

\*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／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国の取引所に上場されている株式に投資することにより、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。委託会社は、農林中金バリュエインベストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。マザーファンドの受益証券への投資割合は、原則として高位に保ちます。上場株式（マザーファンドの信託財産に属する上場株式を含みます。）の実質投資割合は、原則として投資信託財産総額の50%超を基本とします。ただし、株式市場の流動性やファンドの資産規模等の状況に応じて、ファンドの現金比率を高めることがあります。また、運用の効率化を図るため、株価指数先物取引等を利用する場合があります。実質組入外貨建資産については、原則として為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行いません。	
主運用対象	ベビーファンド	米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	米国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。株式への実質投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時（原則として毎年6月20日とし、同日が休業日に該当する場合は翌営業日となります。）に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、収益分配金額は、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。	

# 運用報告書（全体版）

第1期

（決算日 2018年6月20日）

## 農林中金＜パートナーズ＞ 米国株式長期厳選ファンド

### 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「農林中金＜パートナーズ＞米国株式長期厳選ファンド」は去る6月20日に第1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。

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2-7-9

## ■設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税 配 込 金		騰 落 率	株組比	式入率	株先比	式物率	純総資産額
		税 分	配 込						
(設定日) 2017年7月5日	円 10,000		円 -	% -		% -		% -	百万円 1
1期 (2018年6月20日)	10,818		50	8.7		95.8		-	248

(注1) 設定日の基準価額及び純資産総額は設定当初の金額です。

(注2) 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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率、株式先物比率(=買建比率-売建比率)は、実質組入比率を記載しております(以下同じ)。

(注4) 当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等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	騰 落 率		株組入比率	式先物比率	式率
		騰 落	率			
(設定日) 2017年7月5日	円 10,000		% -		% -	% -
7月末	9,816	△	1.8		97.2	-
8月末	9,658	△	3.4		98.0	-
9月末	10,037		0.4		98.2	-
10月末	10,375		3.8		97.9	-
11月末	10,649		6.5		97.8	-
12月末	11,023		10.2		97.3	-
2018年1月末	11,072		10.7		96.7	-
2月末	10,564		5.6		97.2	-
3月末	10,171		1.7		97.3	-
4月末	10,385		3.9		97.0	-
5月末	10,533		5.3		97.1	-
(期末) 2018年6月20日	10,868		8.7		95.8	-

(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) 騰落率は設定日比です。

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第1期：2017年7月5日～2018年6月20日)



設定日 : 10,000円  
第1期末 : 10,818円  
(既払分配金 50円)  
騰落率 : 8.7%  
(分配金再投資ベース)

- ・当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等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、設定時10,000円で始まり、期末10,868円（分配金込み）となり、騰落率は8.7%の上昇となりました。

対象期間中の当ファンドのポートフォリオ企業では、ハーシーやコルゲート等の下落がマイナス寄与したものの、テキサス・インスツルメンツやティファニー等の上昇がプラス寄与しました。

## 【投資環境について】

(第1期：2017年7月5日～2018年6月20日)

2017年は、緩やかに世界景気が拡大する中、米国企業は堅調な業績を計上し、投資家のリスク許容度が高まった結果、米国の株式指数は上昇基調を維持しました。2018年初めは、米国における税制改革や堅調な経済指標を受け、更に上昇が加速しましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げへの警戒感から2月に下落に転じ、米中貿易摩擦等への懸念もあり、その後は横ばい圏で推移しています。企業の業績は堅調ではありますが、マクロ経済環境や政治の動向については、不透明感のある投資環境となっています。

## 【ポートフォリオについて】

当ファンドは、米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国の取引所に上場されている株式に投資することにより、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。委託会社は、農林中金バリューストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。投資期間における、マザーファンドの受益証券への投資割合は、概ね高位に保ちました。

### <助言者によるコメント>

当ファンドの助言者である農林中金バリューストメンツ株式会社では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため定期的に米国現地訪問を行っており、直近1年では40社超の米国企業と現地IR面談を行いました。現地に直接足を運んで米国企業の生の声を聞き、日本に持ち帰ってこれまでの「投資仮説」の検証を繰り返し行うことで、ポートフォリオ企業への投資確信度を高めることができています。また、これらの地道な分析活動の結果、訪問企業の中から3社への新規投資に繋げることができました。米国には長期投資の目線に合う高い競争力を持つ企業が豊富に存在していると考えており、今後も引き続き定期的な米国現地訪問を継続していきます。

