

\*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／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国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。委託会社は、農林中金バリューステイクメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。マザーファンドの受益証券への投資割合は、原則として高位に保ちます。上場株式（マザーファンドの信託財産に属する上場株式を含みます。）の実質投資割合は、原則として投資信託財産総額の50%超を基本とします。ただし、株式市場の流動性やファンドの資産規模等の状況に応じて、ファンドの現金比率を高めることがあります。また、運用の効率化を図るため、株価指数先物取引等を利用する場合があります。実質組入外貨建資産については、原則として為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行いません。	
主運用対象	ベビーファンド	米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	米国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。株式への実質投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎決算時（原則として毎年6月20日とし、同日が休業日に該当する場合は翌営業日となります。）に、原則として経費控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額とし、収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。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。 ※＜分配金再投資（累積投資）コース＞の場合、税引き後の分配金は、自動的に無手数料で再投資されます。	

# 運用報告書（全体版）

第4期

（決算日 2021年6月21日）

## 農林中金＜パートナーズ＞ 長期厳選投資 おおぶね

### 受益者のみなさまへ

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、ご購入いただいております「農林中金＜パートナーズ＞長期厳選投資 おおぶね」は去る6月21日に第4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。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
（フリーダイヤル）0120-439-244  
<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>



農林中金全共連アセットマネジメント株式会社  
〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9

## ■設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	税 配 込 金		騰 落 率	株組比	式入率	株先比	式物率	純資産額
		分	配						
(設定日) 2017年7月5日	円 10,000		円 -	% -		% -		% -	百万円 1
1期 (2018年6月20日)	10,818		50	8.7		95.8		-	248
2期 (2019年6月20日)	12,068		70	12.2		82.0		7.6	1,793
3期 (2020年6月22日)	12,989		90	8.4		85.8		3.6	4,059
4期 (2021年6月21日)	16,702		110	29.4		87.2		2.9	10,216

(注1) 設定日の基準価額及び純資産総額は設定当初の金額です。

(注2) 分配金があった場合、基準価額の期中騰落率は分配金込みです。

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、株式組入比率、株式先物比率(=買建比率-売建比率)は、実質組入比率を記載しております(以下同じ)。

(注4) 当ファンドは、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(以下同じ)。

## ■当期中の基準価額と市況推移

年月日	基準価額	騰 落 率		株組入比率	式先物比率
(期首) 2020年6月22日	円 12,989		% -	% 85.8	% 3.6
6月末	12,988	△	0.0	85.1	3.6
7月末	13,555		4.4	87.2	5.0
8月末	14,570		12.2	87.2	5.0
9月末	14,284		10.0	87.2	5.0
10月末	14,003		7.8	87.4	4.9
11月末	15,101		16.3	87.7	3.0
12月末	15,382		18.4	86.1	3.0
2021年1月末	15,346		18.1	86.4	3.0
2月末	15,435		18.8	87.7	2.9
3月末	16,667		28.3	88.1	2.9
4月末	17,066		31.4	88.1	2.9
5月末	17,061		31.3	86.7	3.0
(期末) 2021年6月21日	16,812		29.4	87.2	2.9

(注1) 分配金があった場合、期末基準価額は分配金込みです。

(注2) 騰落率は期首比です。

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第4期：2020年6月23日～2021年6月21日)



第4期首 : 12,989円  
第4期末 : 16,702円  
(既払分配金 110円)  
騰落率 : 29.4%  
(分配金再投資ベース)

- ・当ファンドは、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。
- ・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、ファンドの運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ・実際のファンドにおいては、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。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首12,989円で始まり、期末16,812円（分配金込み）となり、騰落率は29.4%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では、CLOROX COMPANYやJACK HENRY & ASSOCIATES INC等の下落がマイナス寄与したものの、DEERE & COやMETTLER-TOLEDO INTERNATIONAL等の上昇がプラス寄与しました。

## 【投資環境について】

(第4期：2020年6月23日～2021年6月21日)

