

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

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

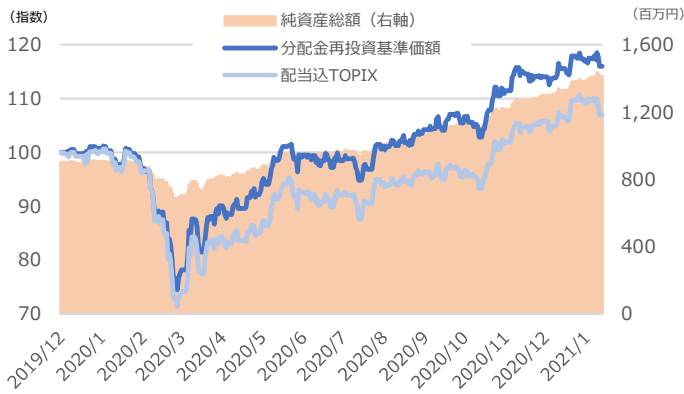
基準価額：11,575円 ※1

基準価額の騰落率：+0.4% ※2

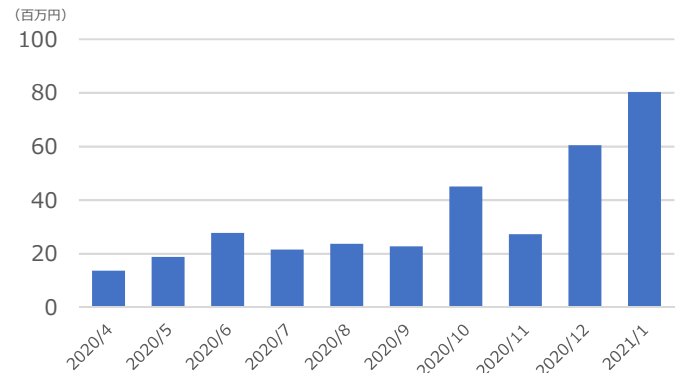
(うち株式要因0.5%、信託報酬-0.1%、株式売買手数料0.0%、その他0.0%) ※3

純資産総額：1,413百万円

●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	0.4%	12.8%	22.4%	18.7%	-	16.0%
配当込みTOPIX	0.2%	14.7%	22.1%	10.0%	-	6.9%
超過リターン	0.1%	-1.9%	0.3%	8.7%	-	9.1%

●分配実績

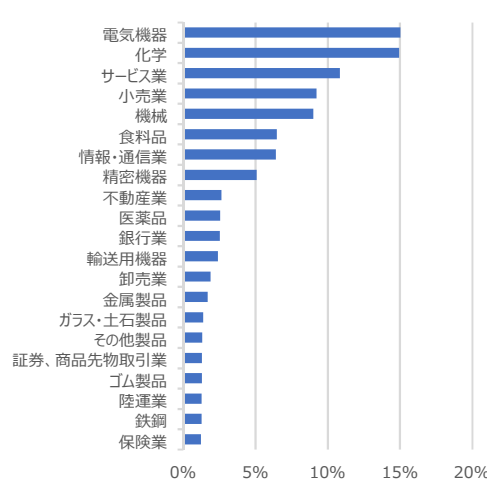
決算年月日	分配金（課税前）
2020年12月15日	27
設定来合計	27

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	94.8
現金等	5.2
合計	100.0

●組入銘柄の業種別比率 ※5



●アクティブシェア ※6

71.7%

●ポートフォリオのバリエーション水準

	おおぶねJAPAN	TOPIX
PER ※7	24.8	17.1
PBR ※8	2.1	1.3
EV/EBITDA ※9	14.2	11.5
平均時価総額（億円）	22,794	3,096

※1 「基準価額」とは、信託報酬等控除後の当ファンドの一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。現金等には未取・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11月末	2020年12月末	2021年01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

