

*当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	無期限
運用方針	徹底したファンダメンタル分析に基づく、持続的に価値を創造する企業への長期投資、および、投資先へのエンゲージメント活動により、長期的なリターンの獲得を目指します。
主要運用対象	国内の株式を主要投資対象とします。
組入制限	①株式への投資割合には、制限を設けません。 ②外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	基準価額水準、市況動向等を勘案して、委託会社が決定するものとします。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。

運用報告書（全体版）

第1期

（決算日 2020年12月15日）

農林中金〈パートナーズ〉 おおぶねJAPAN （日本選抜）



「おおぶね」の受益者の皆様へ

平素は格別のお引立てに預かり厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2020年12月15日に第1期の決算を行いましたので、期中の運用状況等をご報告申し上げます。

運用状況に関する問い合わせ窓口

（電話番号）03-3580-2050

<受付時間> 営業日の午前8時から午後4時まで

<https://www.nvic.co.jp/>

 Norinchukin Value Investments Co., Ltd.

農林中金バリュートンメンツ株式会社

〒100-0011 東京都千代田区内幸町二丁目2番3号 日比谷国際ビル14階

【運用報告書の表記について】

・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値とは一致しないことがあります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			配当込み T O P I X		株組入比率	純資産額
	(分配落)	税込 分配金	期騰 落率	(参考指数)	期騰 落率		
(設定日)	円	円	%		%	%	百万円
2019年12月20日	10,000	—	—	2,644.56	—	—	900
1期(2020年12月15日)	11,364	27	13.9	2,781.06	5.2	94.7	1,289

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

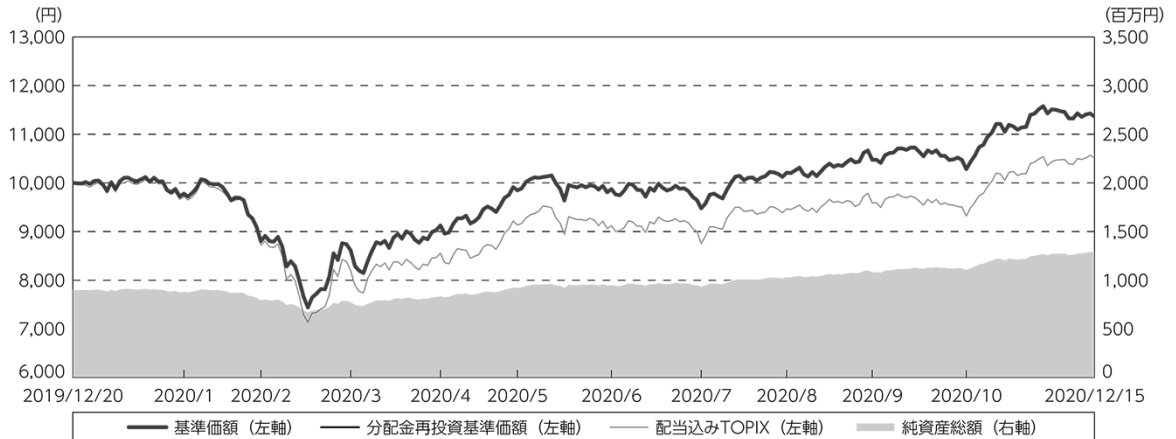
年月日	基準価額		配当込み T O P I X		株組入比率
	騰落率	騰落率	(参考指数)	騰落率	
(設定日)	円	%		%	%
2019年12月20日	10,000	—	2,644.56	—	—
12月末	9,972	△ 0.3	2,625.91	△ 0.7	96.8
2020年1月末	9,778	△ 2.2	2,569.77	△ 2.8	94.7
2月末	8,800	△12.0	2,305.76	△12.8	93.7
3月末	8,614	△13.9	2,167.60	△18.0	94.2
4月末	9,125	△ 8.8	2,261.88	△14.5	93.1
5月末	9,848	△ 1.5	2,416.04	△ 8.6	93.6
6月末	9,872	△ 1.3	2,411.45	△ 8.8	94.2
7月末	9,478	△ 5.2	2,314.39	△12.5	94.3
8月末	10,208	2.1	2,503.59	△ 5.3	94.5
9月末	10,475	4.8	2,536.14	△ 4.1	94.5
10月末	10,282	2.8	2,464.21	△ 6.8	94.4
11月末	11,429	14.3	2,738.72	3.6	94.9
(期末)					
2020年12月15日	11,391	13.9	2,781.06	5.2	94.7

