

\*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ます。)の行使により取得したものに限ります。)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。

# 運用報告書 (全体版)

第24期

(決算日 2022年1月13日)

## 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24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  
(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  
<https://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

## ■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)	税金 分配	込金 期中 騰落率		期中 騰落幅	(ドル/円)	期中 騰落率			
20期(2018年1月15日)	円 9,303	円 0	% △3.8	% 2.000	% 0.825	円 110.90	% △ 3.6	% 96.7	% -	百万円 111
21期(2019年1月15日)	9,194	0	△1.2	2.537	0.537	108.40	△ 2.3	94.8	-	108
22期(2020年1月14日)	9,523	0	3.6	1.586	△0.951	110.16	1.6	97.5	-	106
23期(2021年1月13日)	9,055	0	△4.9	0.146	△1.440	103.68	△ 5.9	96.7	-	82
24期(2022年1月13日)	9,886	0	9.2	0.921	0.775	114.65	10.6	96.5	-	67

(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) 2021年1月13日	円 9,055	% -	% 0.146	% -	円 103.68	% -	% 96.7	% -
1月末	9,129	0.8	0.119	△0.027	104.48	0.8	96.5	-
2月末	9,271	2.4	0.175	0.029	106.25	2.5	97.3	-
3月末	9,649	6.6	0.148	0.002	110.71	6.8	96.6	-
4月末	9,492	4.8	0.164	0.018	108.93	5.1	86.0	-
5月末	9,557	5.5	0.143	△0.003	109.76	5.9	96.5	-
6月末	9,615	6.2	0.251	0.105	110.58	6.7	86.3	-
7月末	9,522	5.2	0.206	0.060	109.49	5.6	96.0	-
8月末	9,551	5.5	0.202	0.056	109.90	6.0	95.7	-
9月末	9,711	7.2	0.291	0.145	111.92	7.9	95.9	-
10月末	9,843	8.7	0.491	0.345	113.67	9.6	97.1	-
11月末	9,845	8.7	0.486	0.340	113.77	9.7	96.7	-
12月末	9,929	9.7	0.749	0.603	115.02	10.9	96.5	-
(期末) 2022年1月13日	9,886	9.2	0.921	0.775	114.65	10.6	96.5	-

(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。

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第24期：2021年1月14日～2022年1月13日)



第24期首 : 9,055円  
第24期末 : 9,886円  
(既払分配金 0円)  
騰落率 : 9.2%  
(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9,055円で始まり、期末9,886円となり、騰落率は9.2%の上昇となりました。

プラス要因

円安・ドル高がプラス要因になりました。

## 【投資環境について】

(第24期：2021年1月14日～2022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上昇しました。

期首から2月中旬にかけては、軟調な経済指標を受けて米国短期金利は低下しました。2月下旬から4月中旬にかけては、新型肺炎の早期収束期待や追加経済対策期待を背景とした景気見通しの改善、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）高官の金利上昇容認姿勢を受けて米国短期金利は上昇しました。4月下旬から9月中旬にかけては、6月米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）にて政策金利見通しが市場予想以上に引き上げられたことなどを受けて米国短期金利は上昇しました。9月下旬から期末にかけては、堅調な物価指標やFRB高官のタカ派な発言を背景に利上げ織り込みが進んだことを受けて上昇しました。

ドル／円は、期首から期末にかけて円安・ドル高となりました。

期首から3月末にかけては、新型肺炎の早期収束期待や追加経済対策期待を背景とした米国10年国債利回り（以下「米国長期金利」という）の上昇を受けて円安・ドル高となりました。4月上旬から4月末にかけては、米国長期金利の低下を受けて円高・ドル安となりました。5月上旬から6月末にかけては、堅調な米国物価指標や6月FOMCにて政策金利見通しが市場予想以上に引き上げられたことなどを受けて円安・ドル高となりました。7月上旬から9月中旬にかけては、米国長期金利の低下やFRB高官のハト派な姿勢を受けて円高・ドル安となりました。9月下旬から期末にかけては、資源価格の高騰や米国短期金利の上昇を背景に円安・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24期
	2021年1月14日 ～2022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)	3,184