当ファンドの決算期間である2020年6月以降は、次第に新型コロナウイルス感染症の新規感染拡大が一服し、積極的な金融緩和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て、米国株式指数は概ね回復基調で推移しました。2021年に入ると、米国を中心にワクチン接種率が高まり、経済活動正常化による個人消費支出の増加期待が高まる一方、米国金利上昇ペースの加速懸念から株式指数が下落する場面もあり、不透明感のある投資環境となっています。

## 【ポートフォリオについて】

当ファンドは、米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国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。委託会社は、農林中金バリューストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。投資期間における、マザーファンドの受益証券への投資割合は、概ね高位に保ちました。

### <助言者によるコメント>

本ファンドの助言者である農林中金バリューストメンツ株式会社では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため定期的に海外現地訪問を行っており、毎年の訪問社数は約70社に上ります。現地に直接足を運んで海外企業の生の声を聞き、日本に持ち帰ってこれまでの「投資仮説」の検証を繰り返し行うことで、ポートフォリオ企業への投資確信度を高めることができています。足元では、新型コロナウイルス感染症の流行拡大の影響により、現地訪問できない状況が続いていますが、ビデオ会議、電話会議等の手段を通じて米国企業との面談を継続しています。

直近1年間ではマザーファンドを通じて全売却2件（VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC、INTL FLAVORS & FRAGRANCES）、新規投資2件（HONEYWELL INTERNATIONAL INC、STERIS PLC）を実施した結果、ポートフォリオ企業は27社となっています。なお、全売却をした2社と新規投資をしたHONEYWELL INTERNATIONAL INCにつきましては、月次レポートにてご説明しています。また、STERIS PLCにつきましても今後ご説明する予定です。

今後も、米国および米国企業の持つ「強さ」の根源について理解を深めつつ、月次レポートの中で受益者の皆様にご報告して参ります。

## 【ベンチマークとの差異要因について】

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。

## 【分配金について】

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110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 (1万口当たり、税込み)

項 目	第4期
	2020年6月23日 ～2021年6月21日
当期分配金 (円)	110
(対基準価額比率：%)	0.654
当期の収益 (円)	110
当期の収益以外 (円)	－
翌期繰越分配対象額 (円)	6,702

(注1) 「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る点にご留意ください。

(注2) 「当期の収益」、「当期の収益以外」は小数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。

(注3) 分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。

(注4) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。

分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。

(注5) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

<分配金再投資（累積投資）コース>をご利用の方の税引き後の分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資いたしました。

## 《今後の運用方針》

今後の運用方針については、引き続き、米国企業価値フォーカスマザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国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。マザーファンドの受益証券への投資割合は、原則として高位に保ちます。

<助言者によるコメント>

ワクチン接種率の高まり等により新型コロナウイルス感染症の流行拡大は収束しつつあるものの、依然として外部環境の変化を受けやすい状況が続いています。当ファンドとしては一時的な相場の混乱に一喜一憂することなく、構造的に強靱な企業が持つ本源的価値に根差した分析、ポートフォリオ運営を変わらず行っていく方針であり、投資先企業の決算内容精査や企業訪問、新たな投資企業の発掘に向けた分析等を通じて、企業分析の深化を図っていきたいと考えています。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2020年6月23日 ～2021年6月21日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	149 ( 83) ( 58) ( 8)	0.987 (0.548) (0.384) (0.055)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	3 ( 3) ( 0)	0.021 (0.020) (0.001)	(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 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税 (株式)	0 ( 0)	0.001 (0.001)	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(d) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	2 ( 1) ( 1) ( 0)	0.012 (0.009) (0.003) (0.000)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 信託事務に係る諸費用
合 計	154	1.021	
期中の平均基準価額は、15,121円です。			

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

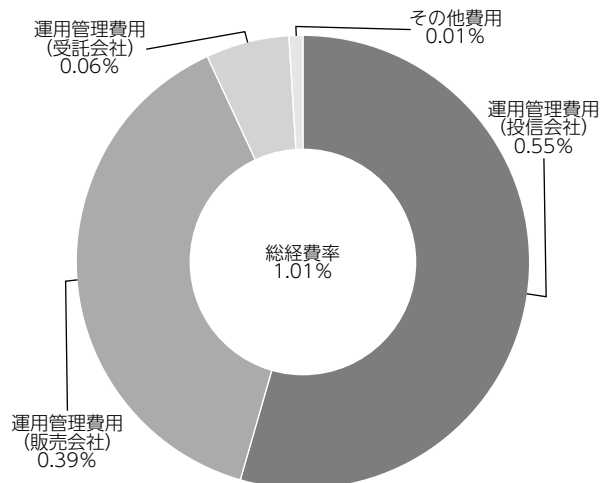
(注3) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