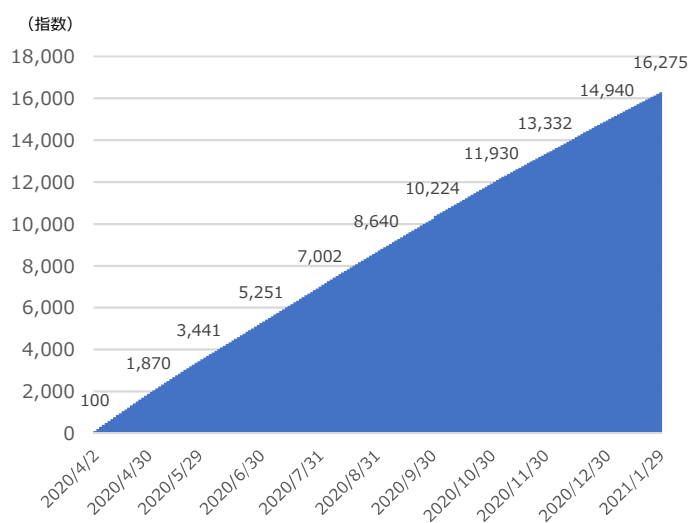
0.36回/年

●組入上位10銘柄

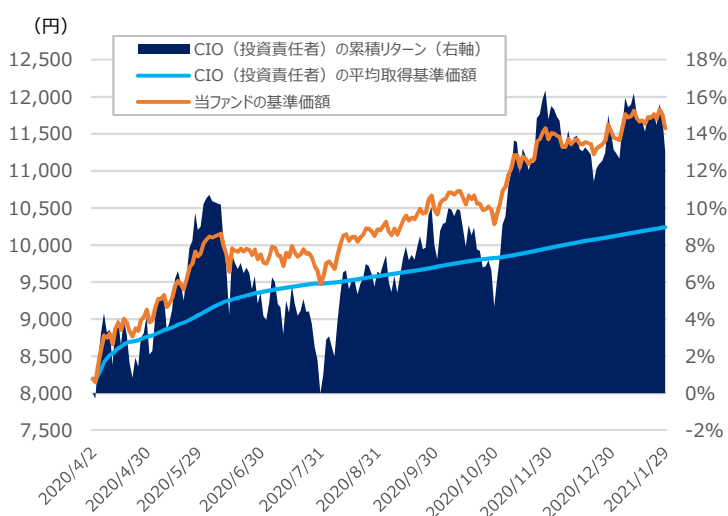
企業名	業種 ※2	組入比率(純資産対比)
S M C	機械	1.3%
日本M & Aセンター	サービス業	1.3%
ミスミグループ本社	卸売業	1.3%
日本特殊陶業	ガラス・土石製品	1.3%
T I S	情報・通信業	1.3%
イービーシー・マート	小売業	1.3%
カカコム	サービス業	1.3%
パーク24	不動産業	1.3%
日本光電工業	電気機器	1.3%
ヒロセ電機	電気機器	1.3%

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証するものではありません。



投資先企業のご紹介

- ・本セッションではおおぶねJAPAN投資先の中からピックアップした個別企業の強さの源泉やビジネスモデルについて、ご紹介させていただきます。
- ・今回は、世界が抱える食糧問題のソリューションプロバイダーである『株式会社クボタ』をとりあげます。

