

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9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



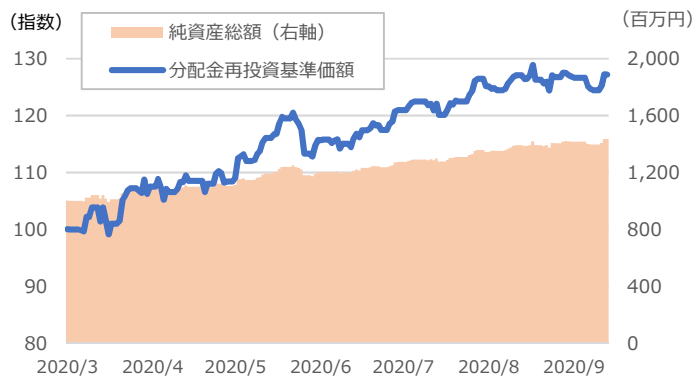
運用実績

基準価額：12,720円 ※1

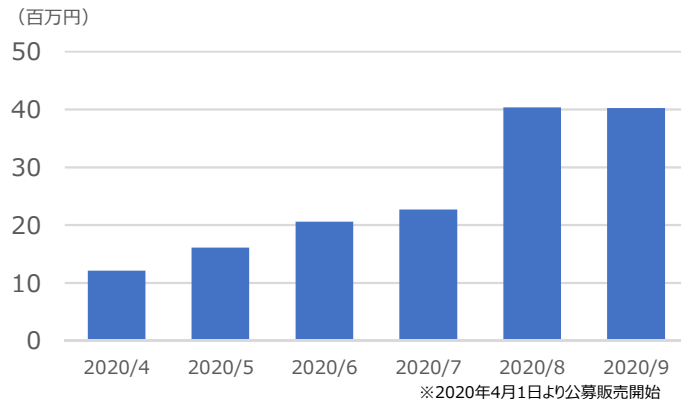
基準価額の騰落率：+0.6% ※2

純資産総額：1,433百万円

●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	0.6%	9.7%	22.5%	-	-	27.2%

●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	実質構成比
国内株式	19.8%
米国株式	44.1%
欧州株式	28.1%
現金等	8.0%
合計	100.0%

●マザーファンドのバリュエーション水準

PER ※4	28.9
PBR ※5	4.3
EV/EBITDA ※6	18.8
平均時価総額（億円）	80,504

●マザーファンドの組入完了来の売買回転率（年率換算）※7

0.32回/年

※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として計算しており、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 マザーファンドの純資産総額に対する各資産の比率に、当ファンドにおけるマザーファンドの組入比率を乗じて得た「実質組入比率」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、会社が稼ぐ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。

※7 「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）。



●おおぶねグローバル組入上位10銘柄 ※1

国	企業名	概要	実質組入比率 (純資産対比)
日本	日本電産	総合モーターメーカー	4.2%
ドイツ	フォクス・バートル [®]	潤滑油メーカー	4.1%
スウェーデン	アトラスコプコ	コンプレッサーメーカー	4.1%
ドイツ	ラショナル	厨房機器メーカー	4.1%
米国	バリスク・アナリティクス	保険リスク分析業者	4.0%
スイス	ギン・ハッリツ	サニタリーシステムメーカー	4.0%
米国	マコミック	調味料メーカー	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	ヒザ	決済テクノロジー企業	4.0%
米国	コストコホールセール	小売企業	4.0%

※当月末の組入銘柄数 25社

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

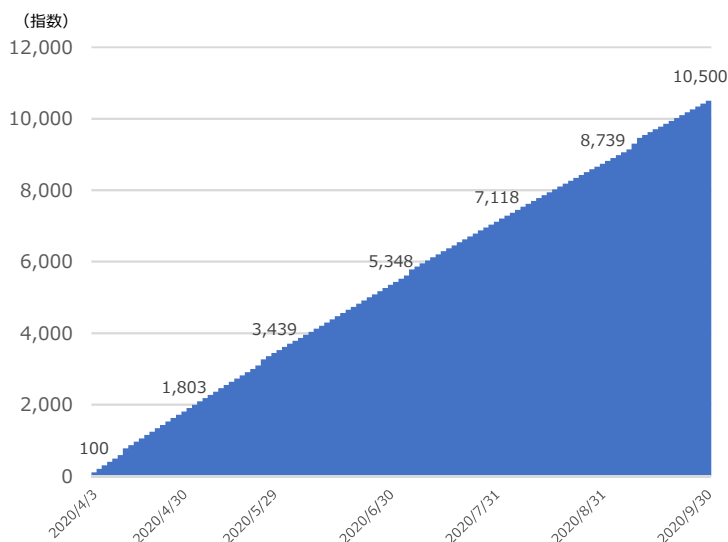
基準価額の騰落率	0.6%
【内訳】	
マザーファンド要因	0.8%
信託報酬	-0.2%
成功報酬	-0.2%
基準報酬	0.0%
その他	0.0%