## 【ベンチマークとの差異要因について】

当ファンドにつきましては、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等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、1万口当たり50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1期 2017年7月5日 ～2018年6月20日
当期分配金 (円)	50
(対基準価額比率：%)	0.460
当期の収益 (円)	50
当期の収益以外 (円)	—
翌期繰越分配対象額 (円)	818

(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。

## 《今後の運用方針》

今後の運用方針については、引き続き、米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国の取引所に上場されている株式に投資することにより、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。マザーファンドの受益証券への投資割合は、原則として高位に保ちます。

<助言者によるコメント>

米トランプ政権から次々と発せられる保護主義的な貿易政策等、国内外のマクロ経済環境や政治の動向については、今後も不透明性の強い展開が続くものと思われませんが、当ファンドとしては、相場動向等の短期的材料には一喜一憂することなく、引き続き構造的に強靱な企業を持つ本源的価値に集中して、分析、ポートフォリオ運営を行っていく方針であり、投資先企業の決算内容精査や企業訪問などを通じて、企業分析の深化を図っていきたいと考えています。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2017年7月5日 ～2018年6月20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)	97 ( 54) ( 38) ( 5)	0.935 (0.519) (0.363) (0.052)	(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
(b) 売買委託手数料 (株式)	3 ( 3)	0.031 (0.031)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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) 有価証券取引税 (株式)	0 ( 0)	0.001 (0.001)	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(d) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	2 ( 1) ( 0) ( 0)	0.018 (0.014) (0.003) (0.001)	(d) 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
合 計	102	0.985	

期中の平均基準価額は、10,389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) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注4) 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（2017年7月5日から2018年6月20日まで）

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国企業価値フォーカスマザーファンド	千口 241,891	千円 287,774	千口 46,950	千円 56,038

## ■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期	
	ベビーファンド	マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	-千円	3,998,977千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	-千円	6,366,072千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	-	0.62

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■主要な売買銘柄（2017年7月5日から2018年6月20日まで）

<参考>

株式（米国企業価値フォーカスマザーファンドにおける主要な売買銘柄）

当				期			
買		付		売		付	
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
ZOETIS INC(アメリカ)	30	256,572	8,552	VISA INC-CLASS A SHARES(アメリカ)	14	174,626	12,473
CLOROX COMPANY(アメリカ)	19	242,830	12,780	BECTON DICKINSON & CO(アメリカ)	6	155,665	24,322
ROLLINS INC(アメリカ)	25	137,497	5,456	MONSANTO CO(アメリカ)	10	142,327	14,022
THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	11	132,656	11,147	PRAXAIR INC(アメリカ)	8	137,230	15,410
COLGATE-PALMOLIVE CO(アメリカ)	17	127,665	7,253	INTL BUSINESS MACHINES CORP(アメリカ)	7	115,052	16,400
BECTON DICKINSON & CO(アメリカ)	5	125,467	24,128	NIKE INC -CL B(アメリカ)	13	97,592	7,123
AGILENT TECHNOLOGIES INC(アメリカ)	16	116,389	7,140	TIFFANY & CO(アメリカ)	8	96,671	11,934
EMERSON ELECTRIC CO(アメリカ)	13	98,332	7,393	VERISK ANALYTICS INC(アメリカ)	7	81,777	11,051
TEXAS INSTRUMENTS INC(アメリカ)	8	92,847	10,550	THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	6	75,955	11,508
3M CO(アメリカ)	4	91,375	22,286	ECOLAB INC(アメリカ)	4	72,133	15,681

(注) 金額は受渡し代金で、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（2017年7月5日から2018年6月20日まで）

当期における当ファンド及びマザー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（設定時） 残高 (元)	当期設定元本	当期解約元本	期末 残高 (元)	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

親投資信託残高

種	類	当 期 末	
		□ 数	評 価 額
米 国 企 業 価 値 フ ォ ー カ ス マ ザ ー フ ァ ン ド		千□ 194,940	千円 242,389