株式会社クボタ

世界が抱える食糧問題のソリューションプロバイダー

産業 付加価値

- 稲作領域における農作業の負担軽減と生産性改善に必要不可欠なソリューションを提供

競争 優位性

- 世界の稲作面積の9割を占めるアジアを中心に圧倒的シェアを誇り、高い参入障壁を構築

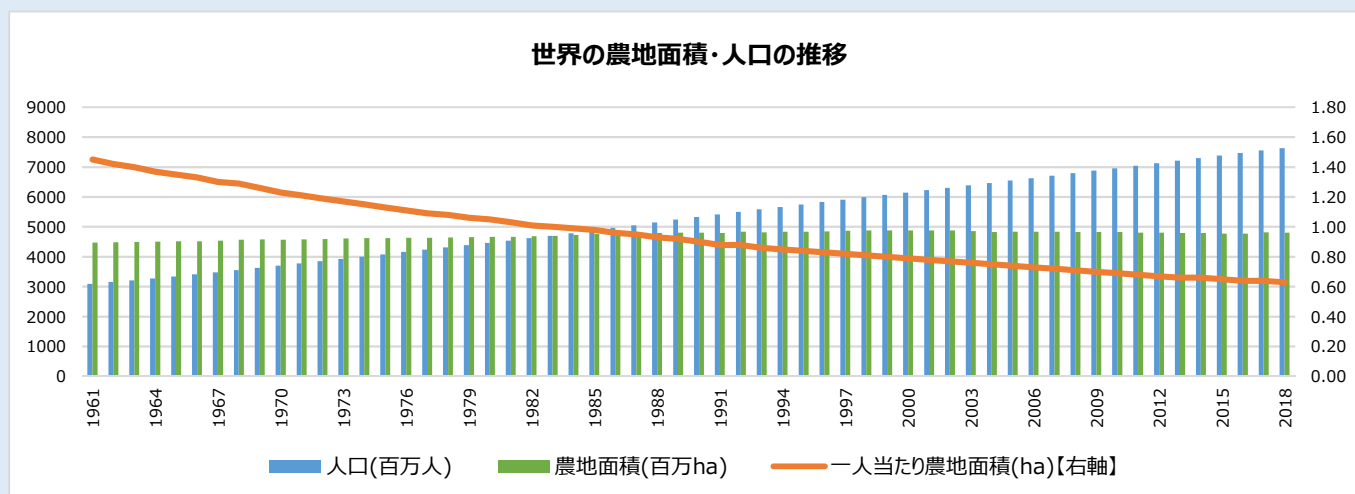
NVICの見方

企業の評価

「クボタ」と聞くと、皆さんはどのようなイメージをお持ちでしょうか？ 当社の代表的な農機はトラクタになりますが、国内市場シェアはなんと約5割を誇っています。農家の方でなくても、オレンジ色のトラクタを一度は見かけたことがある方も多いのではないでしょうか？（因みに当社のトラクタは全てオレンジ色です。）

いまや日本を代表する農機メーカーとして成長を遂げてきた当社ですが、創業当時は日本で蔓延していたコレラから人々を守るために水道の整備に大きく貢献した企業でもあります（「沿革」をご参照）。以来、「社会的課題解決に挑むこと」を企業精神として受け継ぎ、公害問題を解決するべく水処理施設・焼却炉施設も事業化しています。

そんなクボタが、主力事業において取組んでいる課題が食糧不足です。食糧問題が叫ばれる背景には、世界の人口が増加する一方で、耕作適合地が限られているという厳然たる現実があります（下図ご参照）。国連の世界人口予測によると、2000年に61億人だった世界人口は2050年には97億人と1.59倍に増加することが見込まれています。この持続的に増加する人類が空腹で死なないためには、生産性をあげるしかないのです。このような中で、当社は農家の生産性向上に資する財・サービスを提供する役割を担っており、まさに「世界が抱える食糧問題のソリューションプロバイダー」と言えるでしょう。



（出所）国連、国連食糧農業機関(FAO)を基にNVIC作成



尚、NVICでは、学生に経営者の生の声を届けたいとの思いから、当時代表取締役社長であった木股氏をお招きして、京都大学寄付講義「企業価値創造と評価」にて講演していただいています。講義内容には、企業の沿革、財・サービスの性質、企業文化、ビジネスモデル等が含まれており、クボタを有機的に理解する上で必要不可欠な要素が満載でした。今回はその時に得た気づきも踏まえ、皆さんにクボタをご紹介します（尚、上記講義の詳細にご興味ある方は、「京都大学で学ぶ企業経営と株式投資：一流経営者とプロ投資家によるリレー講義録」をご参照ください。）。

それでは、投資先選定にあたって我々が重視している①産業付加価値、②競争優位性、の視点からクボタをご紹介します。

①産業付加価値

当社は、稲作地域における農作業の負担軽減と生産改善に必要な財・サービスを提供しています。例えば、日本の高度成長期には農業の機械化を推し進めました。丁度この頃から若い人が農村から都市へ働きにいくようになり、農村ではお年寄りが多くなりました。今ではあまりないかもしれませんが、昔は田植えや稲刈りも全て手作業で行い、お年寄りには相当な重労働です。このような時に、農業の機械化の必要性が求められたわけですが、当社は田植え機や自動で稲を刈りながら脱穀するコンバインを次々と開発し、この課題に率先して取り組みました。以降、顧客のニーズを汲み取りながら開発・改良を重ね、農作業の重労働の軽減だけでなく、食糧不足が叫ばれる現代においても生産性改善に日夜取り組んでおり、いまや日本だけでなくアジアの稲作を支えている存在と言っても過言ではありません（尚、NVICでは、過去に当社の基幹工場である筑波工場を訪問し、当社の生産体制や原価低減活動を実際に確認してきました。）。