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は設定日比です。

○運用経過

(2019年12月20日～2020年12月15日)

期中の基準価額等の推移



設定日：10,000円

期 末：11,364円 (既払分配金(税込み)：27円)

騰落率： 13.9% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 配当込みTOPIXは、設定時の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 配当込みTOPIXは当ファンドの参考指数です。

○基準価額の主な変動要因

基準価額は、設定時10,000円で始まり、期末11,391円(分配金込み)となり、騰落率は13.9%の上昇となりました。

対象期間中の当ファンドのポートフォリオ企業はセブン銀行やキャノン等の下落がマイナス寄与したものの、エムスリーや日本ペイントホールディングス等の上昇がプラス寄与しました。

投資環境

2020年は、第1四半期には新型コロナウイルス感染症の流行拡大への懸念から日本株式指数は大きく下落しました。その後は、緊急事態宣言後に国内の新規感染拡大が一服し、各国の積極的な財政・金融政策による金利の低下や、ワクチンの早期開発による経済活動正常化への期待を背景とし、米国株の上昇にあわせて日本株も概ね回復基調で推移し、2020年末には年初からの下落を取り戻しました。一方2021年に入り、再び世界的な新型コロナウイルス感染症の流行拡大が懸念されており、不透明感のある投資環境となっています。

当ファンドのポートフォリオ

当ファンドは、主として日本の取引所に上場されている株式に投資することにより、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。投資期間におけるポートフォリオの株式への投資割合は、概ね高位に保ちました。

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。

直近1年間では全売却1件（日本たばこ産業）、新規投資2件（三菱地所、ペネフィット・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。

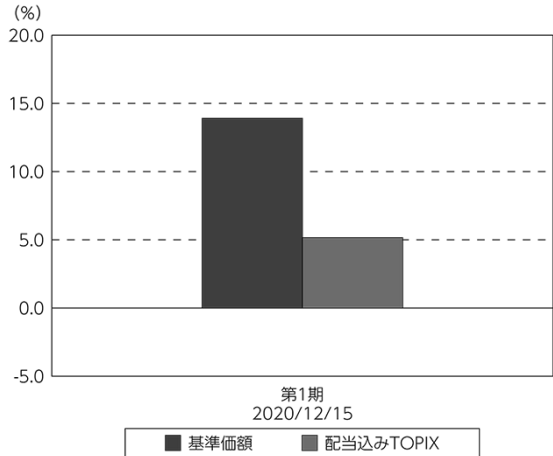
今後もグローバルな視座と基準をもって、企業価値を切り口とした分析活動と投資先企業との建設的な対話（エンゲージメント）を行い、月次レポート等の中で受益者の皆様にご報告して参ります。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドにつきましては、運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率です。

基準価額と参考指数の対比（期別騰落率）



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

(注) 参考指数は、配当込みTOPIXです。

分配金

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、1万口当たり27円（税込み）とさせていただきます。

なお、収益分配金に充てなかった収益につきましては、信託財産に留保し元本と同様の運用を行っております。

○分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第1期
	2019年12月20日～ 2020年12月15日
当期分配金	27
（対基準価額比率）	0.237%
当期の収益	27
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,363

(注) 対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

今後の運用方針については、引き続き、徹底したファンダメンタル分析に基づく、持続的に価値を創造する企業への長期投資、および、投資先へのエンゲージメント活動により、長期的なリターンの獲得を目指します。

○1万口当たりの費用明細

(2019年12月20日～2020年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	85	0.870	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(47)	(0.474)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(36)	(0.364)	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
（ 受 託 会 社 ）	(3)	(0.032)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	18	0.181	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（ 株 式 ）	(18)	(0.181)	
(c) そ の 他 費 用	11	0.108	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 監 査 費 用 ）	(5)	(0.046)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
（ 印 刷 費 用 ）	(6)	(0.062)	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理等に要するその他の諸費用
合 計	114	1.159	
期中の平均基準価額は、9,823円です。			