<参考>

下記は、米国企業価値フォーカスマザーファンド全体<2018年6月20日現在：6,033,610千円>の内容です。

外国株式

銘柄	当 期 末			業 種 等	
	株 数	評 価 額			
		外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	百株	千ドル	千円		
UNITED TECHNOLOGIES CORP	282	3,531	388,773	資本財	
TEXAS INSTRUMENTS INC	187	2,125	233,989	半導体・半導体製造装置	
BECTON DICKINSON & CO	189	4,365	480,628	ヘルスケア機器・サービス	
NIKE INC -CL B	313	2,326	256,098	耐久消費財・アパレル	
EMERSON ELECTRIC CO	284	2,010	221,293	資本財	
3M CO	180	3,600	396,344	資本財	
COLGATE-PALMOLIVE CO	642	4,110	452,570	家庭用品・パーソナル用品	
INTL FLAVORS & FRAGRANCES	179	2,245	247,240	素材	
DEERE & CO	66	949	104,491	資本財	
THE WALT DISNEY CO.	400	4,247	467,572	メディア	
CLOROX COMPANY	190	2,423	266,818	家庭用品・パーソナル用品	
ECOLAB INC	171	2,480	273,039	素材	
AGILENT TECHNOLOGIES INC	163	1,035	113,984	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
AMPHENOL CORP-CL A	231	2,076	228,576	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
HERSHEY CO/THE	251	2,311	254,423	食品・飲料・タバコ	
ILLINOIS TOOL WORKS	139	1,997	219,876	資本財	
MCCORMICK & COMPANY	226	2,397	263,947	食品・飲料・タバコ	
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	59	2,366	260,579	素材	
TIFFANY & CO	179	2,446	269,324	小売	
VISA INC-CLASS A SHARES	325	4,403	484,737	各種金融	
CHURCH & DWIGHT CO INC	486	2,504	275,698	家庭用品・パーソナル用品	
COMPASS MINERALS INTERNATIONAL	189	1,242	136,830	素材	
ZOETIS INC	290	2,530	278,555	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	36	2,112	232,590	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
VERISK ANALYTICS INC	229	2,503	275,589	商業・専門サービス	
ROLLINS INC	482	2,543	279,982	商業・専門サービス	
合 計	株 数 ・ 金 額	6,379	66,886	7,363,560	
	銘柄数 <比率>	26	-	<98.2%>	

(注1) 邦貨換算金額は、2018年6月20日現在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。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。



## ■投資信託財産の構成

2018年6月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
米 国 企 業 価 値 フ ォ ー カ ス マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 242,389	% 96.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	7,970	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	250,359	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、2018年6月20日における邦貨換算レートは1ドル=110.09円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(7,409,638千円)の投資信託財産総額に対する比率は98.8%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2018年6月20日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	250,359,044円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	7,969,804
米 国 企 業 価 値 フ ォ ー カ ス マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	242,389,240
(B)負 債	2,132,744
未 払 収 益 分 配 金	1,147,239
未 払 解 約 金	252,756
未 払 信 託 報 酬	729,235
未 払 利 息	2
そ の 他 未 払 費 用	3,512
(C)純 資 産 総 額(A-B)	248,226,300
元 本	229,447,979
次 期 繰 越 損 益 金	18,778,321
(D)受 益 権 総 口 数	229,447,979口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	10,818円

### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は1,000,000円、期中追加設定元本額は300,749,525円、期中一部解約元本額は72,301,546円です。

### <第1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(1,301,697円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(7,041,188円)、信託約款に規定される収益調整金(11,582,675円)及び分配準備積立金(0円)より分配対象収益は19,925,560円(1万口当たり868.41円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し1,147,239円(1万口当たり50円)を分配いたしました。

## ■損益の状況

当期 自2017年7月5日 至2018年6月20日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 455円
受 取 利 息	7
支 払 利 息	△ 462
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	9,368,520
売 買 益	11,176,173
売 買 損	△ 1,807,653
(C)信 託 報 酬 等	△ 1,025,180
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	8,342,885
(E)追 加 信 託 差 損 益 金	11,582,675
(配 当 等 相 当 額)	(△ 897)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 11,583,572)
(F) 計 (D+E)	19,925,560
(G)収 益 分 配 金	△ 1,147,239
次 期 繰 越 損 益 金(F+G)	18,778,321
追 加 信 託 差 損 益 金	11,582,675
(配 当 等 相 当 額)	( 327,782)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 11,254,893)
分 配 準 備 積 立 金	7,195,646

(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) (E)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。

## ■分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	50円
----------------	-----

- (注1) 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2) 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3) 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があります。

