

農林中金〈パートナーズ〉おおぶねJAPAN（日本選抜）

追加型投信／国内／株式

2020年12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：11,532円

※1

基準価額の騰落率：+1.1%

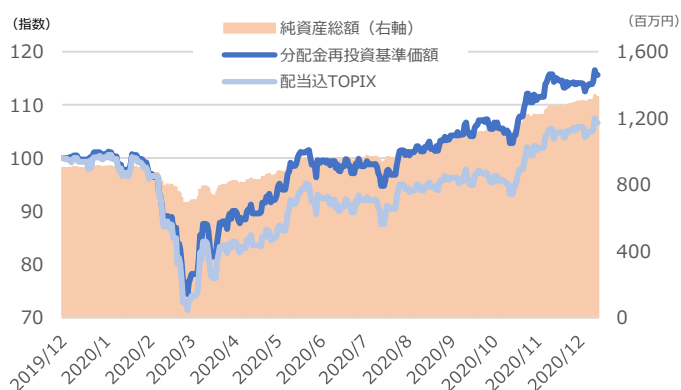
※2

(うち株式要因1.2%、信託報酬-0.1%、株式売買手数料0.0%、その他0.0%)

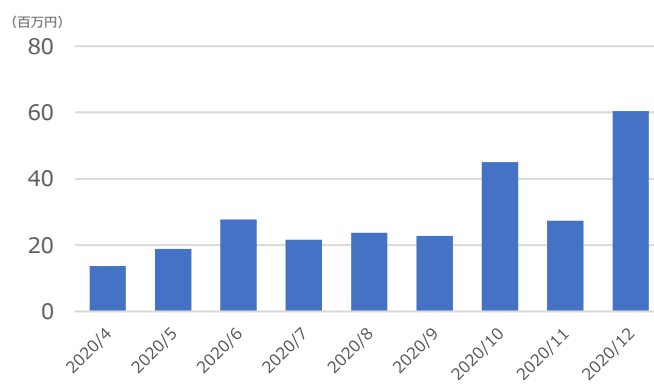
※3

純資産総額：1,328百万円

●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JAPAN	1.1%	10.4%	17.1%	15.9%	-	15.6%
配当込みTOPIX	3.0%	11.2%	16.9%	7.4%	-	6.6%
超過リターン	-1.8%	-0.8%	0.2%	8.5%	-	9.0%

●分配実績

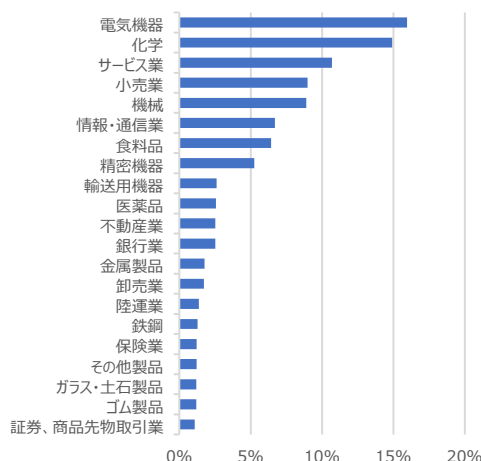
決算年月日	分配金（課税前）
2020年12月15日	27
設定来合計	27

組入資産の状況

●投資信託財産の構成 ※4

組入資産	構成比 (%)
国内株式	94.9
現金等	5.1
合計	100.0

●組入銘柄の業種別比率 ※5



●アクティブシェア ※6

71.4%

●ポートフォリオのバリュエーション水準

	おおぶねJAPAN	TOPIX
PER ※7	25.3	17.5
PBR ※8	2.1	1.3
EV/EBITDA ※9	14.2	11.2
平均時価総額（億円）	22,685	3,098

※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（2019年12月19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。）、配当込みTOPIXのグラフ、運用成績の表を作成しています。配当込みTOPIXとは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。配当込みTOPIXは当ファンドのベンチマークではありませんが、参考として記載しているものです。

※3「基準価額の騰落率」の内訳は、当月の「基準価額の騰落率」を主要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。

