

# 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

2021年1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：13,766円

※1

基準価額の騰落率：+0.2%

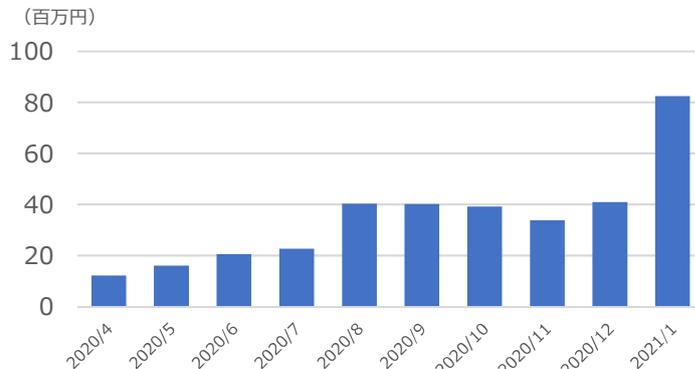
※2

純資産総額：1,752百万円

### ●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）



※2020年4月1日より公募販売開始

### ●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	0.2%	10.9%	14.6%	-	-	37.7%

### ●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	19.5%
米国株式	43.2%
欧州株式	27.3%
現金等	10.1%
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	4.9
EV/EBITDA ※6	20.0
平均時価総額（億円）	86,690

### ●マザーファンドの組入完了来の売買回転率（年率換算） ※7

0.29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 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、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)
ドイツ	テュンケル	厨房機器メーカー	4.3%
米国	3M	製造業コングロマリット	4.2%
日本	セブン&アイ・ホールディングス	小売企業	4.1%
日本	日本電産	総合モーターメーカー	4.0%
スイス	ジボーダン	香料メーカー	4.0%
米国	コルゲート・パルモリーブ	歯磨き粉メーカー	3.9%
米国	ザ・ウォルト・ディズニー・カンパニー	メディアコングロマリット	3.9%
日本	セコム	警備会社	3.9%
スウェーデン	アトラスコプロ	コンプレッサーメーカー	3.9%
米国	ベリス・アナリティクス	保険リスク分析業者	3.9%

※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

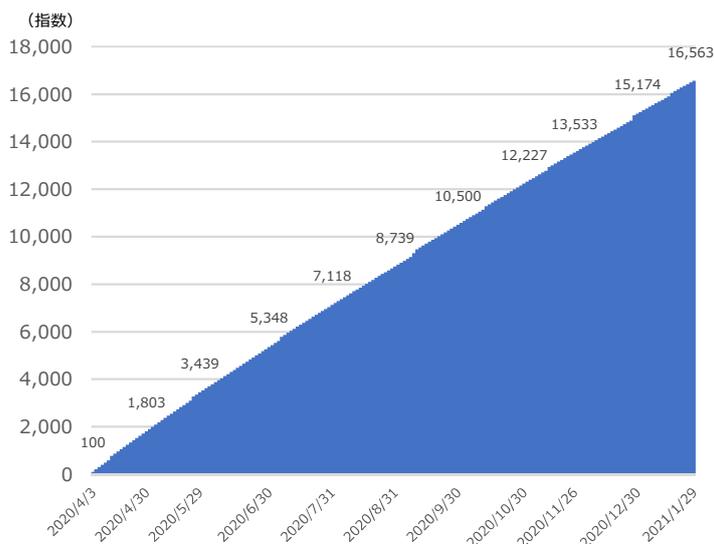
基準価額の騰落率	0.2%
【内訳】	
マザーファンド要因	0.3%
信託報酬	-0.2%
成功報酬	-0.2%
基準報酬	0.0%
その他	0.1%

