合は上昇したことを示します(以下同じ)。

(注4) 為替レート(ドル/円)は、対顧客電信売買相場の仲値です(以下同じ)。

(注5) 米国2年国債利回り、為替レート(ドル/円)は、米国の債券市況及び為替市況を概観するための参考として掲載しております(以下同じ)。

(注6) 債券先物比率＝買建比率－売建比率(以下同じ)

(注7) 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(以下同じ)。

■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額		米国2年国債利回り		為替レート		債券組入比率	債券先物比率
		騰落率		騰落幅	(ドル/円)	騰落率		
(期首) 2015年1月13日	円 10,001	% —	% 0.547	% —	118.01	% —	% 91.7	% —
1月末	10,032	0.3	0.518	△ 0.029	118.25	0.2	96.6	—
2月末	10,103	1.0	0.648	0.101	119.27	1.1	98.1	—
3月末	10,175	1.7	0.581	0.034	120.17	1.8	98.3	—
4月末	10,075	0.7	0.559	0.012	119.00	0.8	98.1	—
5月末	10,464	4.6	0.631	0.084	123.73	4.8	97.4	—
6月末	10,352	3.5	0.635	0.088	122.45	3.8	97.0	—
7月末	10,473	4.7	0.729	0.182	124.04	5.1	97.7	—
8月末	10,233	2.3	0.718	0.171	121.18	2.7	97.4	—
9月末	10,138	1.4	0.651	0.104	119.96	1.7	97.1	—
10月末	10,205	2.0	0.726	0.179	120.90	2.4	109.5	—
11月末	10,343	3.4	0.920	0.373	122.82	4.1	97.2	—
12月末	10,145	1.4	1.093	0.546	120.61	2.2	97.1	—
(期末) 2016年1月13日	9,929	△0.7	0.926	0.379	117.91	△ 0.1	94.8	—

(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) 騰落率及び騰落幅は期首比です。

■運用の経過（2015年1月14日～2016年1月13日）

【投資環境について】

期首0.5%台半ばで始まった米国2年国債利回り（以下「米国2年金利」という）は、堅調な米国経済指標を受けて9月まで緩やかな上昇基調で推移しました。10月には、米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）で12月会合での利上げ可能性を残す内容となったことから米国2年金利は上昇しました。11月以降も堅調な米国経済指標や12月に米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）による利上げが実施されたことを受けて米国2年金利は上昇し、0.9%台前半で期末を迎えました。

期首118円台前半で始まったドル／円は、4月まで一定の値幅内での推移となりました。5月にイエレンFRB議長が講演で、年内の利上げが適切と発言したことなどを材料に円安・ドル高が進みましたが、8月に中国の景気減速懸念や世界的な株価急落を受け、急速に円高・ドル安が進みました。10月に日銀の追加緩和への期待感や、FOMCで、12月会合での利上げ可能性を残す内容となったことから、円安・ドル高が進行する場面もありましたが、12月に日銀が政策決定会合で導入した追加金融政策が市場の失望を招いたことから円高・ドル安が進み、ドル／円は117円台後半で期末を迎えました。

米国2年国債利回りの推移



為替レート(ドル／円)の推移

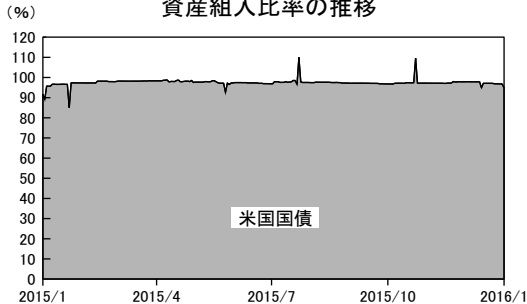


【ポートフォリオについて】

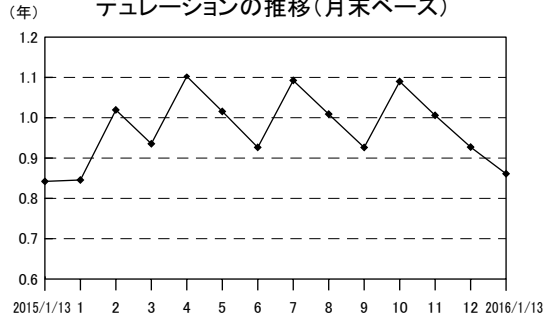
当ファンドは、主として米国の公社債に投資することにより、利子等収益の確保を図ることを目的として、運用を行います。なお、外貨建資産については、為替変動リスクを回避するための為替ヘッジを行わない方針です。

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。

資産組入比率の推移



デュレーションの推移(月末ベース)



【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首10,001円で始まり、期末9,929円となり、騰落率は0.7%の下落となりました。

債券のクーポン収入がプラス要因となったものの、米国2年国債利回りが上昇（価格の下落）したことがマイナス要因となりました。

【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。

【今後の運用方針】

米国景気は、企業部門のセンチメントはやや鈍化していますが、生産・投資活動は足許でやや持ち直しの動きがみられます。個人消費は力強さに欠けるものの底堅く推移しており、住宅市場も回復しています。

米国金利は、米国経済の回復ペースやFRBの利上げペースを確認しながら緩やかに上昇していくものと想定されます。

ドル／円は、米国の金融引き締めが継続されるなか、日銀による緩和的な金融政策は続くと思われことから、緩やかな円安・ドル高基調が想定されます。

今後の運用方針につきましては、最長残存期間2年程度の米国国債に投資し、価格変動リスクは極力抑制し、利子等収益の確保を図っていきます。なお、為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行わずに運用する予定です。



■ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当 期 2015年1月14日 ～2016年1月13日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬	83	0.810	(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)	(39)	(0.378)	
(販売会社)	(39)	(0.378)	
(受託会社)	(6)	(0.054)	
(b) その他費用	8	0.075	(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)	(7)	(0.064)	
(監査費用)	(0)	(0.003)	
(その他)	(1)	(0.008)	
合 計	91	0.885	
期中の平均基準価額は、10,228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（2015年1月14日から2016年1月13日まで）

公社債

			買付額	売付額
外国	アメリカ	国債証券	千ドル 639	千ドル 89 (510)

(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。

■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 0.625% 17/7/31 (アメリカ)	16,106	T-NOTE 0.375% 16/10/31 (アメリカ)	3,676
T-NOTE 0.75% 17/10/31 (アメリカ)	15,724	T-NOTE 0.375% 16/1/31 (アメリカ)	2,432
T-NOTE 0.5% 17/1/31 (アメリカ)	15,519	T-NOTE 0.375% 16/4/30 (アメリカ)	1,205
T-NOTE 0.5% 17/4/30 (アメリカ)	15,457	T-NOTE 0.5% 17/4/30 (アメリカ)	1,199
T-NOTE 0.375% 16/1/31 (アメリカ)	4,822	T-NOTE 0.5% 17/1/31 (アメリカ)	1,174
T-NOTE 0.375% 16/10/31 (アメリカ)	4,806	T-NOTE 0.75% 17/10/31 (アメリカ)	1,173
T-NOTE 0.25% 15/7/31 (アメリカ)	2,367		
T-NOTE 0.375% 16/4/30 (アメリカ)	1,225		
T-NOTE 0.25% 15/1/31 (アメリカ)	1,182		

(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（2015年1月14日から2016年1月13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。

■自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高 (元本)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高 (元本)	取引の理由
百万円 1	百万円 —	百万円 —	百万円 1	当初設定時における取得等

■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	作 成 期	当 期			期 末				
		額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下組入率	残存期間別組入比率		
外 貨 建 金	額		邦貨換算金額	5年以上			2年以上	2年未満	
		千ドル	千ドル	千円	%	%	%	%	%
ア メ リ カ		990	987	116,458	94.8	—	—	—	94.8
合 計		990	987	116,458	94.8	—	—	—	94.8

(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

銘 柄	作 成 期	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-NOTE 0.375 160131		国債証券	0.375	130	129	15,325	2016/1/31
T-NOTE 0.375 160430		国債証券	0.375	120	119	14,146	2016/4/30
T-NOTE 0.375 161031		国債証券	0.375	120	119	14,109	2016/10/31
T-NOTE 0.5 160731		国債証券	0.5	130	129	15,318	2016/7/31
T-NOTE 0.5 170131		国債証券	0.5	120	119	14,109	2017/1/31
T-NOTE 0.5 170430		国債証券	0.5	120	119	14,086	2017/4/30
T-NOTE 0.625 170731		国債証券	0.625	130	129	15,263	2017/7/31
T-NOTE 0.75 171031		国債証券	0.75	120	119	14,098	2017/10/31
合 計		—	—	—	—	116,458	—

■投資信託財産の構成

2016年1月13日現在

項 目	当 期		期 末	
	評 価 額	比 率	評 価 額	比 率
公 社 債	千円	%	千円	%
	116,458	94.4		
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	6,901	5.6		
投 資 信 託 財 産 総 額	123,359	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、2016年1月13日における邦貨換算レートは1ドル=117.91円です。

(注2) 外貨建資産（119,865千円）の投資信託財産総額に対する比率は97.2%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2016年1月13日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	125,709,518円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	4,355,747
公 社 債 (評 価 額)	116,458,599
未 収 入 金	4,696,930
未 収 利 息	197,610
前 払 費 用	632
(B)負 債	2,891,471
未 払 金	2,358,000
未 払 信 託 報 酬	529,418
そ の 他 未 払 費 用	4,053
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	122,818,047
元 本	123,699,061
次 期 繰 越 損 益 金	△ 881,014
(D)受 益 権 総 口 数	123,699,061口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	9,929円

■損益の状況

当期 自2015年1月14日 至2016年1月13日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	651,567円
受 取 利 息	617,825
そ の 他 収 益 金	33,742
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 1,001,151
売 買 益	349,591
売 買 損	△ 1,350,742
(C)信 託 報 酬 等	△ 1,137,453
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 1,487,037
(E)前 期 繰 越 損 益 金	11,732,165
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	△ 11,126,142
(配 当 等 相 当 額)	(23,351,680)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 34,477,822)
(G) 計 (D + E + F)	△ 881,014
(H)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	△ 881,014
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 11,126,142
(配 当 等 相 当 額)	(23,351,680)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 34,477,822)
分 配 準 備 積 立 金	11,732,165
繰 越 損 益 金	△ 1,487,037

(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。

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は122,382,226円、期中追加設定元本額は21,525,933円、期中一部解約元本額は20,209,098円です。

<第18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（0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（23,351,680円）及び分配準備積立金（11,732,165円）より分配対象収益は35,083,845円（1万口当たり2,836.23円）であります。基準価額水準、市況動向等を勘案し、分配は行っておりません。

■分配金のお知らせ

分配金および分配原資の内訳（1万口当たり、税込み）

項 目	第18期
	2015年1月14日 ～2016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）	2,836

(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。

<分配金再投資（累積投資）コース>をご利用の方の税引き後の分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資いたしました。

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もあります。