

農林中金〈パートナーズ〉おおぶねグローバル（長期厳選）

追加型投信／海外／株式

2020年5月末基準 月次運用レポート



「おおぶね」に乗って、共に価値を探す旅に出よう！

委託会社（ファンドの運用の指図等を行います。）

農林中金バリューインベストメンツ株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第2811号

〈照会先〉農林中金バリューインベストメンツ株式会社

●ホームページ：<https://www.nvic.co.jp/>

受託会社（ファンドの財産の保管及び管理を行います。）

三菱UFJ信託銀行株式会社



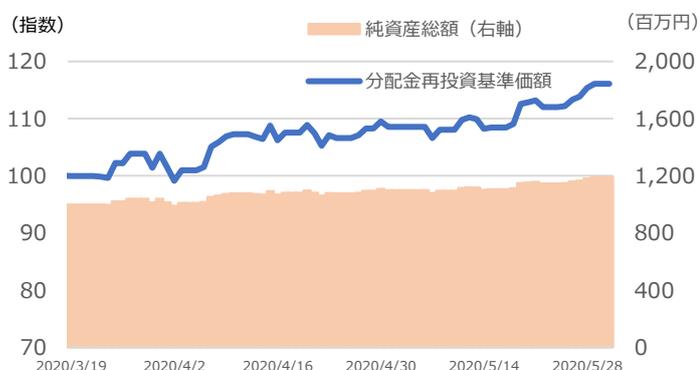
運用実績

基準価額：11,605円 ※1

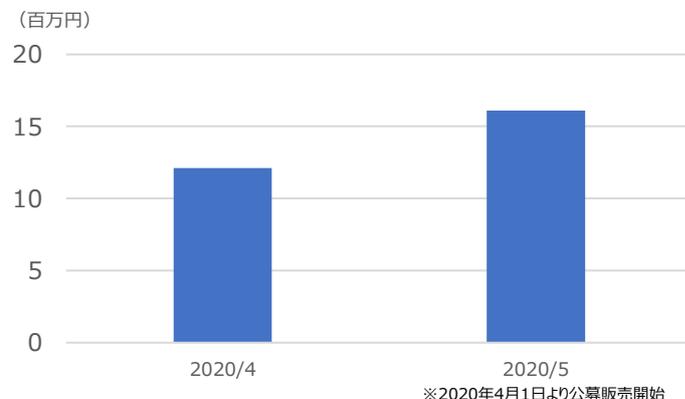
基準価額の騰落率：+6.0% ※2

純資産総額：1,191百万円

●基準価額（分配金再投資ベース）と純資産総額の推移 ※2



●資金流入の推移（資金流入額-資金流出額）



●運用成績 ※2

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
おおぶねグローバル	6.0%	-	-	-	-	16.1%

●分配実績（分配実績はありません）

決算年月日	分配金（課税前）
設定来合計	-

組入資産の状況

●おおぶねグローバルの投資信託財産の構成 ※3

組入資産	構成比
マザーファンド	101.7%
現金等	-1.7%
合計	100.0%

●マザーファンドのバリュエーション水準

PER ※4	28.7
PBR ※5	4.4
EV/EBITDA ※6	20.2
平均時価総額（億円）	69,672

●マザーファンドの投資信託財産の構成 ※3

組入資産	構成比
国内株式	22.8%
米国株式	40.2%
欧州株式	29.1%
現金等	7.9%
合計	100.0%

※1「基準価額」とは、信託報酬等控除後の当ファンドの一万口当たりの値段です。

※2 当ファンドの当初設定日の前営業日（2020年3月18日）を100として指数化し、基準価額の騰落率や、分配金再投資基準価額（課税前の分配金を再投資したものと計算しており、分配金が発生した場合は実際の基準価額とは異なります。）、運用成績の表を作成しています。

※3 構成比は各ファンドの純資産総額に対する比率を表示しています。現金等には未収・未払項目等が含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※4「PER（株価収益率）」は、株価がEPS（一株当たりの利益）の何倍になっているかを示したもので、一般的にPERが低いほど、会社が稼働利益に対して株価が割安といえます。本レポートにおいては、予想EPS（市場コンセンサス）を使用して算出しています。