(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》

米国経済は、新型コロナウイルスの感染が再拡大しているものの、経済活動への影響は限定的となっています。個人消費は頭打ちしつつあるものの、追加経済対策による潤沢な貯蓄を背景に引き続き堅調な推移が見込まれます。一方で、インフレ高進にかかる懸念の高まりを背景に消費者センチメントは悪化しています。企業活動のセンチメントは良好で、一部で供給制約の影響が深刻化しているものの、生産・投資活動は総じて拡大基調が継続しています。住宅市場は在庫不足や価格高騰を背景に増勢は鈍化しているものの、力強い需要と低金利環境を背景に引き続き堅調です。労働市場は経済活動再開に伴い改善が継続しているものの、労働供給の回復停滞および不足が制約となっています。コア物価については、供給制約の長期化を背景に高止まりしているものの、22年前半には供給制約の緩和を受けて徐々に低下が見込まれます。一方で物価の基調については、住居費の上昇や労働市場の逼迫に伴う賃金上昇を受けて堅調に上昇する展開を想定しています。FRBは、経済回復が進展する中で雇用およびインフレ率に紐づくフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）の達成を見込む中、インフレ抑制を最優先事項として、利上げをはじめとした金融政策の正常化を進めていくことが見込まれます。

米国短期金利は、FRBがインフレ抑制を最優先事項として、利上げをはじめとした金融政策の正常化を進めていくことが想定されることから、利上げ時期に向けて緩やかに上昇していく展開を見込みます。

ドル／円は、米国の金融政策正常化が強く意識される中での日米金利差拡大や、資源高を受けた円需給環境と本邦交易条件の悪化が円安・ドル高要因となる一方、市場は米国の利上げ開始を既に織り込んでいることや、円が購買力平価や実質実効相場の長期平均に照らして割安な水準でありドル／円の上昇余地を抑制すると想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2021年1月14日 ～2022年1月13日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	79 (37) (37) ( 5)	0.825 (0.385) (0.385) (0.055)	(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) その他費用 (保管費用) (監査費用)	8 ( 8) ( 0)	0.082 (0.079) (0.003)	(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
合 計	87	0.907	

期中の平均基準価額は、9,592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。

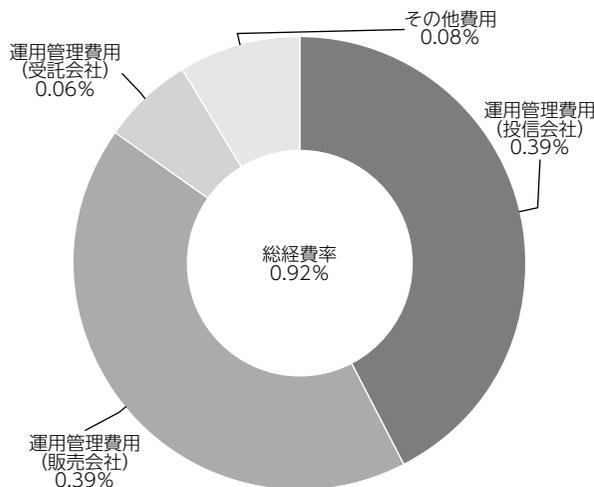
(注2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(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0.92%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。