※4 構成比は当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。

※5 業種別比率については、東証33業種分類を用いて表示しています（非保有の業種は含まれません）。

※6「アクティブシェア」は基準日時点のTOPIXと比較して算出しています。「アクティブシェア」はポートフォリオに組み入れている銘柄がベンチマークとどれだけ異なるかを示し、0%～100%の間の数値で100%に近いほどベンチマークと異なるポートフォリオであることを示します。TOPIXは当ファンドのベンチマークではありませんが、参考として算出しています。

※7「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。

※8「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。

※9「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。



組入銘柄に関して

当ファンドでは、2,000社超の上場企業の中から（1）「高い産業付加価値」と、（2）「圧倒的な競争優位性」という2つの評価軸により、持続的に利益を生み出すと考えられる有望企業を選定（80社程度）して投資を行い、原則として各銘柄のウェイトに差は設けません（株価の変動により銘柄間でウェイトに差が出ることや、一部、流動性等を勘案して低いウェイトとしている銘柄があります）。

●組入銘柄の推移

	2020年10月末	2020年11月末	2020年12月末
組入銘柄数	81	81	81

●組入完了来の売買回転率（年率換算）※1

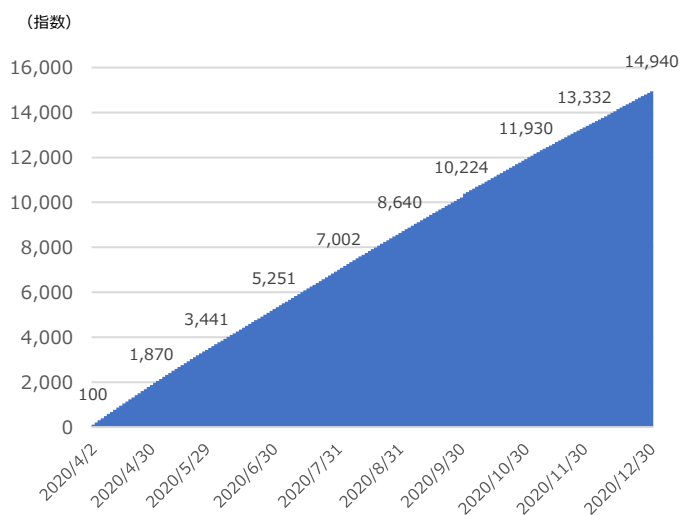
0.34回/年

●組入上位10銘柄

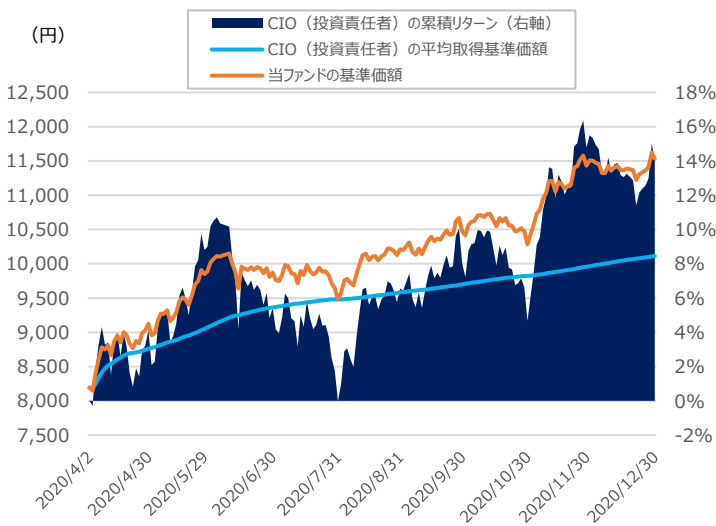
企業名	業種 ※2	組入比率（純資産対比）
東京エレクトロン	電気機器	1.4%
日本オラクル	情報・通信業	1.4%
デンソー	輸送用機器	1.4%
日本光電工業	電気機器	1.4%
横河電機	電気機器	1.3%
村田製作所	電気機器	1.3%
エムスリー	サービス業	1.3%
ハーモニック・ドライブ・システムズ	機械	1.3%
キーエンス	電気機器	1.3%
ディスコ	機械	1.3%