(注4) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

■総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及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1.01%です。



- (注1) 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2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
- (注3) 各比率は、年率換算した値です。
- (注4) 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 (2020年6月23日から2021年6月21日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国企業価値フォーカスマザーファンド	千口 2,544,251	千円 4,760,000	千口 302,032	千円 555,000

■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	
	ベビーファンド	マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	-千円	19,384,562千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	-千円	22,434,496千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)/(b)	-	0.86

(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（2020年6月23日から2021年6月21日まで）

当期における当ファンド及びマザーファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

（注）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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

## ■自社による当ファンドの設定・解約状況

期首残高 (元)	当期設定元本	当期解約元本	期末残高 (元)	取引の理由
百万円 1	百万円 -	百万円 -	百万円 1	当初設定時における取得等

## ■組入資産の明細

親投資信託残高

種類	期首（前期末）	当期末	
	□数	□数	評価額
米国企業価値フォーカスマザーファンド	千□ 2,493,612	千□ 4,735,830	千円 9,734,973

## ■投資信託財産の構成

2021年6月21日現在

項目	当期末	
	評価額	比率
米国企業価値フォーカスマザーファンド	千円 9,734,973	% 94.0
コール・ローン等、その他	623,045	6.0
投資信託財産総額	10,358,018	100.0

（注1）外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお、2021年6月21日における邦貨換算レートは1ドル=110.25円です。

（注2）マザーファンドの外貨建資産（28,173,423千円）の投資信託財産総額に対する比率は96.2%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2021年6月21日現在

項 目	当 期 末
<b>(A)資 産</b>	<b>10,358,018,367円</b>
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	623,044,688
米 国 企 業 価 値 フ ォ ー カ ス マ ザ ー フ ェ ン ド (評 価 額)	9,734,973,679
<b>(B)負 債</b>	<b>141,181,439</b>
未 払 収 益 分 配 金	67,288,242
未 払 解 約 金	32,363,829
未 払 信 託 報 酬	41,301,716
未 払 利 息	1,211
そ の 他 未 払 費 用	226,441
<b>(C)純 資 産 総 額(A-B)</b>	<b>10,216,836,928</b>
元 本	6,117,112,963
次 期 繰 越 損 益 金	4,099,723,965
<b>(D)受 益 権 総 口 数</b>	<b>6,117,112,963口</b>
<b>1万口当たり基準価額(C/D)</b>	<b>16,702円</b>

### <注記事項>

当ファンドの期首元本額は3,125,262,429円、期中追加設定元本額は4,515,168,239円、期中一部解約元本額は1,523,317,705円です。

### <第4期分配金の計算過程>

計算期間末における費用控除後の配当等収益(69,462,361円)、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益(1,260,941,441円)、信託約款に規定される収益調整金(2,673,672,019円)及び分配準備積立金(162,936,386円)より分配対象収益は4,167,012,207円(1万口当たり6,812.06円)となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し67,288,242円(1万口当たり110円)を分配いたしました。

## ■損益の状況

当期 自2020年6月23日 至2021年6月21日

項 目	当 期
<b>(A)配 当 等 収 益</b>	<b>△ 110,807円</b>
受 取 利 息	7,689
支 払 利 息	△ 118,496
<b>(B)有 価 証 券 売 買 損 益</b>	<b>1,398,717,124</b>
売 買 益	1,659,153,536
売 買 損	△ 260,436,412
<b>(C)信 託 報 酬 等</b>	<b>△ 68,202,515</b>
<b>(D)当 期 損 益 金(A+B+C)</b>	<b>1,330,403,802</b>
<b>(E)前 期 繰 越 損 益 金</b>	<b>162,936,386</b>
<b>(F)追 加 信 託 差 損 益 金</b>	<b>2,673,672,019</b>
(配 当 等 相 当 額)	( 654,712,891)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 2,018,959,128)
<b>(G)計 (D+E+F)</b>	<b>4,167,012,207</b>
<b>(H)収 益 分 配 金</b>	<b>△ 67,288,242</b>
<b>次 期 繰 越 損 益 金(G+H)</b>	<b>4,099,723,965</b>
追 加 信 託 差 損 益 金	2,673,672,019
(配 当 等 相 当 額)	( 660,596,002)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 2,013,076,017)
分 配 準 備 積 立 金	1,426,051,946