●マザーファンドの基準価額変動要因 ※2

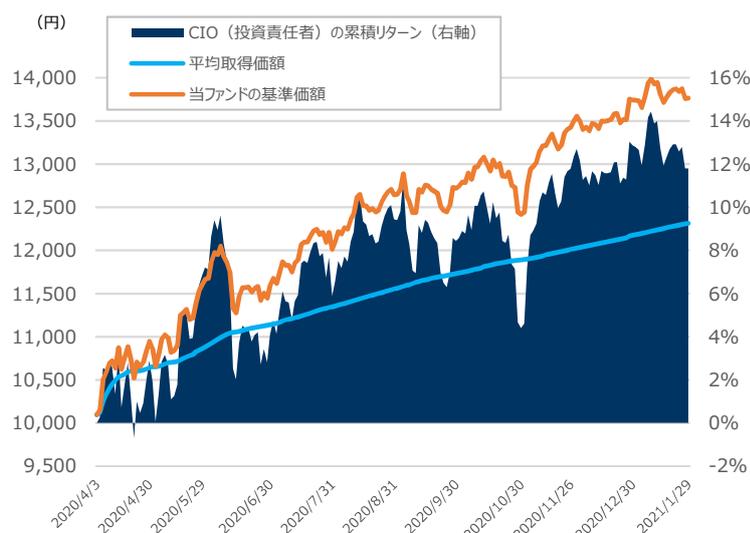
基準価額の騰落率	0.4%
【内訳】	
株式・投資証券	-0.1%
米国	-1.0%
欧州	0.3%
日本	0.6%
為替	0.5%
売買手数料	0.0%
その他	0.0%

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

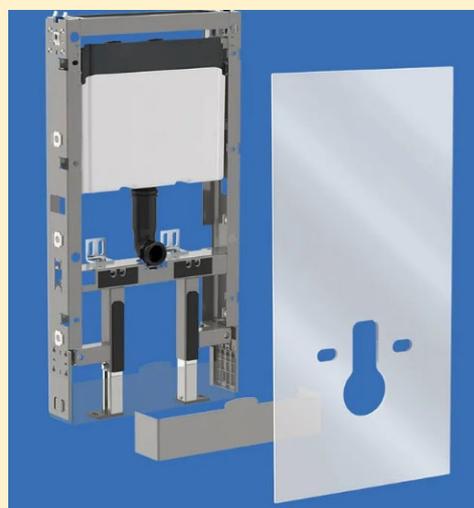
農林中金バリューインベストメンツ(NVIC)では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため、年間6回程度の現地訪問を行っており、毎年訪問社数は70社程度にのぼります。コロナにより物理的な海外出張が出来なくなったものの、ZOOM等の電話会議システムを用いて「仮想出張」をNVICでは精力的に実施しています。今回は、直近行った欧州仮想出張の中からGeberit(GEBN SE)についてNVICの3つの視点(産業の付加価値・競争優位性・長期潮流)からご紹介します。

### 【産業の付加価値】

Geberit(ギーベリッツ)はスイスを拠点としたトイレ機器等のグローバルメーカーです。日本では見かけませんが、ヨーロッパ、とりわけドイツ語圏(スイス、ドイツ、オーストリア)では日本で言う「TOTO」のような存在です。Geberitは我々が日本で使用している一般的な洋式トイレシステムとは異なり、下記写真の様に、便器以外の部分が壁に埋め込まれているタイプを取り扱います。このようなトイレを英語で「Concealed system」(隠れたシステム)と呼びます。



Concealed Systemの外側



(出所: Geberit)

Concealed Systemの内側(壁の中)

実はこのConcealed systemは、当社が1964年に初めてスイスで導入したものです。驚くべきことに、この当時取り付けられた同システムは、リノベーションを理由に交換されるまで50年間、全く問題なく壁の裏で稼働し続けていたとのこと。下記写真が50年振りに姿を見せたGeberitのConcealed systemです。この物語が示すように、Geberit製品は耐久性にも定評があります。



(出所: Geberit)



Concealed Systemと言えはGeberitであり、当社のホームマーケットであるドイツ語圏において同システムは高い普及率を誇ります（大きな水洗タンクが壁の前にある伝統的なトイレから、緩やかにシェアを獲得して来た経緯があります）。具体的にはスイスでは90%程度、ドイツやオーストリアでは80%程度が壁埋め込み型と推定されています。何故これらの国では、ここまで普及率が高まったのでしょうか？当初から注力していたマーケットであったことと、Concealed Systemそのものの製品特性にあると考えます。

製品特性として、第一にデザイン性が優れていることが挙げられます。無駄な水洗タンクが壁の中に隠れていることにより、モダンなバスルーム空間が演出できます。だからこそ米国等、Concealed Systemが主流でない国の高級ホテル・住宅ではそのデザイン・メリットから同システムが採用されるケースがあります。第二に、省スペース設計を可能とすること。壁埋め込み型の水洗タンクは薄くトイレ空間を拡大させます（これは、国土が狭い欧州の都市化に伴う「住宅の狭さ」という問題を解決）。第三に、取り付けが容易であること。トイレシステムから配管までパッケージ化されており、配管工（plumber）は効率的（素早く・簡単）に取り付け作業が行えます。