※5「PBR（株価純資産倍率）」は、株価がBPS（一株当たりの純資産）の何倍になっているかを示したもので、一般的にはPBRが低いほど、会社の純資産に対して株価が割安といえます。本レポートにおいては、予想BPS（市場コンセンサス）を使用して算出しています。

※6「EV/EBITDA（企業価値/税引前利益に支払利息と減価償却費を加算した利益）」は、企業価値がEBITDAの何倍になっているかを示したもので、一般的にEV/EBITDAが低いほど、会社の利益水準に対して企業価値が割安といえます。本レポートにおいては、実績EBITDAを使用して算出しています。

●マザーファンドの組入完了来の売買回転率(年率換算)^{※1}

0.23回/年

●マザーファンド組入上位10銘柄

国	企業名	概要	組入比率 (純資産対比)
スウェーデン	アトラスコプロ	コンプレッサーメーカー	4.5%
ドイツ	ラショナル	厨房機器メーカー	4.4%
スイス	ギーハ・リッツ	サニタリーシステムメーカー	4.2%
フランス	エルメス・インターナショナル	宝飾品ブランド	4.1%
日本	S M C	空気圧機器メーカー	4.0%
ドイツ	フックス・ペトロボ	潤滑油メーカー	4.0%
米国	マコーミック	調味料メーカー	4.0%
米国	バリスク・アナリティクス	保険リスク分析業者	4.0%
米国	シャーウィン・ウィリアムズ	塗料メーカー	4.0%
米国	ゾエティス	動物用医薬品メーカー	4.0%

リターン要因

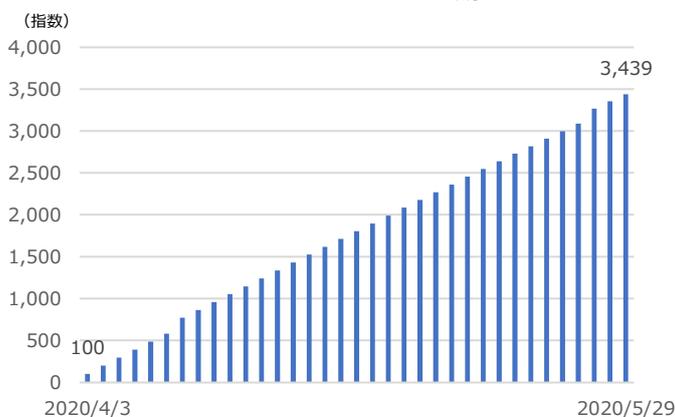
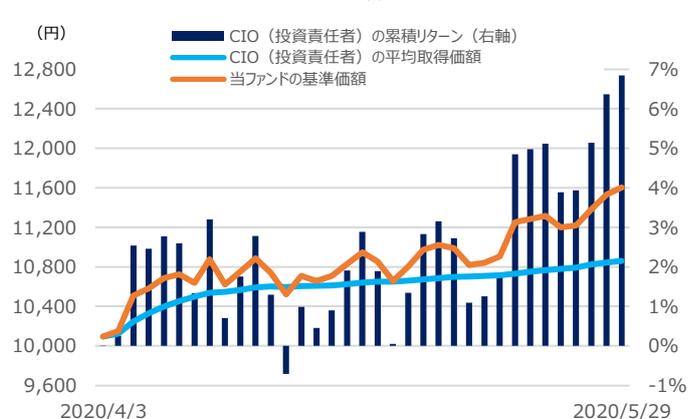
●おおぶねグローバルの基準価額変動要因^{※2}

基準価額の騰落率	6.0%
【内訳】	
マザーファンド要因	6.8%
信託報酬	-0.7%
成功報酬	-0.7%
基準報酬	0.0%
その他	-0.1%

●マザーファンドの基準価額変動要因^{※2}

基準価額の騰落率	6.7%
【内訳】	
株式・投資証券	5.7%
米国	1.8%
欧州	2.3%
日本	1.7%
為替	0.9%
売買手数料	0.0%
その他	0.0%

CIO(投資責任者)の当ファンド保有状況

●当ファンドの保有口数の推移(指数化)^{※3}●平均取得価額と累積リターン^{※4}

※1「売買回転率」は、期間中の売買金額の、ポートフォリオの時価評価額に対する割合を示すもので、一般的に売買回転率が低いほど組入銘柄の保有期間が長く、結果としてファンドの株式売買コストが低く抑えられていると言えます(売買回転率が1回/年の場合、1年間でポートフォリオの時価評価額相当の売買取引が行われるということになります)。