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 組入上位10銘柄の業種区分は、東証33業種分類を用いて表示しています。

※3 CIO（投資責任者）の当ファンドの保有口数の推移のグラフは、2020年4月2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障するものではありません。

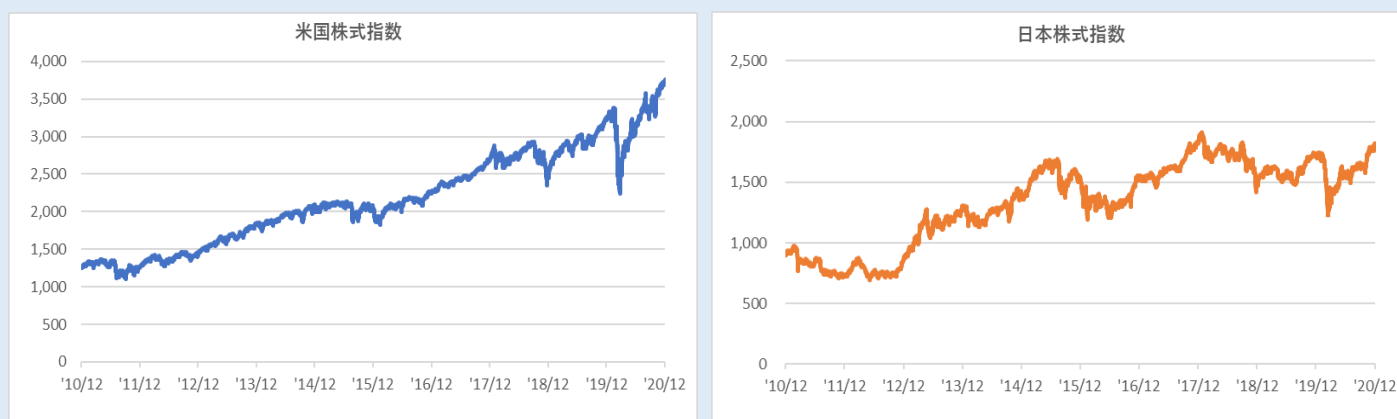


〈2020年の株式市場振り返り〉

年初から新型コロナウイルス感染症がグローバルに拡大し、現時点でもその収束が見通せないものの、各国の緊急的な経済対策、金融緩和や、ワクチン開発の先行期待に支えられ、GDPや失業率などの経済ファンダメンタルズは依然急激な悪化からの回復途上の中でも、主要国の株価は3月をボトムとして昨年末の水準を回復し、米国は最高値を更新しました。（2020年末の各地域の指数前年比騰落率：米国株式指数+17.8%、日本株式指数+7.4%、ドイツ株式指数+3.5%、いずれも配当込み）。各国の政策的な意図のもとで金利が下がり、行き場を失ったマネーが株式市場にも流れ込み、各企業の事業の経済性とは関係のないところで、相場を押し上げている可能性があると考えています。当ファンドに関しては、2～3月の市場の下落局面で、高い下方耐性を発揮し、その後の市場の回復に劣後することなく、堅調なパフォーマンスが残せたものと考えています。

なお、本ファンドは2020年12月15日に初回決算を迎えました。本ファンドの長期投資を前提としたコンセプトを踏まえ、複利効果を楽しんで頂くつも、安定的な分配を実施するとの考えから、1万口当たり27円を分配することといたしました。

図：米国と日本の株式指数の10年間推移



（出所：Bloomberg）

〈コロナ禍を受けた投資環境認識〉

コロナ禍が社会や企業活動にどのような影響を与えるのかという点については、コロナ禍によって何かまったく新しい状況が生まれるというよりも、いずれは起こるはずのことが、コロナ禍を契機としてより早いタイミングで顕在化している状態と捉えており、投資環境認識として着目すべき点は、世界経済の成長鈍化と企業間の優勝劣敗の鮮明化の見通しであると考えております。