# 米国企業価値フォーカスマザーファンド

## 運用報告書

《第2期》

決算日：2018年2月15日

(計算期間：2017年2月16日～2018年2月15日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第2期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主として米国の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。委託会社は、農林中金バリュエーションインベストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。運用にあたっては、徹底したボトムアップアプローチにより構造的に強靱な企業を見出し、当該企業の本源的価格を算出して妥当なバリュエーションレベルで長期集中投資を行います。株式への投資割合は、原則として投資信託財産総額の50%超を基本とします。ただし、株式市場の流動性やファンドの資産規模等の状況に応じて、ファンドの現金比率を高めることがあります。また、運用の効率化を図るため、株価指数先物取引等を利用する場合があります。組入外貨建資産については、原則として為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	米国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

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2-7-9

## ■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 比	式 入 率	株 先 比	式 物 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率					
(設 定 日) 2015年11月30日	円 10,000		% -		% -		% -	百万円 800
1期 (2017年 2月15日)	10,652		6.5		99.1		-	6,699
2期 (2018年 2月15日)	11,774		10.5		98.1		-	5,965

(注1) 設定日の基準価額及び純資産総額は設定当初の金額です。

(注2) 株式先物比率=買建比率-売建比率 (以下同じ)

(注3) 当ファンドは、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等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

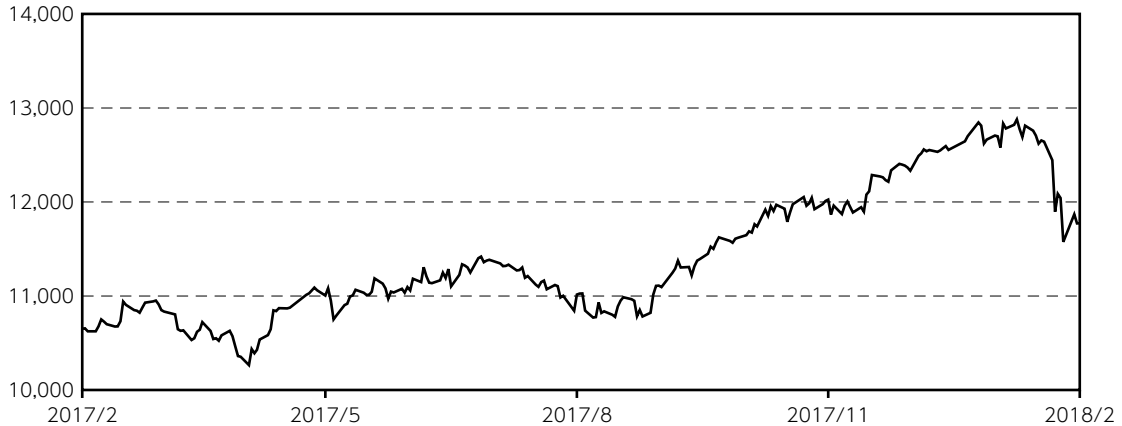
年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率	株 先 物 比 率
		騰 落	率		
(期 首) 2017年 2月15日	円 10,652		% -	% 99.1	% -
2月末	10,677		0.2	98.9	-
3月末	10,722		0.7	98.6	-
4月末	10,871		2.1	98.6	-
5月末	11,011		3.4	98.8	-
6月末	11,103		4.2	98.7	-
7月末	11,121		4.4	98.1	-
8月末	10,950		2.8	99.0	-
9月末	11,392		6.9	99.2	-
10月末	11,790		10.7	98.9	-
11月末	12,114		13.7	98.8	-
12月末	12,554		17.9	98.3	-
2018年 1月末	12,621		18.5	97.9	-
(期 末) 2018年 2月15日	11,774		10.5	98.1	-

(注) 騰落率は期首比です。

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第2期：2017年2月16日～2018年2月15日)



### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首10,652円で始まり、期末11,774円となり、騰落率は10.5%の上昇となりました。

対象期間中の当ファンドのポートフォリオ企業では、IBMやコンパスミネラルズ・インターナショナル等の下落がマイナス寄与したものの、ディアやテキサス・インスツルメンツ等の上昇がプラス寄与しました。

### 【投資環境について】

2017年は、緩やかに世界景気が拡大する中、米国企業は堅調な業績を計上し、投資家のリスク許容度が高まった結果、米国の株式指数は上昇基調を維持しました。2018年初めは、米国における税制改革や堅調な経済指標を受け、更に上昇が加速しましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げへの警戒感から2月に下落に転じました。

