

\*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6期

（決算日 2025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2025年12月15日に第6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.

農林中金バリューストメンツ株式会社

〒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。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準 (分配落)	基準価額			株組 入比率	純資 産額
		税分	込配 み金	期騰 落中率		
	円		円		%	百万円
2期(2021年12月15日)	12,166		23		7.3	2,148
3期(2022年12月15日)	11,841		14	△	2.6	2,989
4期(2023年12月15日)	13,218		31		11.9	5,118
5期(2024年12月16日)	15,054		45		14.2	8,185
6期(2025年12月15日)	16,271		48		8.4	9,137

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

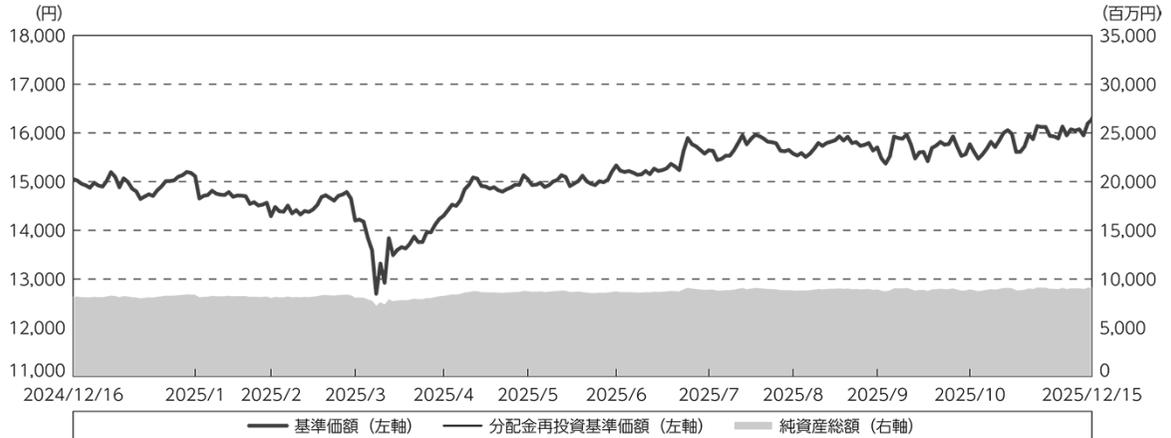
年月日	基準	基準価額		株組 入比率
		騰	落率	
(期首)			%	%
2024年12月16日	円		—	98.0
12月末	15,054		0.3	97.8
2025年1月末	15,098		0.4	97.6
2月末	15,111		△5.1	98.1
3月末	14,292		△5.7	97.2
4月末	14,201		△5.0	97.9
5月末	14,298		△0.0	97.1
6月末	15,052		1.8	97.2
7月末	15,332		3.9	97.9
8月末	15,644		3.5	97.8
9月末	15,576		4.3	97.1
10月末	15,702		4.7	98.2
11月末	15,767		7.1	98.2
(期末)				
2025年12月15日	16,123		8.4	97.3
	16,319			

(注) 期末の基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

## ○運用経過

（2024年12月17日～2025年12月15日）

## 期中の基準価額等の推移



期 首：15,054円

期 末：16,271円（既払分配金（税込み）：48円）

騰落率： 8.4%（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) 分配金再投資基準価額は、期首（2024年12月16日）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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数が存在しないため、ベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当期の当ファンドの分配金再投資基準価額は8.4%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三菱地所や三菱UFJフィナンシャル・グループ等の上昇がプラス寄与したものの、シスメックスやリクルートホールディングスの下落がマイナス寄与しました。

## 投資環境

2025年の日本株式市場は、年初から3月にかけて米ハイテク株高に牽引され上昇する場面もあったものの、AI相場の過熱感や米トランプ政権による関税強化政策への警戒感から、上値の重い展開で始まりました。4月には過激な関税政策を受けて輸出企業を中心に株価が急落しましたが、関税交渉の進展や米国の利下げ観測の高まり等を背景に早期に株価は回復しました。