●マザーファンドの基準価額変動要因 ※2

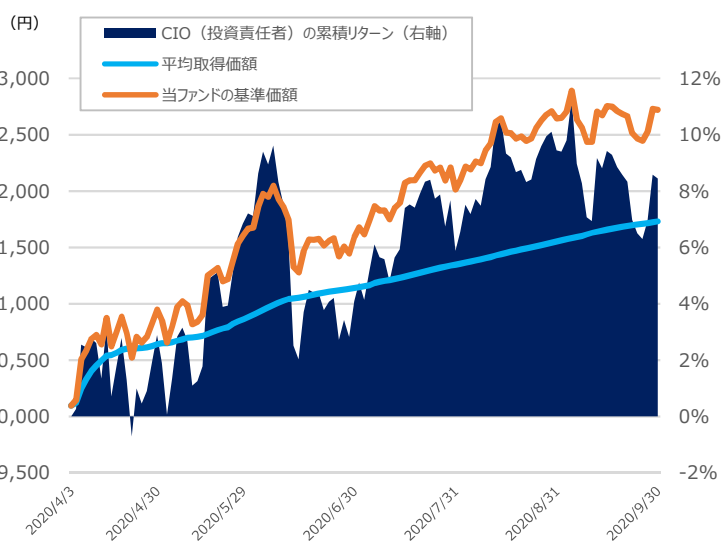
基準価額の騰落率	0.8%
【内訳】	
株式・投資証券	1.1%
米国	-1.3%
欧州	2.0%
日本	0.5%
為替	-0.3%
売買手数料	0.0%
その他	0.0%

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 マザーファンドの純資産総額に対する各銘柄の組入比率に、当ファンドにおけるマザーファンドの組入比率を乗じて得た「実質組入比率」を表示しています。

※2 「基準価額変動要因」は、当月の「基準価額の騰落率」を主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

農林中金バリューインベストメンツ（NVIC）では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査を目的とした国内外の投資先・投資候補先への訪問を定期的に行っており、単に財務数値の分析だけではない、企業の事業に関する深い理解に根差した投資を行っております（国内企業は随時、海外企業についても年間6回、約70社程度の現地訪問を行っております）。今回は、当ファンドの投資先のうち、Atlas Copco（以下、「Atlas」又は「当社」）についてご紹介致します。

Atlasは1873年設立のスウェーデンを本拠地とした世界的な産業機械分野の名門企業です。特に、工場が必要不可欠とされるコンプレッサーでは世界トップシェアを誇り、そのユニークなマネージメント体制からもNVICでは当社を「構造的に強靱な企業®」と評価しています。何故そのように評価出来るのか。NVICの3つの視点（産業の付加価値・競争優位性・長期潮流）から具体的に考察したいと思います。

【産業の付加価値】

そもそも、コンプレッサーとは何でしょうか。簡単に言うと圧縮空気を噴出する機械装置であり、動力源としての機能や機械内部の排熱、排気機能を担います。コンプレッサーは、一般的に様々な業界の工場設備内で「機械装置の心臓部」として使用されており、水、電気、エア（圧縮空気）のどれか一つでも停止した場合には工場がストップと言われるほど、顧客にとってその安定稼働の必要性が極めて高い財であります（工場には地代家賃・機械設備・工員等様々な固定費がかかっており、生産停止は死活問題なのです）。

<Atlasのコンプレッサー>



出所：Atlas Copco

この為、装置のインストール後には、自ずと継続性・収益性の高い保守といったアフターサービス市場が形成されます。コンプレッサー機器を顧客に届けたらサウナ化する「売り切り型」のビジネスではなく、Atlasのサービスチームは世界各国に設置されたコンプレッサーのメンテナンスを行っています。Atlasは工場運営の必需品を製造する機器メーカーであると同時に、安定稼働を担保するサービスプロバイダーでもあるのです。Atlasは製造業ながらサービス部門のスタッフは全体の29%を占め、実に売上高の36%はサービス部門から出ています。