(注) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

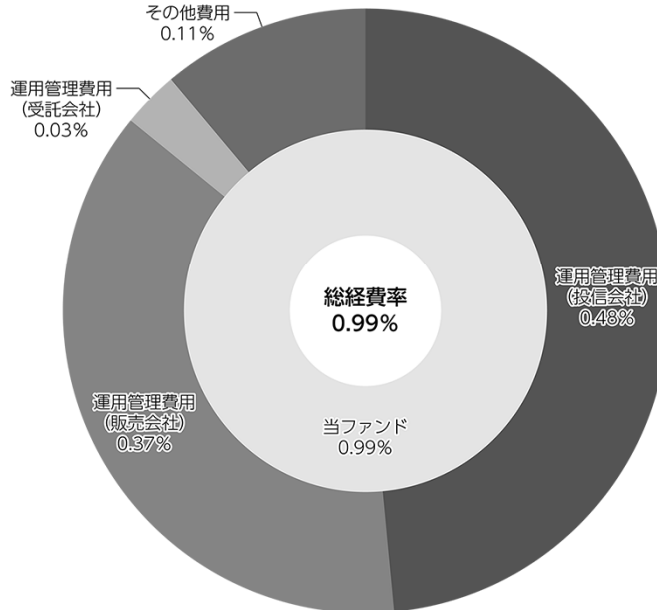
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は0.99%です。



(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2019年12月20日～2020年12月15日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		495	1,272,964	67	196,857
		(5)	(-)		

(注) 金額は受け渡し代金。

(注) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2019年12月20日～2020年12月15日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	1,469,821千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	901,786千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.62

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2019年12月20日～2020年12月15日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況 (2019年12月20日～2020年12月15日)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2019年12月20日～2020年12月15日)

該当事項はございません。

○組入資産の明細

(2020年12月15日現在)

国内株式

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
食料品 (6.4%)		
カルビー	5	15,375
ヤクルト本社	3	15,480
キッコーマン	2.4	15,672
味の素	6.8	16,024
東洋水産	3	15,330
化学 (15.2%)		
クラレ	14	15,904
日産化学	2.5	15,325
信越化学工業	0.9	15,444
日本酸素ホールディングス	8.6	17,045
日本バーカライジング	5.4	5,929
花王	2	15,524
日本ベイントホールディングス	1.3	14,625
資生堂	2.1	15,424
ポーラ・オルビスホールディングス	7.7	15,954
小林製薬	1.3	16,627
日東電工	1.8	15,894
エフピコ	1.5	6,315
ユニ・チャーム	3.2	15,440
医薬品 (2.5%)		
塩野義製薬	2.7	14,828
参天製薬	9	15,426
ゴム製品 (1.2%)		
ブリヂストン	4.2	15,078
ガラス・土石製品 (1.3%)		
日本特殊陶業	8.3	15,429
鉄鋼 (1.2%)		
日立金属	9.9	15,048
金属製品 (1.8%)		
リンナイ	1.3	15,574
東プレ	4.3	6,643
機械 (9.1%)		
ディスコ	0.5	17,200

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
ナブテスコ	3.7	16,150
SMC	0.2	12,954
ハーモニック・ドライブ・システムズ	1.9	16,644
クボタ	7.4	16,209
ダイキン工業	0.7	15,785
ホシザキ	1.6	15,920
電気機器 (15.8%)		
三菱電機	10.2	15,662
日本電産	1.2	15,144
ヒロセ電機	1	15,150
横河電機	8.7	16,843
日本光電工業	4.5	15,547
キーエンス	0.3	15,510
シスメックス	1.4	16,212
ファナック	0.6	15,690
浜松ホトニクス	2.6	15,522
村田製作所	1.9	16,906
キヤノン	8	16,404
東京エレクトロン	0.5	18,225
輸送用機器 (2.6%)		
デンソー	3	17,400
シマノ	0.6	14,511
精密機器 (4.8%)		
テルモ	3.8	15,162
オリンパス	6.8	14,664
HOYA	1.1	14,558
朝日インテック	4.1	14,534
その他製品 (1.3%)		
ビジョン	3.4	15,521
陸運業 (1.4%)		
東日本旅客鉄道	2.5	17,412
情報・通信業 (6.3%)		
T I S	7.6	15,709
野村総合研究所	4.6	15,548