※2「基準価額の変動要因」は、当月の「基準価額の騰落率」を主な要因に分解した概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。また、端数処理等の関係で内訳の各数値の合計は「基準価額の騰落率」と一致しない場合があります。なお、「その他」には信託報酬以外の費用等が含まれます。

※3 CIO(投資責任者)の当ファンド保有口数の推移のグラフは、2020年4月3日にCIO(投資責任者)である奥野が保有していた口数を100として指数化しています。

※4 CIO(投資責任者)の累積リターンは、CIO(投資責任者)である奥野が保有している当ファンドの平均取得基準価額と当ファンドの基準価額から算出したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。



当月のコメント

先月の当レターは、「おおぶねオーナーズマニュアル」として、ファンドマネージャーである奥野から当ファンド及び投資先企業の「オーナー」である皆様へのメッセージをお届けしました。今回は、まず当ファンドのポートフォリオ構築の考え方をご説明し、次にNVICの「経営者と同じ船に乗る長期投資」について、直近の対話事例を用いてご説明させていただきます。

～当ファンドのポートフォリオ構築の考え方～

NVICは、2007年から「売る必要のない会社しか買わない」投資を標榜し、「産業付加価値」「競争優位性」「長期潮流」という3つの切り口をもって、企業が持続的に利益を上げることができるか否かを規定する「構造」に関する調査・分析を行ってきました。企業活動がグローバルに広がる現代において、この「構造」を理解しようとしたときに、対象企業が所在する国の中だけで調査をしても全く意味はありません。たとえ主たる分析対象が日本企業であったとしても、当然のプロセスとして、海外の競合企業や周辺産業の企業も分析しなければいけないのです。そして、上記の3つの切り口で企業のビジネスそのものを深く理解しようとするNVICの分析手法は、国境に関係なく有効に機能することを実践を通じて確認してきました。

当ファンドは、NVICが世界中を飛び回って、グローバルな視座で見出してきた「構造的に強靱な企業®」の中から、現時点で投資確信度が特に高いと考えられる企業を更に厳選して投資を行うファンドです。

2020年5月末時点では、24社の企業に投資をしており、地域別の内訳は米国11社、欧州7社、日本6社です。投資先企業ごとの保有ウェイトには原則として差を設けず、概ね均等に保有しています（株価変動によって保有比率は変化するほか、個社の株価水準とNVICが想定するその会社の「企業価値」のバランスに鑑みて、一部保有割合を調整する場合があります）。

保有社数及び地域ごとの配分については、1社1社をボトム・アップで選定した結果であり、固定的な考え方はありません。今後も魅力的な投資機会の探索は常に続けていきますので、このポートフォリオに更に1社、2社と強靱な企業を加え、皆様にそれらへの「オーナーシップ」を持っていただきたいと考えています。一方、既存投資先企業に対して現時点では「売る必要がない」との投資仮説をもって投資していますが、その仮説の検証もまた常に行っており、仮説の前提が変化したり、結果的に仮説が間違っていたような場合には、全売却を行うこともあり得ます。ポートフォリオ企業数が30社を大きく超えることは現時点では想定していません。

現在保有している米国企業11社、日本企業6社は、それぞれ、同じ「おおぶね」シリーズである「おおぶね（米国）」、「おおぶね JAPAN」と重複しています。今回取り上げる米国の害虫駆除会社「ローリンズ」に関しては、2018年1月の「おおぶね（米国）」の月次レポートの中で、その投資仮説について説明していますので、併せてご覧ください（農林中金全共連アセットマネジメントのHPより過去の月次レポートがご覧いただけます）。

～経営者と同じ船に乗る長期投資～

ここではNVICの (i) 長期投資プロセスと、そこから生み出される会社とのリレーションシップ、(ii) コロナ環境下でいかにこの長期的な関係性をレバレッジ出来たか、について直近の事例を用いてご紹介します。