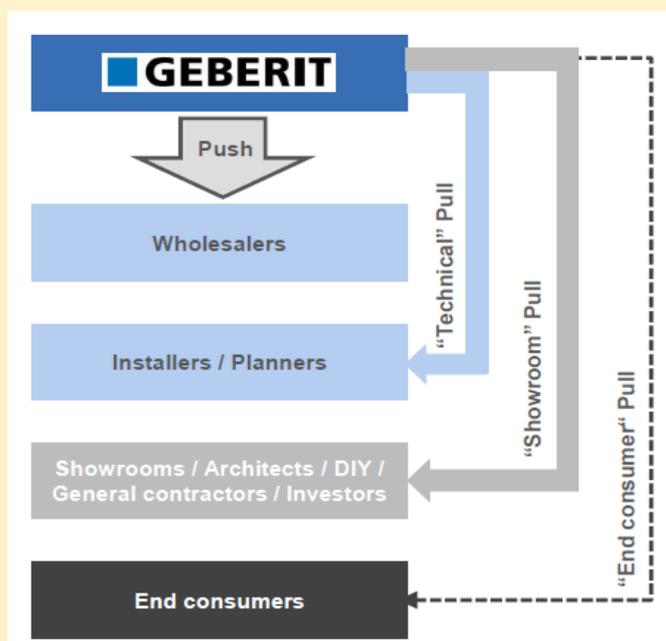
（出所：Geberit）

つまりは、「デザイン性を担保しつつ、狭い欧州の住宅で空間を拡大させた」＝居住者・設計者フレンドリーであること、又、「取り付けが容易」＝配管工フレンドリーであることが分かります。GeberitのConcealed Systemは多面的な課題解決をしており、高い産業付加価値がある製品であると考えます。

**【競争優位性】**

Concealed Systemの普及率がドイツ語圏で高いのはご紹介しましたが、同地域においてGeberitは圧倒的に高いマーケットシェアを有しており、二位以下を大きく引き離しています。背景には当社独特の「Push-Pull」事業モデルがあります。

<Push-Pull事業モデルの概念図>



（出所：Geberit）



### **卸売業者への「Push」**

当社Concealed Systemは卸売業者を通じて、配管工へ売られることから卸売業者との取引関係はディストリビューション戦略上、極めて重要なものです。Geberitは卸売業者に対して取引量、取り扱いレンジ、ショールーム展示等に連動したインセンティブ報酬制度を導入しており、卸売業者がGeberit商品に注力するメカニズムが出来上がっています。このような仕組みでGeberitは主要卸売業者と長期的リレーションシップを構築しており（一朝一夕に築けるものではない）、他社が卸売チャネルで販路拡大するのは容易ではない構造となっています。

### **エンドユーザー・建築家等からの「Pull」**

トイレトラブルは非常に不快なものである為、顧客は信頼のおけるブランドを選好し、高品質な製品に価格プレミアムを支払う傾向があります。当社は全ての価格帯の製品を取り扱いますが、中～高価格帯のものに注力しています。信頼性は勿論のこと、デザインや機能性も重要でありショールーム等を通じた訴求も必要です。ブランド力、研究開発費・広告宣伝費規模の観点からもGeberitは他社と比べて優位な立場にあり、当社製品は文字通りエンドユーザーや建築家等から強い引き合い（Pull）があります。

### **配管工からの技術的「Pull」**

どれだけエンドユーザー・建築家にとって都合の良いものだったとしても、生産者・工事者にとって評判の悪いものでは採用は進みません。当社Concealed Systemはパッケージ型であることから、他社製品と比べて取り付けが容易（よりスピーディに取り付けが可能）となっています。とは言っても、勿論取り付けトレーニングは必要ですし、当社製品の良さを知ってもらう必要があります。Geberitは工事者である配管工に対し、「当社の製品を使いたいと思わせる仕組み（インフラ）」を有しており、実に29箇所のインフォメーションセンターで年間35,000人、外部イベントで年間85,000人の配管工に対して、当社製品やその取り付けに関わるトレーニングを提供しています。