②競争優位性

上記のように日本の農業を支えてきた当社は、日本では既に市場の約5割を占める圧倒的な強さを誇っています。そして、世界一厳しいと言われる日本の農家のニーズに応えてきた技術（水田でも沈まないような軽量・浮力の設計など）は、世界の稲作面積の9割を占めると言われるアジアにおいても発揮されています。例えば、タイでは耕うん機が「Kubota」と呼ばれるほど知名度があり、トラクタの市場シェアも約70%と圧倒的なプレゼンスになっています。NVICでは、かつての日本がそうであったように、経済成長とともに農業の機械化が進む新興国において、当社は稲作での強みを礎に独占的に収益化できるポジションにいると考えています（一般的にGDPが一人当たり2,500～3,000ドルぐらいまで上昇すると農業の機械化が進展すると言われています）。

ここまで読まれた読者の中には、何故自動車メーカーは農機市場に参入しないのかと不思議に思われる方もいるかもしれませんが（確かに日本の自動車メーカーの中には小型エンジンを作るのが得意そうな会社もあります）。ここで理解しなければならないのは、農機のエンジンは水田などの不安定な場所で使われるので、通常の乗用車よりも高トルク（回転軸をねじる力、高トルクであるほど最初の動き出しがスムーズになる）であることが求められ、乗用車のエンジンとは全く別物ということです。それに加えて、国・地域によって異なる走行環境（田んぼなど）に対応するため、カスタマイズ的なチューニング力の蓄積も農機メーカーには求められます。これはすなわち、トヨタが水田用のエンジンを今から作るにしても容易ではないことを指しており、クボタは農機のエンジンというある意味ニッチな領域において固有の参入障壁を形成していると言えるでしょう。



沿革

- ・1890年：日用品鋳物の等の製造・販売を行うメーカーとして大阪府に大出鋳物(後の久保田鉄工所)創業（創業者：久保田権四郎）。
- ・1893年：コレラなどの伝染病が流行する中、水道整備に資する水道用鋳鉄管の製造開始(後に初の国産化に成功)。
- ・1922年：農工用小型エンジンの製造開始。
- ・1947年：戦後に食料確保が国政の緊急課題となる中、農業機械化の先駆けとなる「耕うん機」の製造・販売開始。
- ・1960年：畑作用トラクタを製造開始(初の国産化)。
- ・1962年：水田用トラクタの製造開始(初の国産化)。
公害問題が深刻になる中、「水処理事業」に進出し、水質汚染問題に対応。
- ・1964年：都市ごみ焼却プラントの製造開始。
- ・1968年：業界初となる歩行型全自動の「田植機」を開発。
- ・1972年：米国にトラクタ販売拠点を設定（米国トラクタ市場に参入）。
- ・2015年：畑作用大型トラクタの販売開始。

□ 創業時に安全な水を確保するために取り組んだ水道用鋳鉄管の事業から始まり、以降の農業機械の製品化や水処理施設等の事業化など、各時代の社会の課題を解決するために取り組んできた当社のDNAが沿革からわかります。

セグメント分析(2019年12月期)