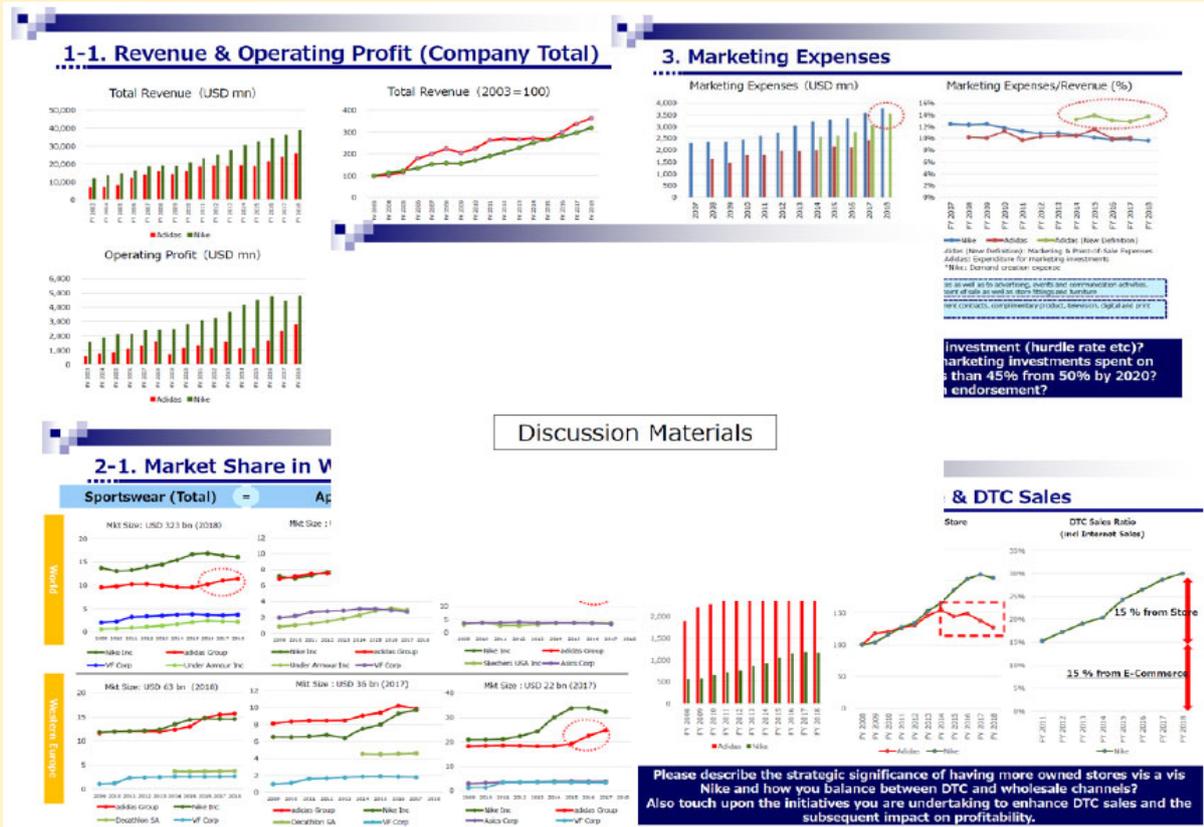
<NVICの長期投資プロセス>

NVICは、①産業の付加価値、②競争優位性、③長期的潮流、の3つの視点から投資先を選択しています。既存投資先について、この3つの要件を満たしているかどうかを常にモニタリングしており、NVICでは投資先、投資候補先の企業のみならず、競合企業、その事業の川上・川下の企業を、グローバルに飛び回って面談を行います。



どの面談においても、NVICは「手ぶらでいかない」をモットーにしています。そもそもNVICが企業とミーティングを行うときには、先述の3つの要件に関するなんらかの仮説とその仮説を導く根拠となる前提を持っています。それらをNVIC独自の資料にまとめて企業と対峙し、仮説を確認するべく対話を行います。このような対話は、その企業の事業の経済性に関わるものなので、「これは参考になる資料だね」と感謝されることも多いです。

【NVIC対話資料の例】



特に最初のうちは、ミーティングで経営者に会えるわけでもないし、工場見学ができるわけではありません。しかし、このような地道かつ入念な対話を継続することで、企業側も「面白い投資家が日本からやってきたな」と思ってくれ、経営者に会えるようになっていきます。NVICとしては、事業に関する独自の仮説、またグローバルに収集した同じ産業に関する仮説を企業経営者に近づけることで、経営者に対しても、現場で事業を運営する上でのなんらかの長期的な気付きを提供出来ているものと考えています。企業経営者と同じ船に乗っている長期投資であるからこそ、相互に意味のある対話が可能となります。