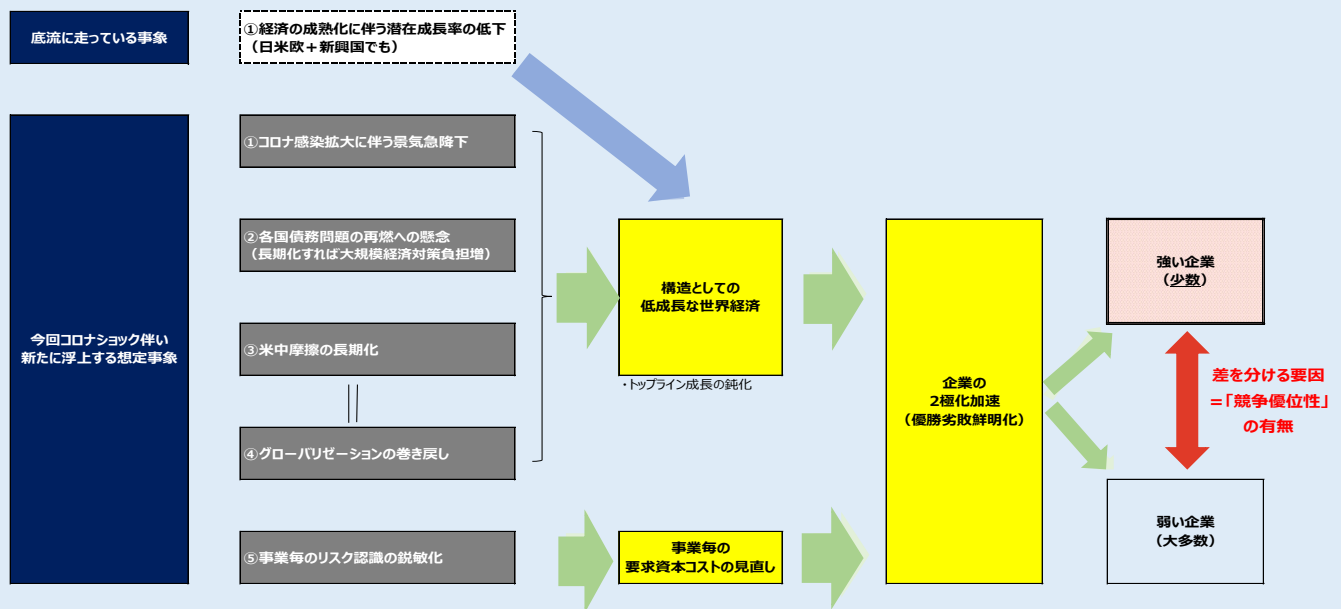
たとえば国内で4月に発令された緊急事態宣言後に一気に普及したテレワークは、「非効率の是正」という元々あった世の中の課題に対して、コロナ禍が発生する前から少しずつ浸透していたものでした。同様に、ビデオ会議で済むような用件での無駄な海外出張は見直しの対象となり、減少するでしょう。一方で、同じ「移動」という行為であっても、たとえば「旅行を楽しむ」といった根源的な欲求は、人の性（さが）の変わらない部分として消えてなくなることはないでしょう。旅行は、移動の効率性を追求するものではなく、寄り道をする無駄を含めて楽しむものだからです。

また、ヒトのグローバルな移動が一定程度抑制されることとあわせて、米国と中国の貿易摩擦は、コロナ禍を経て一層激化、長期化し、モノやカネについても動きが滞り、世界の経済成長の阻害要因となる可能性があると考えられます。ただ、元々中国の高い経済成長に鈍化の兆しがあった中で、次の成長エンジンの有力候補がインドやアフリカ諸国ぐらいしか想定できず、現時点でその確からしさは見通し難いことから、世界経済の成長鈍化は、中国の成長がどこかで一服するタイミングで避けがたいものであると考えられます。