7月以降は、日米関税合意が成立し関税負担への懸念が後退したことを背景に、日本株は上昇基調を強めました。物色面では、米大型IT企業を中心とするAIへの巨額投資を背景にAI関連株が広く選好された一方、資本効率改善の進展やインフレ・金利上昇を背景にバリュー株にも資金が向かい、これらが牽引する形で日本の主要指数は史上最高値を更新し、高値圏で推移しました。

## 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、年間数十社に現地訪問・面談を行いながら地道に分析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。

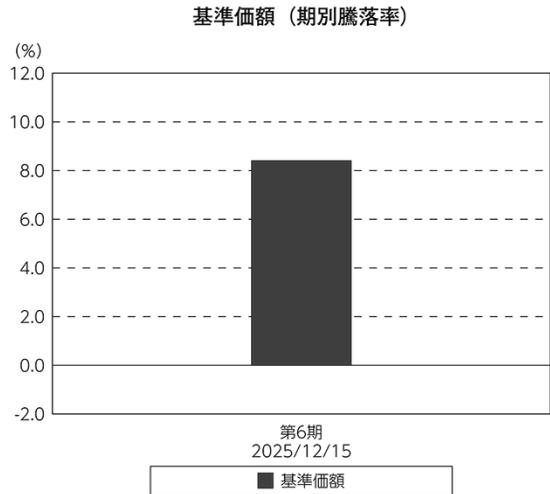
一方で、足元の市場では上記の通り、関税や金利動向、AI、資本効率改善といったテーマが株価に与える影響が強まっています。当ファンドとしては、引き続き事業の経済性に基づく投資先企業選定を基盤としつつも、こうした環境変化にも柔軟に対応するため、これまでの「均等ウェイト」を原則とする運用から、各企業の配分比率を機動的に調整する枠組みに変更しました。今期は、グローバル経済の不透明感から、「グローバルモノづくり企業」の投資ウェイトを下げ、「内需安定・サービス企業」のウェイトを増やしました。

恒常的な投資先企業のモニタリングと新規投資機会の発掘および上記の施策の結果、新規投資11件、全売却10件を実施し、ポートフォリオ企業は1社増加した56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、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、値動きを表す適切な指数が存在しないため、ベンチマーク等は設けておりません。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税込み）込みです。

## 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48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6期
	2024年12月17日～ 2025年12月15日
当期分配金	48
(対基準価額比率)	0.294%
当期の収益	48
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,271

(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

(2024年12月17日～2025年12月15日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	133	0.878	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	( 73 )	( 0.478 )	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	( 56 )	( 0.367 )	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 ）	( 5 )	( 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	17	0.114	(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 ）	( 17 )	( 0.114 )	
(c) そ の 他 費 用	9	0.057	(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 ）	( 1 )	( 0.009 )	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 ）	( 7 )	( 0.048 )	印刷費用は、法定開示資料の印刷に係る費用
合 計	159	1.049	
期中の平均基準価額は、15,183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。

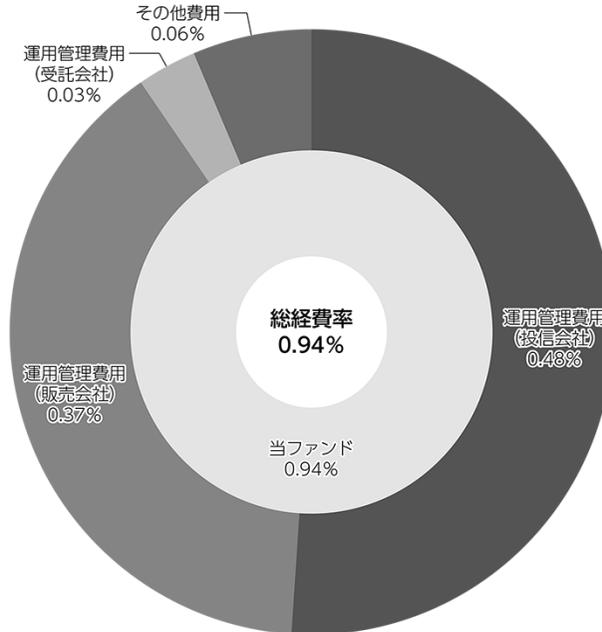
(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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0.94%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