(注1) (B)有価証券売買損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (C)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (F)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

## ■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 (税込み)	110円
------------------	------

- (注1) 分配金は、決算日から起算して5営業日までに販売会社より支払いが開始されます。
- (注2) 分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により普通分配金と元本払戻金（特別分配金）に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額普通分配金となります。  
分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、下回る部分に相当する金額が元本払戻金（特別分配金）、残りの部分が普通分配金となります。
- (注3) 元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

<分配金再投資（累積投資）コース>をご利用の方の税引き後の分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資いたしました。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。

# 米国企業価値フォーカスマザーファンド

## 運用報告書

《第5期》

決算日：2021年2月15日

(計算期間：2020年2月18日～2021年2月15日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第5期の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運用方針	主として米国の取引所に上場されている株式に投資し、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。委託会社は、農林中金バリュエーションインベストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。運用にあたっては、徹底したボトムアップアプローチにより構造的に強靱な企業を見出し、当該企業の本源的価格を算出して妥当なバリュエーションレベルで長期集中投資を行います。株式への投資割合は、原則として投資信託財産総額の50%超を基本とします。ただし、株式市場の流動性やファンドの資産規模等の状況に応じて、ファンドの現金比率を高めることがあります。また、運用の効率化を図るため、株価指数先物取引等を利用する場合があります。組入外貨建資産については、原則として為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行いません。
主要運用対象	米国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

運用状況に関する問い合わせ窓口  
(フリーダイヤル) 0120-439-244  
<受付時間> 営業日の午前9時から午後5時まで  
<https://www.ja-asset.co.jp/>

 **NZAM**  
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社  
〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9

## ■設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 比	式 入 率	株 先 比	式 物 率	純 資 産 額
		期 騰 落	中 率					
(設 定 日) 2015年11月30日	円 10,000		% -		% -		% -	百万円 800
1期 (2017年 2月15日)	10,652		6.5		99.1		-	6,699
2期 (2018年 2月15日)	11,774		10.5		98.1		-	5,965
3期 (2019年 2月15日)	13,354		13.4		97.9		-	8,673
4期 (2020年 2月17日)	16,514		23.7		90.3		6.4	15,386
5期 (2021年 2月15日)	19,108		15.7		91.5		0.7	27,245

(注1) 設定日の基準価額及び純資産総額は設定当初の金額です。

(注2) 株式先物比率=買建比率-売建比率 (以下同じ)