【競争優位性】

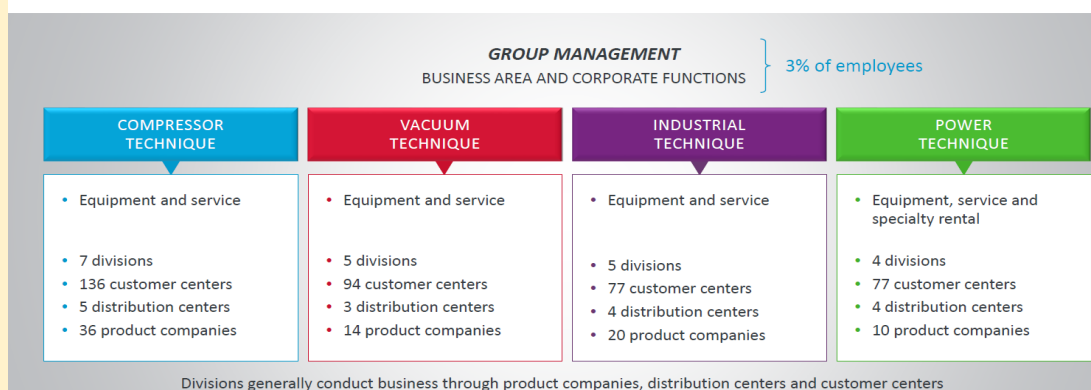
コンプレッサー市場のハイエンド分野を中心に世界トップシェア（約2割）を誇る当社は、これまでに蓄積した装置のインストールベース及び顧客基盤（顧客接点）を背景に、顧客ニーズに根ざした新技術ベースの開発（生産性、安全性、エネルギー効率等）を有利に進められる立ち位置にあります。又、当社はトップシェアであることから、顧客の密集度合い（density）は高い状態にあります。従って、サービスマンが一日でより多くの件数（工場周り）をこなすことが出来、アフターサービスにおいて高いコスト競争力を有しています。

Atlasには上記競争優位性を形成・維持する上で無視出来ない特徴的な組織・事業運営を行っています。当社は極めてdecentralized（分権的）な組織運営を行っており、顧客に最も近い事業部門に大きな責任と権限を持たせています。事業戦略策定は本社の経営企画部ではなく各部門が担っており、本社機能の所属従業員は全体のたったの3%程度です。

<Atlasの組織>

Transparency

– Clear responsibilities with more than 500 P&L



出所：Atlas Copco

更には、パフォーマンスを追求する企業文化が徹底されています。具体的には、Atlas社内には部門別等500以上の損益計算書（P/L）が存在しており、担当者は目に見える形で成果を定量的に測定・評価されます。どれだけ行き渡っているかという、何と売上が立たない投資家対応を行うIR担当者までもがP/Lを有している模様です（どうい損益計算書になっているかあまり想像出来ませんね）。一般的な会社では営業成績等が開示・比較され、セクショナリズム、足の引っ張り合い等、悪い競争や文化を生み出す場合がありますが、Atlasではスタッフ間で助け合う精神が浸透しており、このような負の側面を回避しています。

又、「Job Internal System」と呼ばれる、自身で所属したい部署に手を上げて行くというシステムとその根底にある考え方も特徴的です。手を上げたスタッフは自身の希望する業務に携わることで高いモチベーションが発揮されると同時に責任も求められることから、自ずとパフォーマンスを意識した仕事の仕方を取り入れます（実際我々が面談したIR担当者もこの制度を活用した模様です）。一方、上手く成果を出せなかったスタッフは、ドロップアウトさせるのではなく「その業務にたまたま合っていなかっただけ」との認識の下、成果の出せる業務に異動します。多くのスタッフはAtlasで働くことに誇りを持っており、離職率も低い状況にあります。スタッフ間で助け合う精神が醸成される環境であると考えます。これらの手触り感のある情報は、実際に我々が足を使い、会社と面談を重ねたからこそ知り得た貴重なインサイトであると考えています。



この様な成果重視で長期的に人が育つ環境で修行を積んだスタッフには、社外に出て名経営者になるケースも少なくなく（例えば、スウェーデンの工作機械メーカーSandvikの前CEO、スウェーデンのセキュリティ関連製品メーカーAssa AbloyのCEO等）、当社は「Atlas Business School」と呼ばれることもあります。

Atlasはスピーディ・イノベティブ・アジャイル（機敏）・リジリエント（景気サイクルに強い）な組織・ビジネスを目指しており、上記仕組みはAtlasの競争優位性を語る上で無視出来ない要素であると考えます。

【長期潮流】

コンプレッサーは世界中の工場稼働に必要不可欠な財であり、世界の経済成長と共に着実な市場拡大が見込まれます。又、工場における電力消費量の2～3割を占める機器であることから、世界的な環境規制の流れを背景に、エネルギー効率を切り口とした製品差別化余地が広がりつつあります。Atlasは前述した競争優位性から、この長期潮流に上手く乗れるものと考えます。