(2024年12月17日～2025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		1,502	4,791,488	1,578	4,562,621
		( 310)	( -)		

(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

(2024年12月17日～2025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	9,354,110千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	8,401,636千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.11

(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

(2024年12月17日～2025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 (2024年12月17日～2025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

(2024年12月17日～2025年12月15日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2025年12月15日現在)

## 国内株式

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>水産・農林業 (0.3%)</b>			
サカタのタネ	—	5.4	22,815
<b>建設業 (1.1%)</b>			
ショーボンドホールディングス	—	18.3	95,141
<b>食料品 (4.3%)</b>			
ヤクルト本社	53.2	—	—
キッコーマン	95.3	70.3	102,005
味の素	13.5	26.2	88,136
東洋水産	14.8	17.3	194,971
<b>化学 (8.6%)</b>			
日産化学	30.3	17.1	92,647
信越化学工業	28.5	41.1	204,636
日本酸素ホールディングス	35.2	37.2	177,630
日本パーカライジング	120.1	70.8	100,536
積水樹脂	70.4	—	—
日東電工	62.5	23.7	90,699
エフピコ	14.9	—	—
信越ポリマー	—	49.4	98,503
ユニ・チャーム	39.1	—	—
<b>ゴム製品 (1.2%)</b>			
ブリヂストン	28.3	14.1	103,804
<b>ガラス・土石製品 (2.0%)</b>			
MARUWA	—	4.1	181,384
<b>金属製品 (2.2%)</b>			
リンナイ	45.7	47.9	193,372
<b>機械 (4.2%)</b>			
ディスコ	3.7	3.9	186,030
SMC	2.5	1.8	98,262
ダイキン工業	8.7	4.6	89,815
<b>電気機器 (9.0%)</b>			
ルネサスエレクトロニクス	74.8	44	95,128
E I Z O	71.8	85	188,870
ヒロセ電機	8.3	5	85,875
キーエンス	2.3	3.2	180,832

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>シスメックス</b>	49.8	45.3	68,629
浜松トニクス	90	52.3	89,616
キャノン電子	25	—	—
東京エレクトロン	6.5	2.8	87,192
<b>輸送用機器 (2.1%)</b>			
豊田自動織機	14	—	—
デンソー	74.2	43.6	93,086
シマノ	7.5	5.5	91,740
<b>精密機器 (4.1%)</b>			
テルモ	53.2	37.6	86,104
ナカニシ	69.2	43.3	85,777
マニー	23.7	—	—
オリンパス	64.4	45.3	92,140
HOYA	7.9	4.1	98,687
<b>その他製品 (3.2%)</b>			
SHOE I	67.9	101.8	188,940
アシックス	50.8	25.1	97,689
<b>電気・ガス業 (1.0%)</b>			
関西電力	—	36.8	92,312
<b>倉庫・運輸関連業 (1.1%)</b>			
三菱倉庫	138.4	—	—
澁澤倉庫	—	40	49,360
安田倉庫	—	19.8	44,371
<b>情報・通信業 (13.3%)</b>			
T I S	45.2	36.1	186,492
野村総合研究所	33.7	30.5	190,045
オービック	31.9	58.7	290,682
東宝	24.1	29.3	247,204
TKC	43.2	64.2	268,677
<b>卸売業 (—%)</b>			
三菱食品	32.5	—	—
<b>小売業 (11.0%)</b>			
MonotaRO	33.1	42.1	99,861
セブン&アイ・ホールディングス	72.3	91.3	202,001