### 【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。委託会社は、農林中金バリューインベストメント株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。運用にあたっては、徹底したボトムアップアプローチにより構造的に強靱な企業を見出し、当該企業の本源的価格を算出して妥当なバリュエーションレベルで長期集中投資を行います。

<助言者によるコメント>

本ファンドの助言者である農林中金バリューストメンツ株式会社では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため定期的に米国現地訪問を行っており、直近1年では40社超の米国企業と現地IR面談を行いました。現地に直接足を運んで米国企業の生の声を聞き、日本に持ち帰ってこれまでの「投資仮説」の検証を繰り返し行うことで、ポートフォリオ企業への投資確信度を高めることができています。また、これらの地道な分析活動の結果、訪問企業の中から3社への新規投資に繋げることができました。米国には長期投資の目線に合う高い競争力を持つ企業が豊富に存在していると考えており、今後も引き続き定期的な米国現地訪問を継続していきます。

#### 【ベンチマークとの差異要因について】

当ファンドにつきましては、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。

### 《今後の運用方針》

今後の運用方針につきましては、引き続き、主として米国の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。委託会社は、農林中金バリューストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。運用にあたっては、徹底したボトムアップアプローチにより構造的に強靱な企業を見出し、当該企業の本源的価格を算出して妥当なバリュエーションレベルで長期集中投資を行います。株式の投資割合は、原則として高位に保ちます。

<助言者によるコメント>

米トランプ政権から次々と発せられる保護主義的な貿易政策等、国内外のマクロ経済環境や政治の動向については、今後も不透明性の強い展開が続くものと思われませんが、当ファンドとしては、相場動向等の短期的材料には一喜一憂することなく、引き続き構造的に強靱な企業を持つ本源的価値に集中して、分析、ポートフォリオ運営を行っていく方針であり、投資先企業の決算内容精査や企業訪問などを通じて、企業分析の深化を図っていききたいと考えています。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2017年2月16日 ～2018年2月15日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式)	円 2 (2)	% 0.017 (0.017)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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
(b) 有価証券取引税 (株式)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	1 (1) (0)	0.011 (0.011) (0.000)	(c) 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 信託事務に係る諸費用
合 計	3	0.029	
期中の平均基準価額は、11,410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 (2017年2月16日から2018年2月15日まで)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	ア メ リ カ	百株 620	千ドル 4,957	百株 1,504	千ドル 16,832

(注) 金額は受渡し代金。

## ■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,429,404千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	6,284,522千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.38

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■主要な売買銘柄

株式

当 期				当 期			
銘 柄	買 付			銘 柄	売 付		
	株 数	金 額	平均単価		株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
TEXAS INSTRUMENTS INC(アメリカ)	16	151,914	8,989	3M CO(アメリカ)	8	184,153	22,735
THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	7	88,211	11,456	UNITED TECHNOLOGIES CORP(アメリカ)	13	178,380	13,311
ZOETIS INC(アメリカ)	8	62,197	7,317	VISA INC-CLASS A SHARES(アメリカ)	15	175,682	11,261
UNITED TECHNOLOGIES CORP(アメリカ)	2	30,651	12,771	BECTON DICKINSON & CO(アメリカ)	5	123,404	22,036
COLGATE-PALMOLIVE CO(アメリカ)	3	28,994	8,054	THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	8	100,080	12,204
TIFFANY & CO(アメリカ)	3	28,641	9,547	NIKE INC -CL B(アメリカ)	12	86,961	6,793
MCCORMICK & COMPANY(アメリカ)	2	26,683	10,673	TIFFANY & CO(アメリカ)	8	86,545	10,684
EMERSON ELECTRIC CO(アメリカ)	3	24,031	6,866	SHERWIN-WILLIAMS CO/THE(アメリカ)	2	84,106	40,050
NIKE INC -CL B(アメリカ)	4	23,909	5,977	PRAXAIR INC(アメリカ)	5	82,242	14,953
CHURCH & DWIGHT CO INC(アメリカ)	4	21,541	5,385	METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL(アメリカ)	1	79,621	61,247

(注) 金額は受渡し代金で、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 (2017年2月16日から2018年2月15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。