～Capital Markets Day～

NVICチームは、コロナが本格化する前の昨年11月末に、英国南東部に位置する有数の海浜リゾートであるBrightonと当社真空（バキューム）事業の世界本社があるBurgess Hillにて行われたAtlasの投資家イベントに参加して来ました。欧州のアナリストやファンドマネージャーとネットワーキングもしましたが、日本人の参加者は我々の知る限りでは、NVICからの3名だけでした。ひるむことなく、私達は積極的にAtlasの担当者に質問をぶつけていきました。そこでの発見は上記投資仮説を補強・裏付けるものであり、とりわけ興味深かった点をご紹介します。

【コネクテッドコンプレッサー】

現在約10万台以上のAtlasの機器はインターネットで繋がっており、Atlasがモニタリング・データ収集・分析出来る状態にあることが分かりました。データの所有権は顧客に属しますが、顧客にとっては特段秘匿性のあるデータではないことからAtlasは自由にデータ分析が出来ます。この点が個人情報保護を求められ情報収集が容易でないB to Cや医療系ビジネスとの大きな違いであると考えます。コンプレッサーは「機械装置の心臓部」であることから、工場が稼働している限りはAtlasへデータをリアルタイムで送り続けています（人間で言うヘルスマーターの様です）。

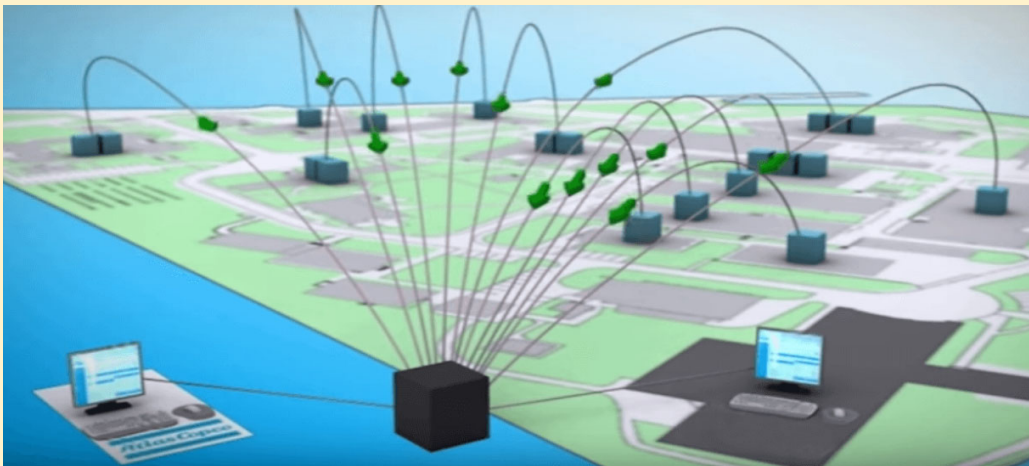
そんな機器が10万台以上もある訳ですから、膨大なデータ量（ビッグデータ）です。又、他社の製品ではなくAtlas自身の機器とソフトウェアがデータ収集・送信しており、Atlasにとってはノイズの少ない標準化された加工・分析し易い「使い勝手の良い」ビッグデータが蓄積されることとなります。英語で言う「Garbage In, Garbage Out」即ち「無意味なデータ入力を用いた、無意味な分析や出力」ということにはなりにくいということです。

ビッグデータの分析により、Atlasは故障の兆候・異常箇所等を把握し「機器が故障する前に」最も適切な手を打つことが出来ます。結果的に、顧客工場の稼働率改善を通じた価値提供はもとより、Atlas自身のサービスオペレーション効率化にも寄与しています。



Atlasは多くのデータサイエンティストを抱えており、データ蓄積と分析が進むにつれて、故障予測・原因特定・対処法の精度は向上していくことが予想されます。当然ながら、これらの成果は製品改善・新製品開発にも活かされることとなります。Atlasは出自が「ハードウェアメーカー」であっても、「ソフトウェア」は戦略上欠かせない要素であり、この重要性は今後加速して行くでしょう。当該分野でのAtlasの取り組みは当社の競争優位性を多いに補強するものであると感じました。

実はこのソフトウェアを用いたコネクテッドサービスの拡充・オペレーションの改善はAtlasに限ったことではなく、米Honeywell等の工業製品メーカーも積極的に取り入れている戦略です。AtlasやHoneywell等の業界を代表する企業はその機器のインストールベースから、有利にこのソフトウェア戦略を進められる立場にいることは言うまでもありません。



出所：Atlas Copco

<Brightonにて（現地のファンドマネージャーと）>





商品概要

主として北米、欧州、日本の上場株式の中から、（１）高い産業付加価値、（２）圧倒的な競争優位性、（３）長期的な潮流の3つの基準を満たす「構造的に強靱な企業®」へ長期厳選投資を行い、投資信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。

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へ帰属します。**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が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 ・ 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。 <ul style="list-style-type: none"> ・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。