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
丸井グループ	61.9	86.5	272,821
ニトリホールディングス	8.1	74	213,416
ファーストリテイリング	1.4	3.4	194,446
<b>銀行業 (3.7%)</b>			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	96.4	129.2	330,493
<b>証券、商品先物取引業 (2.3%)</b>			
SBIホールディングス	—	58.2	207,017
<b>保険業 (7.2%)</b>			
第一生命ホールディングス	40.9	255	330,097
東京海上ホールディングス	28.1	52.3	305,745
<b>その他金融業 (2.9%)</b>			
全国保証	—	83.4	261,042

銘柄	期首(前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
<b>不動産業 (3.5%)</b>			
三菱地所	73.5	78.9	311,023
<b>サービス業 (11.7%)</b>			
エムスリー	—	80.9	168,757
ユー・エス・エス	113.5	156.4	271,197
リクルートホールディングス	15.1	24.2	208,604
アンビスホールディングス	21.8	—	—
大栄環境	—	26.6	102,676
セコム	29.6	52.3	292,357
合 計	株数・金額	2,372	2,607
	銘柄数<比率>	55	56
			<97.3%>

(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

(2025年12月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	8,891,402	95.8
コール・ローン等、その他	389,797	4.2
投資信託財産総額	9,281,199	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（2025年12月15日現在）

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	9,281,199,535
コール・ローン等	377,517,866
株式(評価額)	8,891,402,300
未収配当金	12,275,750
未収利息	3,619
(B) 負債	143,407,607
未払収益分配金	26,956,760
未払解約金	36,238,644
未払信託報酬	75,328,038
その他未払費用	4,884,165
(C) 純資産総額(A-B)	9,137,791,928
元本	5,615,991,745
次期繰越損益金	3,521,800,183
(D) 受益権総口数	5,615,991,745口
1万口当たり基準価額(C/D)	16,271円

(注) 当ファンドの期首元本額は5,437,475,299円、期中追加設定元本額は1,245,497,366円、期中一部解約元本額は1,066,980,920円です。

(注) 1口当たり純資産額は1.6271円です。

## ○損益の状況（2024年12月17日～2025年12月15日）

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	171,357,041
受取配当金	170,685,492
受取利息	671,411
その他収益金	138
(B) 有価証券売買損益	622,077,781
売買益	1,221,655,856
売買損	△ 599,578,075
(C) 信託報酬等	△ 80,212,203
(D) 当期損益金(A+B+C)	713,222,619
(E) 前期繰越損益金	938,367,705
(F) 追加信託差損益金	1,897,166,619
(配当等相当額)	( 1,429,465,336)
(売買損益相当額)	( 467,701,283)
(G) 計(D+E+F)	3,548,756,943
(H) 収益分配金	△ 26,956,760
次期繰越損益金(G+H)	3,521,800,183
追加信託差損益金	1,897,166,619
(配当等相当額)	( 1,429,465,336)
(売買損益相当額)	( 467,701,283)
分配準備積立金	1,624,633,564

(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(F)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（2024年12月17日～2025年12月15日）は以下の通りです。

項 目	2024年12月17日～ 2025年12月15日
a. 配当等収益(経費控除後)	154,031,205円
b. 有価証券売買等損益(経費控除後・繰越欠損金補填後)	559,191,414円
c. 信託約款に定める収益調整金	1,897,166,619円
d. 信託約款に定める分配準備積立金	938,367,705円
e. 分配対象収益(a+b+c+d)	3,548,756,943円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	6,319円
g. 分配金	26,956,760円
h. 分配金(1万口当たり)	48円

## ○分配金のお知らせ

---

1 万口当たり分配金（税込み）	48円
-----------------	-----

## ○お知らせ

---

### 約款変更について

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、2025年4月1日付で信託約款に所要の変更を行いました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。