<ローリンズの事例>

既往投資先であるローリンズ（アトランタに本拠を置く害虫駆除業者）とNVICが長年築き上げて来たリレーションシップが、その好例です。コロナにより恒例の現地訪問が事実上不可能となっていたため打開策を模索していた所、5月にはZOOMによるビデオ会議が実現しました。

ローリンズについては当初からCFOと面談が出来ましたが、その後、年に1~2回、米国・日本で定期的に面談の場をもつ関係に発展しました。今回、コロナ環境下で直ちにZOOM会議を設定出来たのも、NVICが投資家として評価されているからであると考えます。その根底にあるのは、NVIC独自の長期投資プロセスです。



【NVICによるローリンズおよび害虫駆除関連企業との面談履歴】

面談時期	会社	面談者	場所	備考
2016年5月	ローリンズ	CFO	アトランタ（米）	施設見学も実施
2017年12月	ローリンズ	CFO	アトランタ（米）	
2018年5月	ローリンズ	CFO	東京（日）	
2018年6月	レントキル・イニシャル	IR	サリー（英）	ローリンズの競合
2018年12月	サービスマスター	IR	メンフィス（米）	ローリンズの競合
2019年5月	ローリンズ	CFO	東京（日）	
2019年5月	サービスマスター	CFO	東京（日）	ローリンズの競合
2019年11月	レントキル・イニシャル	IR	ロンドン（英）	ローリンズの競合
2019年12月	ローリンズ	CFO	アトランタ（米）	
2020年5月	ローリンズ	CFO	ZOOM	現地訪問が出来ずビデオ面談

<ZOOM面談内容>

面談ではいつも通り、独自の資料を基にNVICの仮説をZOOM画面越しにCFOにぶつけました。今回の一番の気付きは、害虫駆除産業はコロナ後も米国において必要不可欠なサービスというビジネス構造に変化はなく、足元の競争環境としては業者間の優勝劣敗が際立ちつつあり、長期的にはローリンズの業界トップとしてのポジショニングが強化されるとの確信度が高まったということでした。具体的には、ローリンズの競合であるサービスマスターが住宅向け事業で苦戦しており（ローリンズとレントキルは好調）、背景には最近の経営陣の変更により、現場が混乱している可能性があることが分かりました。

害虫駆除は参入障壁が低い（薬剤と人手があれば可能）事業であり、極めてフラグメントな産業です。現在パパママ企業・零細企業を中心に米国内で数多くのオペレーターが存在し、その魅力的な事業モデル・米国市場の成長性から、今も新規参入が止まらない業界です。個人向けの場合「業者スタッフが家の中に入る必要がある」こと、又、業務向け（飲食店、ホテル等）では「信用が重要」という業務の特性上、ブランド確保が事業のカギとなります。知らない人を自宅に入れたり、飲食店であれば事業の存続に関わる事柄（害虫駆除）を任せるなら、知名度が高く、評判の良い業者の方が安心出来ますよね？

上記の背景から、いかに優秀なセールス及びサービススタッフを雇い、長期的にトレーニング・リテインするかがブランド構築をする上で重要となるビジネスと言えます。100年超の業歴があるローリンズでは、現在でも創業家が株式の過半数を持ち経営をしています。コロナ環境下でも、ローリンズのスタッフは安定したマネージメントにより、非常に高いモチベーションで仕事に取り組んでいることが画面越しのCFOとの議論、又その明るい話ぶりからも確認することが出来ました。



<最後に>

NVIC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、年間6回程度の現地訪問を行っており、毎年の訪問社数は70社程度にのぼります。このような地道な調査活動の「蓄積」と経営者と同じ船に乗る長期投資により、ローリンズのようにCEO・CFOレベルで良好な関係が構築出来ている投資先・投資候補会社が数多くあります。

今後もこの関係性を最大限活用し、現地訪問が出来なくともZOOM会議等により、今までの調査活動を再現して行きたいと考えています（コロナ下であってもNVICの長期投資プロセスと質は変わらないということです）。

【NVICのZOOM会議システム】





投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは、マザーファンドを通じて値動きのある有価証券等（外国の有価証券等には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。運用の結果としてファンドに生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様に帰属します。したがって、投資者の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金とは異なります。