このようなコロナ禍に伴うグローバル化の巻き戻しとも言える事象によって世界的な経済成長の鈍化の潮流が加速する結果として、企業の優勝劣敗がより鮮明になってくるものと考えています。つまり、ヒト・モノ・カネがグローバルにスムーズに動き回れることで実現していた高水準の経済成長の下では、すぐく勝つ企業と、ちょっと勝つ企業という構図であったものが、経済成長の鈍化により、勝ち組企業と負け組企業にはっきり分かれるということです。当ファンドの2020年のパフォーマンスが堅調に推移したのは、こうした優勝劣敗の構図が市場においても意識されていることが一因であると考えており、競争優位性の有無に着目するNVICの分析アプローチは引き続き有効であると考えています。

図：コロナ禍がもたらす投資環境についてのまとめ



<2020年の投資活動>

投資先企業への評価：コロナ禍を受けて、一部企業に業績の下振れや、当初予想していたことと異なることが起こっていることは事実ですが、ほとんどのケースでは事業の経済性に関する仮説に大きな変化は見当たりません。むしろ、各投資先が世の中に提供している付加価値の高さや競争優位性の堅固さに基づいて、その強さが際立っているというケースのほうが多いと考えています。

コロナ禍の下で追い風を受ける等の短期的な見立てを持って新規投資した会社はありませんが、以前から分析を蓄積し、強靱なビジネスを持つと注目していた企業への投資を継続しており、年間を通じて全売却1件（日本たばこ産業）、新規投資2件（三菱地所、ベネフィット・ワン）を実施した結果、ポートフォリオ企業は1社増加して81社となっています。



企業との対話継続：当ファンドでは、高い産業付加価値と圧倒的な競争優位性の面から評価される日本企業を「目利き」するため、投資先企業や投資候補先企業への訪問・面談を行うことはもとより、米欧海外企業に対しても当ファンド投資先企業にかかるグローバル競合分析の観点から現地訪問（通常年は年間約70社程度）を行いながら地道に分析・面談を行うことを投資活動の基本としています。日本企業への投資判断に際しても、これらのグローバルな投資活動を通じて得られる知見や洞察をもって、当ファンド投資先企業のグローバルな競争上の立ち位置等を理解したうえで判断を加えていくことが重要と考えています。また、グローバルリーディング企業の分析・面談を通じて得られた知見や洞察は、投資仮説の検証、投資確信度の見定めに加え、当ファンドの特色の一つである「対話による価値創出」の面からも、投資先企業に対して「意味のある気づき」を与えることに具体的に資しています。新型コロナウイルス感染症の流行拡大以降は、現地訪問ができない状況が続いておりますが、ビデオ会議、電話会議等の手段を通じて国内企業、海外企業ともに面談を継続しています。こうした投資活動を通じて、引続き月次レポートにて、企業に対する見立てを詳しくご説明させていただきました。NVICが着目するのはコロナ禍による短期的な業績の下振れの数字や、今後の回復見通しといった点ではなく、あくまで事業の根源的な経済性を見極めであるということがレポートの内容からご理解いただけたと思います。

表：2020年本ファンドの月次レポートでご紹介した企業

時点	紹介企業	業種	要旨、分析の切り口
2020年4月	-	-	オーナーズマニュアル
2020年5月	丸井	小売および消費者信用事業	小売と金融の融合を志向する当社との対話
2020年6月	エムスリー	医療業界向け情報サービス	医療業界の「Must Infra」
2020年7月	塩野義製薬	製薬	パテントクリフへの対処や創薬力向上に向けた巧みさ
2020年8月	味の素	食品メーカー	事業ポートフォリオの将来を展望した当社との対話
2020年9月	ハーモニックドライブ	減速機メーカー	機械の小型化・精密化を実現する技術
2020年10月	ユー・エス・エス	中古車オークション運営	中古車オークションのプラットフォーム
2020年11月	東宝	映画館運営	消えない「エンターテインメント空間」の価値

(レポートのリンク先)

4月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_200520.pdf

5月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_200612.pdf

6月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_200714.pdf

7月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_200818.pdf

8月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_200916.pdf

9月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_201020.pdf

10月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_201117.pdf

11月：https://www.nvic.co.jp/data/fund/obune_japan/id200001_report1_201218.pdf



月次おおぶねメンバーズ・カンファレンスの開催：緊急事態宣言の下で外出自粛期間が続く中、不安を感じていらっしゃるはずの受益者様との向き合い方について改めて考え、ZOOMでの運用報告を月次で定期的に行うこととし、その中でパフォーマンスの説明や投資活動の一端をご紹介させていただきました。質問機能も活用した双方向のコミュニケーションができる点が良いところだと考えています。