銘柄	当 期 末	
	株 数	評 価 額
	千株	千円
日本オラクル	1.3	14,742
東宝	3.6	15,786
エヌ・ティ・ティ・データ	11.1	15,118
卸売業 (1.7%)		
第一興商	1.6	5,912
ミスミグループ本社	4.5	15,390
小売業 (8.8%)		
エービーシー・マート	2.8	15,232
MonotaRO	2.8	15,064
セブン&アイ・ホールディングス	4.5	16,173
良品計画	8	16,280
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	6.1	14,554
丸井グループ	8.1	15,616
ニトリホールディングス	0.7	15,001
銀行業 (2.6%)		
三菱UFJフィナンシャル・グループ	35.2	15,685
セブン銀行	71.8	15,796
証券、商品先物取引業 (1.3%)		
SBIホールディングス	5.6	15,512

銘柄	当 期 末		
	株 数	評 価 額	
	千株	千円	
保険業 (1.2%)			
第一生命ホールディングス	9.2	14,766	
不動産業 (2.6%)			
パーク24	9.8	16,718	
三菱地所	8.8	15,294	
サービス業 (10.9%)			
日本M&Aセンター	2.3	15,525	
カカココム	5.7	16,438	
ベネフィット・ワン	1.9	5,795	
エムスリー	1.8	16,522	
オリエンタルランド	0.9	15,853	
ユー・エス・エス	7.5	15,690	
リクルートホールディングス	3.8	15,580	
リログループ	5.8	15,486	
セコム	1.6	15,619	
合 計	株数・金額	433	1,221,211
	銘柄数<比率>	81	<94.7%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

○投資信託財産の構成

(2020年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	1,221,211	93.8
コール・ローン等、その他	81,156	6.2
投資信託財産総額	1,302,367	100.0

(注) 比率は、投資信託財産総額に対する割合です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況（2020年12月15日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	1,302,367,661
コール・ローン等	81,105,841
株式(評価額)	1,221,211,820
未収配当金	50,000
(B) 負債	12,653,413
未払収益分配金	3,064,365
未払解約金	196,608
未払信託報酬	8,365,380
未払利息	188
その他未払費用	1,026,872
(C) 純資産総額(A-B)	1,289,714,248
元本	1,134,950,254
次期繰越損益金	154,763,994
(D) 受益権総口数	1,134,950,254口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,364円

(注) 当ファンドの設定時元本額は900,000,000円、期中追加設定元本額は255,531,973円、期中一部解約元本額は20,581,719円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.1364円です。

○損益の状況（2019年12月20日～2020年12月15日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	14,988,001
受取配当金	15,044,276
受取利息	△ 4
その他収益金	222
支払利息	△ 56,493
(B) 有価証券売買損益	143,744,851
売買益	199,441,974
売買損	△ 55,697,123
(C) 信託報酬等	△ 9,393,903
(D) 当期損益金(A+B+C)	149,338,949
(E) 追加信託差損益金	8,489,410
(配当等相当額)	(1,664,265)
(売買損益相当額)	(6,825,145)
(F) 計(D+E)	157,828,359
(G) 収益分配金	△ 3,064,365
次期繰越損益金(F+G)	154,763,994
追加信託差損益金	8,489,410
(配当等相当額)	(1,664,265)
(売買損益相当額)	(6,825,145)
分配準備積立金	146,274,584

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 分配金の計算過程（2019年12月20日～2020年12月15日）は以下の通りです。

項 目	2019年12月20日～ 2020年12月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	14,101,217円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	135,237,732円
c. 信託約款に定める収益調整金	8,489,410円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	157,828,359円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	1,390円
g. 分配金	3,064,365円
h. 分配金(1万口当たり)	27円

○分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	27円
-----------------	-----

○お知らせ

約款変更について

2019年12月20日から2020年12月15日までの期間に実施いたしました約款変更はございません。