当ファンドの主なリスクは以下の通りです。

● 株価変動リスク

一般に、株式は国内外の景気、政治、経済、社会情勢等の影響を受け、また、個別企業の業績や株式市場全体の動向を反映して価格が大きく変動します。ファンドに組入れている株式の価格が下落した場合には、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、ファンドが投資する企業が業績悪化や倒産等に陥った場合は、その企業の株式の価格が大きく下落あるいは無価値となるため、ファンドに重大な損失が生じることがあります。

● 流動性リスク

市場規模が小さい場合や取引量が少ない場合、有価証券等を売却する際に市場実勢から期待される価格で売却できず、不測の損失を被るリスクがあります。また、大口の解約申込があった場合など、解約資金を手当てするためにファンドで保有する有価証券等を大量に換金しなければならないことがあります。その際、市場動向や取引量の状況によっては、当該換金にかかる取引自体が市場実勢を押し下げ、通常よりも不利な状況での取引となり、ファンドの基準価額が下落する要因となります。

● 信用リスク

組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または払戻し・償還金の支払いが滞ることがあります。

● 為替変動リスクとカントリーリスク

外貨建資産については、当該通貨の円に対する為替変動の影響を受けます。組入外貨資産について、当該通貨の為替レートが円高方向に変動した場合には、基準価額が下落する要因となり、損失が生じることがあります。

また、当該国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して基準価額が変動するリスクがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

● ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

● 収益分配金に関する留意点として、以下の事項にご注意ください。

・分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

・分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

・投資者（受益者）のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。



留意事項

- ・当資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ・当資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- ・本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。
- ・投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください、ご自身でご判断ください。

お申込みメモ

購 入 単 位	販売会社が定める単位とします。 ※販売会社にお問い合わせください。
購 入 価 額	当初申込期間：1口当たり1円 継続申込期間：購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購 入 代 金	販売会社が定める所定の日までに販売会社の定める方法でお支払いください。
換 金 単 位	1口単位 ※販売会社によって異なる場合があります。
換 金 価 額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換 金 代 金	原則として換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
申 込 締 切 時 間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までに、販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日の受付分とします。
購 入 の 申 込 期 間	当初申込期間：2020年3月17日から2020年3月18日まで 継続申込期間：2020年3月19日から2021年6月15日まで (上記期間満了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。)
購 入 ・ 換 金 申 込 不 可 日	原則として、ニューヨーク証券取引所の休業日、または、ニューヨークの銀行の休業日には申し込みの受付は行いません。
換 金 制 限	大口の換金には受付時間制限および金額制限を行う場合があります。
購 入 ・ 換 金 申 込 受 付 の 中 止 及 び 取 消 し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生したときは、購入・換金のお申込みの受付を中止することおよび、すでに受け付けた購入・換金のお申込みを取消することができるものとします。
信 託 期 間	無期限（2020年3月19日設定）
繰 上 償 還	委託会社は次のいずれかの場合、事前に投資者（受益者）の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させることがあります。 ・受益権の口数が5億口を下回るようになった場合。 ・信託契約を解約することが投資者（受益者）のため有利であると認めるとき。 ・やむを得ない事情が発生したとき。
決 算 日	毎年3月15日（休業日の場合は翌営業日）
収 益 分 配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。



信託金の限度額	2兆円
公告	電子公告により行い委託会社のウェブサイトに掲載します。 https://www.nvic.co.jp/
運用報告書	毎決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、知っている受益者に交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除の適用はありません。 益金不算入制度は適用されません。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（当初申込期間においては1口当たり1円）に 1.65%（税抜1.5%） を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。	商品および関連する投資環境の説明や情報提供など、ならびに購入に関する事務コストの対価です。
信託財産留保額	ありません。	