これらを通じてGeberit製品の良さを知り、取り付け技術も獲得した配管工は自然とGeberit製を扱うようになります。何故なら、取り付け不良は配管工の責任になるからです（実績がなく、取り付け方も自信がない無名ブランドを顧客に推奨するには大きなリスクが伴います）。多くの場合、製品を決定するのは配管工なのです。新規参入者が万単位の配管工に訴求するインフラは、卸売業者との関係性と同様に一朝一夕で構築出来るものではなく、強い参入障壁として機能しています。

2019年11月にスイス本社を訪問した際、トレーニングセンターも見学しましたが、極めて実践的な設備やディスプレイが張り巡らされていました。

<スイス本社のトレーニングセンターにて（2019年11月）>





又、配管工は概して零細（ドイツだけで数万人の配管工がいるなど川下は極めて細分化されており、そのバーゲニングパワーは弱い）であることに加え、エンドユーザーでないため価格センシティブでないことから、より川上にいるGeberitは価格決定力という観点から優位な立ち位置にいます。このような背景により、Geberitは長年シェアを落とすことなく定期的な値上げができています。

実はこの配管工からの技術的なPullが、最も重要な当社の競争優位性の源泉であると考えています。卸売業者へのPush、エンドユーザー・建築家等からのPullのみでは持続的な競争優位性にはなり辛いものと考えます。Geberitの配管工Pullは、壁の外側の世界（製品性能等）に注力している一般的なサニタリーメーカーとは明らかに異なった武器であり、当社のより高い収益性を可能にしているキーファクターであると考えます。

### 【長期潮流】

Concealed Systemは「デザイン性」、「省スペース性」、「取り付けの容易さ」が評価され、従来からのトイレシステムに置き換わることにより、欧州の一部で着実に増加して来しました。Concealed Systemの普及率は国によりまちまちであり、ホームマーケットであったドイツ語圏では高いものの、それ以外の北欧や英国では10%程度、スペインでは5%程度と推定されています。当社は利益重視であり選択的な地域展開をしています。下記図の通り欧州を主戦場と位置付けています（見ての通り日本には拠点がありません）。当社はむやみに、グローバルで事業展開をしたりしないのです。

#### <Geberitの世界拠点>



（出所：Geberit）

現在、普及率の低い欧州国においても、配管工に対する教育を着実に拡大させ、チャネル開拓もしていくことにより、新規建設やリノベーションに合わせ緩やかに当社売上は増加していくのではないかと考えています。実はその布石として、当社は2015年にSanitecというフィンランドを拠点としたバスルーム・セラミック製品のトップメーカーを買収しています。2019年11月にGeberit本社を訪問した時と同様に、今年1月に当社CFOとZOOM面談を行った際にもSanitec買収についても議論を交わしました。

買収の狙いはSanitecを通じて北欧等でConcealed Systemの普及率を上げて行くと同時に、浴槽・洗面台等バスルーム全体に製品ポートフォリオを拡充することでありました（即ち、「壁の外側のフィールド」にもより積極的に進出しようということ）。他国でConcealed Systemの普及率上昇の足かせの一要因となっているのは、実は従来型トイレを取り扱うセラミックメーカー自身なのです。何故なら、貯水タンクを壁の中に埋め込むと販売出来るセラミック量が大幅に減ってしまい、セラミックメーカーの利益に反する為です。GeberitはSanitec買収を通じて、既存の慣習を打破しようとしている側面もあるのです。習慣は直ぐには変わりません。Concealed Systemへのコンバージョンとその仕組み作りは、とても息の長いプロセスであることから、買収の成否を計るにはまだまだ長い年月が必要だと考えます。一方、製品ラインアップ、サプライチェーン、マーケティング面でシナジーが出始めている印象を受けました。時間はかかるでしょうがConcealed Systemの普及率を上げられる企業があるとすれば、間違いなくGeberitであろうと考えます。



サニタリーシステムは習慣・業界構造から変化のスピードが遅い業界ですが、IR面談では毎回新たな気付きがあります。引き続きプロアクティブにモニタリング活動を継続していきます。

<スイス本社にて(2019年11月)>





## 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、または払払い・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。 ・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。 <a href="https://www.nvic.co.jp/">https://www.nvic.co.jp/</a>
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、知れ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。 確定拠出年金制度の加入者については、確定拠出年金の積立金の運用にかかる税制が適用されません。

## 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 <b>1.65%(税抜1.5%)</b> 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><b>基準報酬と成功報酬を合計した額とします。</b></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、毎決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)                  &lt;2020年3月31日まで&gt;</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>&lt;2020年4月1日以降&gt;</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。