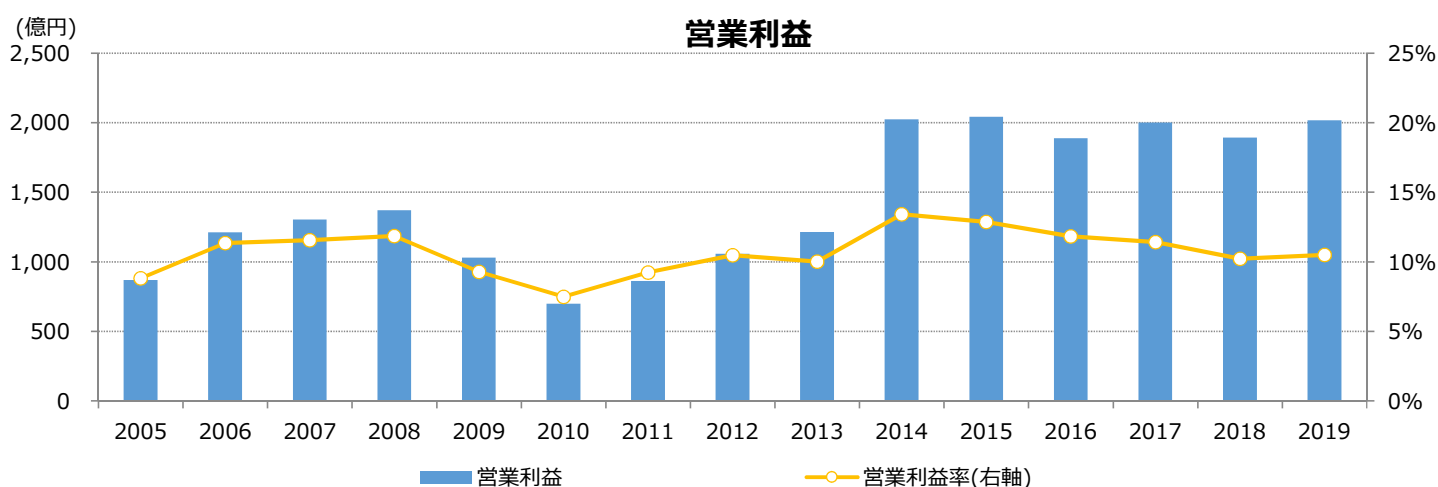
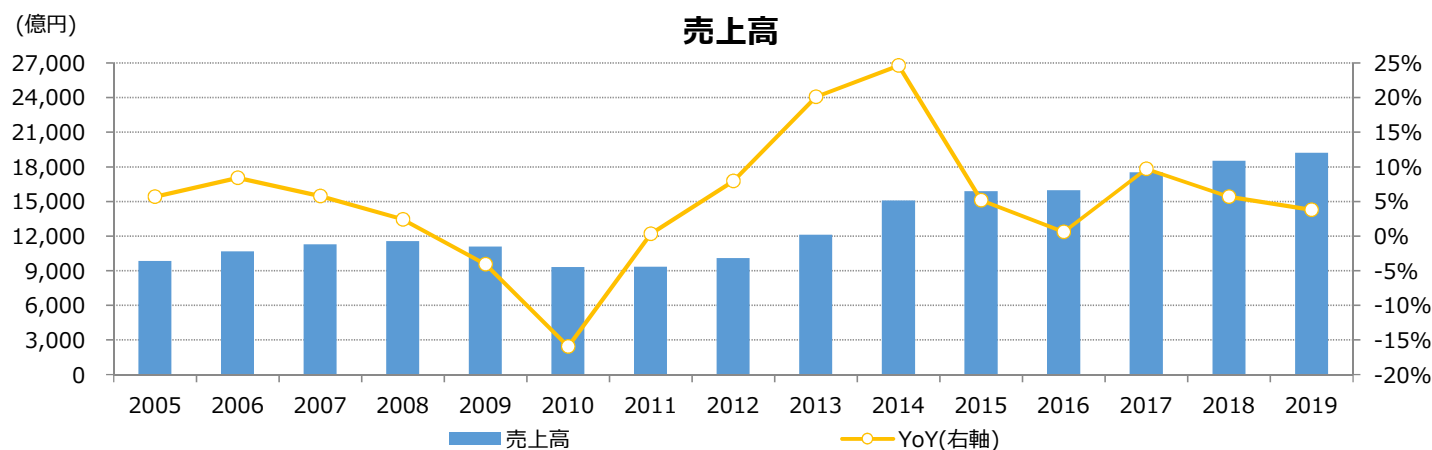
(十億円)