<2021年に向けて>

コロナ禍に伴う現行の不透明な経済環境は、ある程度の時間をかけながら一旦は正常化に向けた動きを辿るものと考えています。

そういった中であっても、先述した世界経済の低成長が常態化するにつれ、企業間の優勝劣敗、すなわち二極化が鮮明化していくということを深く認識し、従って投資先企業の選定にあたっては、企業各社の競争優位性によりもたらされる事業の根源的経済性を見極めを慎重に行っていく必要があると考えています。

更に今後の投資先選定にあたって留意しておくべきとの認識を深めていることとして、「dematerialization」の潮流があります。農業から製造業、そしてサービス業へと産業の軸足がシフトする過程で、有形の物質や筋力（肉体の労働力）から情報や頭脳のほうへ付加価値の源泉もシフトが進むことを示した概念です。NVICとしても、単純なものづくりではなくソフトウェアや仕組みとして提供されるサービスに付加価値がシフトしつつあることは、数々の投資先企業と向き合う中で実感しているところです。一方その中で思うこととして、米国企業を例にとると、農機メーカーのディアのディーラー網の顧客接点から得られるデータ蓄積の力や、ディズニーが持つコンテンツの力、ナイキのブランド力など、リアルな世界において築いた競争優位性があってこそ、デジタル化を梃子にして一層競争優位性を高めることが可能となるものであり、競争優位を備えていない事業をデジタル化しても決して強くなれるわけではないという構図があると考えています。従って、コロナ禍によって変化が加速した世界においても、NVICの事業経済性に基づいて企業を見極めるという姿勢は不変です。

繰り返しになりますが、政策によって支えられた低金利、とりわけ米国の低金利が企業のバリュエーションの切り上げりに与えている影響は強いと考えており、2021年もNVICは、新規投資のエントリーポイントとしてバリュエーション水準には十分に留意しながら、また産業の構造的変化の予兆にも感度を高めながら、愚直なまでに企業の構造的な強さの分析に注力していく方針です。

以上



商品概要

主として我が国の金融商品取引所に上場されている株式の中から、(1) 高い産業付加価値と(2) 圧倒的な競争優位性の2つの軸により、持続的に利益を生み出すと考えられる有望企業を選定し、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。

投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは値動きのある有価証券等に投資しますので、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、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。

※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の方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	購入申込受付日の基準価額
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。
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、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ことができるものとします。
信 託 期 間	無期限（2019年12月20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5億口を下回ることとなった場合。 ・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12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。 配当控除の適用があります。 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	購入申込受付日の基準価額に 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)	ファンドの日々の純資産総額に対し 年0.88%（税抜0.8%） 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。販売会社に応じて配分は異なります。	運用管理費用（信託報酬）＝運用期間中の基準価額×信託報酬率																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">支払先</th> <th colspan="2">販売会社名</th> <th rowspan="2">主な役務の内容</th> </tr> <tr> <th>三菱UFJ信託銀行株式会社</th> <th>左記以外の販売会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>年0.770%</td> <td>年0.436%</td> <td>委託した資金の運用の対価</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.335%</td> <td>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</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td colspan="2">年0.029%</td> <td>運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価</td> </tr> </tbody> </table>	支払先	販売会社名		主な役務の内容	三菱UFJ信託銀行株式会社	左記以外の販売会社	委託会社	年0.770%	年0.436%	委託した資金の運用の対価	販売会社	年0.001%	年0.335%	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	年0.029%		運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
支払先	販売会社名		主な役務の内容																	
	三菱UFJ信託銀行株式会社	左記以外の販売会社																		
委託会社	年0.770%	年0.436%	委託した資金の運用の対価																	
販売会社	年0.001%	年0.335%	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	年0.029%		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。