(注3) 当ファンドは、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 (以下同じ)。

## ■当期中の基準価額と市況推移

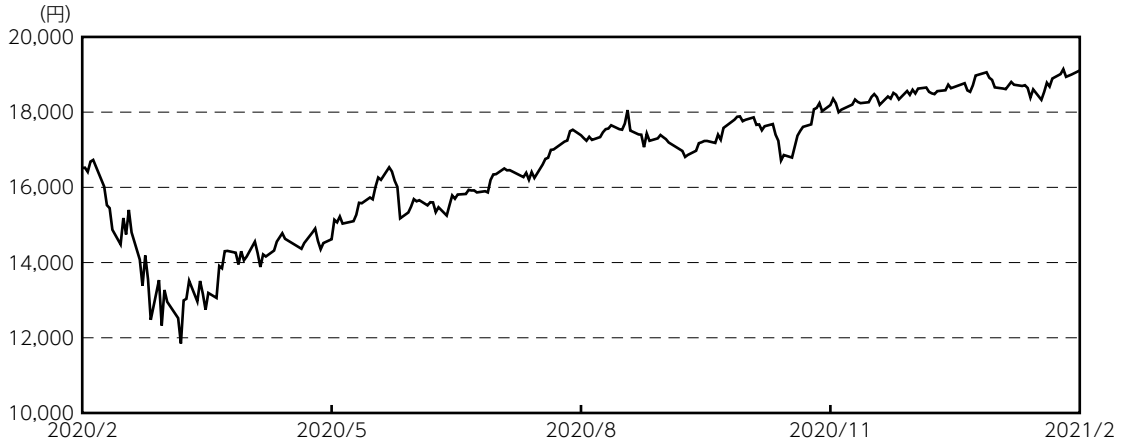
年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比	式 率	株 先 物 比	式 率
		騰 落	率				
(期 首) 2020年 2月17日	円 16,514		% -		% 90.3		% 6.4
2月末	14,873		△ 9.9		91.1		6.1
3月末	13,510		△18.2		91.7		6.2
4月末	14,780		△10.5		91.4		6.3
5月末	15,577		△ 5.7		91.5		3.7
6月末	15,523		△ 6.0		89.6		3.8
7月末	16,250		△ 1.6		91.7		5.2
8月末	17,547		6.3		91.7		5.2
9月末	17,199		4.1		91.4		5.2
10月末	16,860		2.1		91.8		5.1
11月末	18,264		10.6		92.0		3.2
12月末	18,636		12.8		90.9		3.1
2021年 1月末	18,605		12.7		91.0		3.2
(期 末) 2021年 2月15日	19,108		15.7		91.5		0.7

(注) 騰落率は期首比です。

## 《運用経過》

【当期中の基準価額等の推移について】

(第5期：2020年2月18日～2021年2月15日)



### 【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首16,514円で始まり、期末19,108円となり、騰落率は15.7%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では、JACK HENRY & ASSOCIATES INCやBECTON DICKINSON & COの下落がマイナス寄与したものの、DEERE & COやMETTLER-TOLEDO INTERNATIONAL等の上昇がプラス寄与しました。

### 【投資環境について】

当ファンドの決算期間である2020年2月以降は、新型コロナウイルス感染症の流行拡大への懸念から米国株式指数は大きく下落しましたが、次第に新規感染拡大が一服し、積極的な金融緩和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て、概ね回復基調で推移しました。一方、2021年2月時点では、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、不透明感のある投資環境となりました。

### 【ポートフォリオについて】

当ファンドは、主として米国の取引所に上場されている株式に投資し、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。委託会社は、農林中金バリューインベストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。運用にあたっては、徹底したボトムアップアプローチにより構造的に強靱な企業を見出し、当該企業の本源的価格を算出して妥当なバリュエーションレベルで長期集中投資を行います。

#### <助言者によるコメント>

本ファンドの助言者である農林中金バリューストメンツ株式会社では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため定期的に海外現地訪問を行っており、毎年の訪問社数は約70社に上ります。現地に直接足を運んで海外企業の生の声を聞き、日本に持ち帰ってこれまでの「投資仮説」の検証を繰り返し行うことで、ポートフォリオ企業への投資確信度を高めることができています。足元では、新型コロナウイルス感染症の流行拡大の影響により、現地訪問できない状況が続いていますが、ビデオ会議、電話会議等の手段を通じて米国企業との面談を継続しています。

#### 【ベンチマークとの差異要因について】

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。

### 《今後の運用方針》

今後の運用方針につきましては、引き続き、主として米国の取引所に上場されている株式に投資し、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。委託会社は、農林中金バリューストメンツ株式会社より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。運用にあたっては、徹底したボトムアップアプローチにより構造的に強靱な企業を見出し、当該企業の本源的価格を算出して妥当なバリュエーションレベルで長期集中投資を行います。株式の投資割合は、原則として高位に保ちます。