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）	<p>基準報酬と成功報酬を合計した額とします。</p> <p>1) 基準報酬</p> <p>ファンドの日々の純資産総額に対し下記の率を乗じた額として日々計上され、毎計算期末または信託終了のときに投資信託財産中から支払われます。</p> <p>純資産総額の500億円未満の部分 ……年0.3300%（税抜0.300%） 純資産総額の500億円以上1,000億円未満の部分 ……年0.3025%（税抜0.275%） 純資産総額の1,000億円以上の部分 ……年0.2750%（税抜0.250%）</p> <p>基準報酬の配分（税抜） <2020年3月31日まで></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">純資産総額</th> <th colspan="4">基準報酬 = 運用期間中の基準価額×信託報酬率</th> </tr> <tr> <th>合計</th> <th>委託会社</th> <th>販売会社</th> <th>受託会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>500億円未満の部分</td> <td>年0.300%</td> <td>年0.270%</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>500億円以上 1,000億円未満の部分</td> <td>年0.275%</td> <td>年0.245%</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>1,000億円以上の部分</td> <td>年0.250%</td> <td>年0.220%</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.029%</td> </tr> </tbody> </table> <p><2020年4月1日以降></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">純資産総額</th> <th colspan="4">基準報酬 = 運用期間中の基準価額×信託報酬率</th> </tr> <tr> <th>合計</th> <th>委託会社</th> <th>販売会社</th> <th>受託会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>500億円未満の部分</td> <td>年0.300%</td> <td>年0%</td> <td>年0.271%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>500億円以上 1,000億円未満の部分</td> <td>年0.275%</td> <td>年0%</td> <td>年0.246%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>1,000億円以上の部分</td> <td>年0.250%</td> <td>年0%</td> <td>年0.221%</td> <td>年0.029%</td> </tr> </tbody> </table>				純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額×信託報酬率				合計	委託会社	販売会社	受託会社	500億円未満の部分	年0.300%	年0.270%	年0.001%	年0.029%	500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0.245%	年0.001%	年0.029%	1,000億円以上の部分	年0.250%	年0.220%	年0.001%	年0.029%	純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額×信託報酬率				合計	委託会社	販売会社	受託会社	500億円未満の部分	年0.300%	年0%	年0.271%	年0.029%	500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0%	年0.246%	年0.029%	1,000億円以上の部分	年0.250%	年0%	年0.221%	年0.029%
純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額×信託報酬率																																																			
	合計	委託会社	販売会社	受託会社																																																
500億円未満の部分	年0.300%	年0.270%	年0.001%	年0.029%																																																
500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0.245%	年0.001%	年0.029%																																																
1,000億円以上の部分	年0.250%	年0.220%	年0.001%	年0.029%																																																
純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額×信託報酬率																																																			
	合計	委託会社	販売会社	受託会社																																																
500億円未満の部分	年0.300%	年0%	年0.271%	年0.029%																																																
500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0%	年0.246%	年0.029%																																																
1,000億円以上の部分	年0.250%	年0%	年0.221%	年0.029%																																																



2) 成功報酬

委託者は、計算期間を通じて毎営業日、ハイ・ウォーターマーク（以下、HWM）方式を用いた成功報酬額を受領します。

HWMは、成功報酬額を計上した場合における同日の基準価額（成功報酬額控除後、1万口当たり。計算期間の末日の場合は収益分配金額を控除後）をもって更新され、翌営業日以降適用されます。

成功報酬額は、毎営業日に、当該営業日の基準価額（成功報酬控除前、1万口当たり。計算期間の末日の場合は収益分配金額を控除前）がHWMを超えた場合に、その超過額に10.0%（税抜き）を乗じて得た額を1万で除した額に、当該営業日の受益権口数を乗じて得た額とします。

成功報酬の算定の初回に用いるHWMは10,000円とします。

当該営業日の基準価額（成功報酬控除前、1万口当たり。計算期間の末日の場合は収益分配金額を控除前）がHWMを超えない場合、成功報酬は受領されず、HWMは更新されません。

また、ある営業日において発生し、基準価額から控除された成功報酬額は、その後基準価額が下落したとしても減額または払い戻されることはありません。

主な役務の内容

委託会社	委託した資金の運用の対価
販売会社	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
受託会社	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価

監査費用
印刷費用

監査費用、印刷費用などの諸費用は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%（税抜0.1%）を上限とする額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。

監査費用：ファンドの監査にかかる費用
印刷費用：有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用

その他の費用・手数料

投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、および受託者の立替えた利息は、投資信託財産中から支弁します。
※「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

信託事務の処理に要する諸費用：法律・税務顧問への報酬、郵送費用、格付費用、受益権の管理事務に関連する費用等を含みますがこれらに限定されません。

※受益者が負担する手数料などの合計額やその計算方法については、保有期間や運用の状況などに応じて異なるため、あらかじめ表示することができません。