## ■売買及び取引の状況（2021年1月14日から2022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 296	千ドル 172 (324)

(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 0.125% 23/1/31(アメリカ)	9,565	T-NOTE 1.5% 21/10/31(アメリカ)	3,470
T-NOTE 0.125% 23/4/30(アメリカ)	8,996	T-NOTE 0.125% 22/7/31(アメリカ)	3,215
T-NOTE 0.125% 23/6/30(アメリカ)	8,189	T-NOTE 0.125% 22/4/30(アメリカ)	2,811
T-NOTE 0.375% 23/10/31(アメリカ)	5,673	T-NOTE 0.125% 22/10/31(アメリカ)	2,811
		T-NOTE 1.375% 22/1/31(アメリカ)	1,699
		T-NOTE 0.125% 23/1/31(アメリカ)	1,695
		T-NOTE 1.625% 21/6/30(アメリカ)	1,659
		T-NOTE 2.25% 21/4/30(アメリカ)	1,109
		T-NOTE 0.125% 23/4/30(アメリカ)	800

(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（2021年1月14日から2022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

作成期 区分	額面金額	当 期 末						
		評 価 額		組入比率	うちBB格 以下 組入比率	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
アメリカ	千ドル 571	千ドル 568	千円 65,219	% 96.5	% -	% -	% -	% 96.5
合 計	571	568	65,219	96.5	-	-	-	96.5

(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

作成期 銘柄	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	
				千ドル	千円	
(アメリカ)		%	千ドル	千ドル	千円	
T-NOTE 0.125 220430	国債証券	0.125	75	74	8,597	2022/4/30
T-NOTE 0.125 220731	国債証券	0.125	71	70	8,131	2022/7/31
T-NOTE 0.125 221031	国債証券	0.125	75	74	8,578	2022/10/31
T-NOTE 0.125 230131	国債証券	0.125	75	74	8,563	2023/1/31
T-NOTE 0.125 230430	国債証券	0.125	75	74	8,539	2023/4/30
T-NOTE 0.125 230630	国債証券	0.125	75	74	8,523	2023/6/30
T-NOTE 0.375 231031	国債証券	0.375	50	49	5,682	2023/10/31
T-NOTE 1.375 220131	国債証券	1.375	75	75	8,604	2022/1/31
合 計	-	-	-	-	65,219	-

## ■投資信託財産の構成

2022年1月13日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公 社 債	千円 65,219	% 96.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,689	4.0
投 資 信 託 財 産 総 額	67,908	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、2022年1月13日における邦貨換算レートは1ドル=114.65円です。

(注2) 外貨建資産（65,897千円）の投資信託財産総額に対する比率は97.0%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2022年1月13日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	67,908,729円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,614,832
公 社 債(評価額)	65,219,834
未 収 利 息	73,766
前 払 費 用	297
(B)負 債	313,341
未 払 信 託 報 酬	310,854
未 払 利 息	1
そ の 他 未 払 費 用	2,486
(C)純 資 産 総 額(A-B)	67,595,388
元 本	68,375,011
次 期 繰 越 損 益 金	△ 779,623
(D)受 益 権 総 口 数	68,375,011口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額(C/D)	9,886円

### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は91,564,341円、期中追加設定元本額は3,973,535円、期中一部解約元本額は27,162,865円です。

### <第24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(390,126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(16,009,745円)及び分配準備積立金(5,372,182円)より分配対象収益は21,772,053円(1万口当たり3,184.21円)となりますが、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

1万口当たり分配金(税込み)	0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。

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。

## ■損益の状況

当期 自2021年1月14日 至2022年1月13日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	440,857円
受 取 利 息	440,611
そ の 他 収 益 金	266
支 払 利 息	△ 20
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	5,788,375
売 買 益	6,391,103
売 買 損	△ 602,728
(C)信 託 報 酬 等	△ 716,545
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	5,512,687
(E)前 期 繰 越 損 益 金	△ 805,485
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	△ 5,486,825
(配 当 等 相 当 額)	( 16,009,745)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△21,496,570)
(G)計 (D+E+F)	△ 779,623
(H)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	△ 779,623
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 5,486,825
(配 当 等 相 当 額)	( 16,009,745)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△21,496,570)
分 配 準 備 積 立 金	5,762,308
繰 越 損 益 金	△ 1,055,106

(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。