#### <助言者によるコメント>

ワクチン接種率の高まり等により新型コロナウイルス感染症の流行拡大は収束が期待されるものの、依然として外部環境の変化を受けやすい状況が続いています。

当ファンドとしては一時的な相場の混乱に一喜一憂することなく、構造的に強靱な企業を持つ本源的価値に根差した分析、ポートフォリオ運営を変わらず行っていく方針であり、投資先企業の決算内容精査や企業訪問、新たな投資企業の発掘に向けた分析等を通じて、企業分析の深化を図っていきたいと考えています。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2020年2月18日 ～2021年2月15日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (先物・オプション)	円 4 (4) (0)	% 0.027 (0.025) (0.002)	(a) 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 有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料 先物・オプションを取引する際に売買仲介人に支払う手数料
(b) 有価証券取引税 (株式)	0 (0)	0.001 (0.001)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 有価証券の売買の都度発生する取引に係る税金
(c) その他費用 (保管費用) (その他)	2 (2) (0)	0.011 (0.011) (0.000)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 海外資産等の海外保管銀行等に支払う保管・送金・受渡に係る費用 信託事務に係る諸費用
合 計	6	0.039	

期中の平均基準価額は、16,468円です。

(注1) 期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加、解約によって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2) 「比率」欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 各項目毎に円未満は四捨五入してあります。



## ■売買及び取引の状況（2020年2月18日から2021年2月15日まで）

### (1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	ア メ リ カ	百株 8,916 ( 629)	千ドル 125,888 ( -)	百株 4,433	千ドル 56,815

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ( )内は増資割当、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。

### (2) 先物取引の種類別取引状況

種 類 別		買 建		売 建	
		新規買付額	決 済 額	新規売付額	決 済 額
外国	株 式 先 物 取 引	百万円 9,544	百万円 10,462	百万円 -	百万円 -

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 外国の取引金額は、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算した金額の合計です。

## ■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	19,368,301千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	18,979,344千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.02

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

## ■主要な売買銘柄

### 株式

当 期				期 中			
買 付		当		期 中		期 中	
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	78	1,027,118	13,051	VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC(アメリカ)	50	921,415	18,245
COSTCO WHOLESALE CORP(アメリカ)	28	1,014,094	35,211	3M CO(アメリカ)	34	607,165	17,650
VISA INC-CLASS A SHARES(アメリカ)	41	856,788	20,448	THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	38	602,737	15,574
CLOROX COMPANY(アメリカ)	38	835,637	21,592	COLGATE-PALMOLIVE CO(アメリカ)	73	596,406	8,169
BECTON DICKINSON & CO(アメリカ)	30	775,038	25,328	CLOROX COMPANY(アメリカ)	25	510,465	20,418
ROPER TECHNOLOGIES INC(アメリカ)	15	581,417	37,032	ROLLINS INC(アメリカ)	69	393,092	5,639
MCCORMICK & COMPANY(アメリカ)	37	570,586	15,338	VISA INC-CLASS A SHARES(アメリカ)	10	234,755	21,939
COLGATE-PALMOLIVE CO(アメリカ)	71	568,523	7,996	NIKE INC -CL B(アメリカ)	20	215,146	10,546
3M CO(アメリカ)	34	561,594	16,278	ECOLAB INC(アメリカ)	9	209,936	21,868
CHURCH & DWIGHT CO INC(アメリカ)	63	546,748	8,664	BECTON DICKINSON & CO(アメリカ)	7	197,242	26,654

(注) 金額は受渡し代金で、各月末（決算日の属する月については決算日）の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計です。