	事業内容	売上高	構成比	営業利益	構成比	利益率	総資産	ROA	競合環境
機械	・機械部門は、①農機・エンジン80%、②建設機械20%の構成。地域別では北米が売上高の38%で最大、次いで日本21%、アジア20%、欧州17%。 ①農機・エンジン ・40馬力以下は個人用の家庭芝刈りや軽土木、40-100馬力は中小農場・酪農・果樹園等、100馬力以上および4WDは小麦・大豆・コーン等の大規模畑作農業を用途としている。 ・アジア（日本含む）では、当社トラクタは主に水田稲作を用途としている。（米の生産量の9割はアジア）。また、コンバイン（稲の刈取）や田植え機の主な用途が水田稲作であることから、アジアと日本のみで販売。 ②建設機械 ・ミニショベルやコンパクトトラックローダ等の小型建設機械を製造・販売。	1,573	82%	204	101%	13%	2,566	8%	【農機市場】 (アジア・日本) ・タイ及び周辺国(ベトナム・カンボジア等)でトラクタ・作業機ともに70%程度のシェアを有しており、トップシェア。 ・日本では、トラクタ・作業機ともに50%程度の市場シェアを占める。競合は井関農機、ヤンマー（未上場）、三菱農機（未上場）等。 (北米) ・トラクタは通常農業に使用される機械（耕運機として等）であるが、北米における当社のトラクタ事業は、郊外に広大な邸宅を持つ富裕層等向けに、庭園手入れ等の用途（主に40馬力以下）でシェアを確保している。 ・当社の主力は40馬力以下と40-100馬力。当社は大型トラクタ（170馬力や200馬力）への参入を行っているが、北米の本格畑作を想定したのではなく、牧草地での使用が主。 ・各セグメントにおけるトラクタの市場シェアは下記の通り(当社開示資料より)。 40馬力以下：約40% 40-120馬力：約25% 120~160馬力：約10% ※100馬力以上のトラクタの領域では、米・Deereが圧倒的シェアを有する
水・環境	・主にパイプ関連製品（鉄管・鋼管、合成管、上下水道・工業用水用*「フ」、上下水道用*「ルア」）、環境関連製品（上下水処理装置、汚泥焼却・溶融装置及び各種*「ラント」）、社会インフラ関連製品（炭形材、入りイリ鋼管、自動販売機、精密機器、空調設備等）を取り扱う。	316	16%	27	13%	8%	277	10%	
その他	・物流、金融等各種*「ビス」等。	32	2%	4	2%	11%	157	2%	
	消去（または全社）		-	-33	-16%	-	139	-	
	合計	1,920	-	202	-	11%	3,139	6%	

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



業績推移



(出所)公開情報に基づきNVIC作成

【アナリストからのコメント：米・ディアとの比較】

感度の鋭い読者の方は、米国を代表する農機メーカーDeere & Company（以下“ディア”）とクボタの競合状況について気になる方もいらっしゃるかもしれません。ディアは、NVICの米国株式ファンド「おおぶね」で投資している企業でもあります(尚、ディアの詳細については、今月の「おおぶね」の月次レポートに記載しておりますので、ご興味ある方はご覧ください)。

NVICでは、両社ともディーラー網を強みとした競争優位性を有していると考えていますが、日本と欧米では農機的设计思想が異なることからある程度のすみわけがなされてきたと考えています。どうということかという、畑作が中心の欧米では、昔は馬が牽引役を担っていました。経済発展とともに農業の機械化が進展するわけですが、その馬を代替する農機の要件として、欧米では馬のスピードを担保する馬力ある機械が求められ、大型農機が中心となっていくたのです(ディアのケース)。一方、稲作中心の日本では、昔は牛がソロソロと牽引役を担っていました。欧米とは対照的に、スピードよりも極力重くなく(田んぼの底が抜けてしまうため)、不安定な水田の上でも安定的に動ける水平制御機能の高い小型農機が発展していききました(クボタのケース)。このような設計思想の違いから端を発して成長してきた両社は、畑作に強いディア、稲作に強いクボタとしてそれぞれ異なる市場を主戦場として発展してきたのです。釣りで例えると、両社は違う池で釣りをしてきたと言えるかもしれません。



	世界の 作付面積に占める割合	昔 (牽引役)	現在 (農機)
畑作 (ディア)	80%	馬	大型
稲作 (クボタ)	20%	牛	小型

前頁のような背景もあって、クボタは北米市場ではディアの牙城である大型農機の領域ではなく、小型農機市場を開拓し、成功しています(機械セグメントにおける北米の売上高比率は約4割を占めています。)。北米では、広大な邸宅・牧草地を持つ富裕層が小型農機を芝刈り機として使用するニーズがあり、クボタはそのホワイトスペースをうまく収益化してきたと言えるでしょう。そして、サンデーファーマー市場(日曜大工の農家版のようなもの)が既にある米国において、現在のコロナ禍では「趣味の農業」が広まっており、当社に追い風が吹いていると言えます。このように小型農機の分野で着実に存在感を高めているクボタですが、新たな挑戦としてディアの領域(200馬力以上の農機)に参入しようとしています。この領域は、確かに事業機会は大いだが、現状は欧米企業の独壇場です。まさに大きな挑戦といえる中で、当社がどのように現状を打破していくのか、NVICは今後も見守っていきたいと思います。



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し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

組入る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、当該組入る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る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。