## ■組入資産の明細

### 外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円		
UNITED TECHNOLOGIES CORP	359	249	3,159	337,666	資本財	
TEXAS INSTRUMENTS INC	—	135	1,386	148,127	半導体・半導体製造装置	
INTL BUSINESS MACHINES CORP	68	36	559	59,783	ソフトウェア・サービス	
BECTON DICKINSON & CO	228	173	3,822	408,497	ヘルスケア機器・サービス	
NIKE INC -CL B	398	310	2,108	225,317	耐久消費財・アパレル	
MONSANTO CO	108	91	1,099	117,508	素材	
EMERSON ELECTRIC CO	195	198	1,418	151,550	資本財	
3M CO	220	141	3,284	350,948	資本財	
COLGATE-PALMOLIVE CO	582	536	3,733	399,007	家庭用品・パーソナル用品	
INTL FLAVORS & FRAGRANCES	170	141	2,045	218,589	素材	
DEERE & CO	110	68	1,121	119,885	資本財	
THE WALT DISNEY CO.	371	366	3,831	409,433	メディア	
ECOLAB INC	185	165	2,148	229,597	素材	
AMPHENOL CORP-CL A	278	207	1,812	193,681	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
HERSHEY CO/THE	194	189	1,875	200,430	食品・飲料・タバコ	
ILLINOIS TOOL WORKS	148	112	1,828	195,421	資本財	
MCCORMICK & COMPANY	225	198	2,061	220,336	食品・飲料・タバコ	
PRAXAIR INC	92	37	574	61,394	素材	
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	71	50	2,049	219,041	素材	
TIFFANY & CO	248	197	2,039	217,931	小売	
VISA INC-CLASS A SHARES	476	320	3,877	414,329	各種金融	
CHURCH & DWIGHT CO INC	440	425	2,081	222,429	家庭用品・パーソナル用品	
COMPASS MINERALS INTERNATIONAL	137	161	1,094	117,001	素材	
ZOETIS INC	—	75	558	59,675	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	42	29	1,834	195,984	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
VERISK ANALYTICS INC	272	232	2,243	239,787	商業・専門サービス	
ROLLINS INC	338	230	1,110	118,671	商業・専門サービス	
合 計	株数・金額 銘柄数<比率>	5,967 25	5,083 27	54,763 —	5,852,032 <98.1%>	

(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。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

## ■投資信託財産の構成

2018年2月15日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 5,852,032	% 98.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	113,949	1.9
投 資 信 託 財 産 総 額	5,965,981	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、2018年2月15日における邦貨換算レートは1ドル=106.86円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(5,882,448千円)の投資信託財産総額に対する比率は98.6%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2018年2月15日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	5,965,981,505円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	110,047,789
株 式(評価額)	5,852,032,331
未 収 配 当 金	3,901,385
(B)負 債	201
未 払 利 息	155
そ の 他 未 払 費 用	46
(C)純 資 産 総 額(A-B)	5,965,981,304
元 本	5,066,926,613
次 期 繰 越 損 益 金	899,054,691
(D)受 益 権 総 口 数	5,066,926,613口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,774円

### <注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は6,289,395,028円、期中追加設定元本額は145,253,626円、期中一部解約元本額は1,367,722,041円です。
- ② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。
- 米国企業価値フォーカス私募ファンド・ヘッジ型(為替ヘッジあり)：3,095,172,513円  
 米国企業価値フォーカス私募ファンド・ロング型(為替ヘッジなし)：1,865,996,993円  
 農林中金<パートナーズ>米国株式長期厳選ファンド：105,757,107円  
 合計：5,066,926,613円

## ■損益の状況

当期 自2017年2月16日 至2018年2月15日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	94,303,535円
受 取 配 当 金	94,095,440
受 取 利 息	230,052
支 払 利 息	△ 21,957
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	535,883,275
売 買 益	1,004,779,939
売 買 損	△ 468,896,664
(C)信 託 報 酬 等	△ 709,561
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	629,477,249
(E)前 期 繰 越 損 益 金	409,823,027
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	27,070,374
(G)解 約 差 損 益 金	△ 167,315,959
(H)計 (D+E+F+G)	899,054,691
次 期 繰 越 損 益 金(H)	899,054,691

- (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4) (G)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

## ◆お知らせ◆

### 「公募化対応にともなう約款の変更について」

一般社団法人投資信託協会の協会規則「投資信託等の運用に関する規則」において公募の証券投資信託に求められている、「デリバティブ取引等に係る投資制限」および「信用リスク集中回避のための投資制限」について、当マザーファンド約款の運用の基本方針に当該規定を追加するとともに、上記の投資制限に関する規定の追加に伴う所要の整備を行い、2017年6月16日付で実施いたしました。

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があります。