## ■利害関係人との取引状況等（2020年2月18日から2021年2月15日まで）

当期における当ファンドに係る利害関係人との取引等はありません。

(注) 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。

## ■第二種金融商品取引業を兼業している委託会社の自己取引状況

該当事項はありません。

## ■組入資産の明細

### (1) 外国株式

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額			
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円		
TEXAS INSTRUMENTS INC	608	874	15,700	1,650,440	半導体・半導体製造装置	
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	—	212	4,315	453,664	資本財	
BECTON DICKINSON & CO	324	556	14,271	1,500,261	ヘルスケア機器・サービス	
NIKE INC -CL B	542	768	10,918	1,147,753	耐久消費財・アパレル	
EMERSON ELECTRIC CO	585	1,036	8,847	930,069	資本財	
3M CO	465	466	8,337	876,430	資本財	
COLGATE-PALMOLIVE CO	1,341	1,322	10,371	1,090,203	家庭用品・パーソナル用品	
INTL FLAVORS & FRAGRANCES	49	—	—	—	素材	
DEERE & CO	133	146	4,592	482,713	資本財	
THE WALT DISNEY CO.	676	1,076	20,198	2,123,310	メディア・娯楽	
CLOROX COMPANY	341	478	8,889	934,450	家庭用品・パーソナル用品	
ECOLAB INC	242	389	8,564	900,351	素材	
AGILENT TECHNOLOGIES INC	256	346	4,428	465,482	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
AMPHENOL CORP-CL A	424	665	9,044	950,749	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	
COSTCO WHOLESALE CORP	21	295	10,406	1,093,891	食品・生活必需品小売り	
ILLINOIS TOOL WORKS	242	428	8,613	905,419	資本財	
MCCORMICK & COMPANY	321	1,164	10,439	1,097,369	食品・飲料・タバコ	
ROPER TECHNOLOGIES INC	63	207	8,197	861,733	資本財	
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	93	147	10,637	1,118,229	素材	
VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC	168	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス	
VISA INC-CLASS A SHARES	405	717	15,072	1,584,454	ソフトウェア・サービス	
CHURCH & DWIGHT CO INC	730	1,228	10,191	1,071,382	家庭用品・パーソナル用品	
ZOETIS INC	349	521	8,685	913,029	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
JACK HENRY & ASSOCIATES INC	39	272	3,961	416,423	ソフトウェア・サービス	
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	55	70	8,588	902,829	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	
VERISK ANALYTICS INC	295	436	8,266	868,960	商業・専門サービス	
ROLLINS INC	660	356	1,339	140,830	商業・専門サービス	
COPART INC	—	365	4,359	458,219	商業・専門サービス	
合 計	株 数・金 額 銘柄数<比率>	9,436 26	14,549 26	237,239 —	24,938,655 <91.5%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

### (2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別	当 期 末	
	買 建 額	売 建 額
外 国	百万円	百万円
E M I S & P 5 0 0	185	—

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

## ■投資信託財産の構成

2021年2月15日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 24,938,655	% 91.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,306,431	8.5
投 資 信 託 財 産 総 額	27,245,086	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により、邦貨換算したものです。なお、2021年2月15日における邦貨換算レートは1ドル=105.12円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産(26,212,525千円)の投資信託財産総額に対する比率は96.2%です。

## ■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2021年2月15日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	27,245,086,982円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,365,026,113
株 式(評価額)	24,938,655,247
未 収 入 金	6,556,334
未 収 配 当 金	25,297,962
差 入 委 託 証 拠 金	909,551,326
(B)負 債	394
未 払 利 息	394
(C)純 資 産 総 額(A-B)	27,245,086,588
元 本	14,258,318,328
次 期 繰 越 損 益 金	12,986,768,260
(D)受 益 権 総 口 数	14,258,318,328口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,108円

### <注記事項>

① 当マザーファンドの期首元本額は9,316,989,675円、期中追加設定元本額は6,930,955,896円、期中一部解約元本額は1,989,627,243円です。

② 当マザーファンドを投資対象とする投資元本額の内訳は、以下のとおりです。

米国企業価値フォーカス私募ファンド・ヘッジ型(為替ヘッジあり)： 2,769,214,568円  
 米国企業価値フォーカス私募ファンド・ロング型(為替ヘッジあり)： 4,792,932,044円  
 米国企業価値フォーカス私募ファンド・ロング型(為替ヘッジなし)： 2,879,744,671円  
 農林中金<パートナーズ>長期厳選投資 おおぶね： 3,816,427,045円  
 合計： 14,258,318,328円

## ■損益の状況

当期 自2020年2月18日 至2021年2月15日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	250,557,611円
受 取 配 当 金	250,273,259
受 取 利 息	656,832
支 払 利 息	△ 372,480
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	3,652,910,061
売 買 益	4,512,616,976
売 買 損	△ 859,706,915
(C)先 物 取 引 等 取 引 損 益	166,189,254
取 引 益	471,268,623
取 引 損	△ 305,079,369
(D)信 託 報 酬 等	△ 2,260,989
(E)当 期 損 益 金(A+B+C+D)	4,067,395,937
(F)前 期 繰 越 損 益 金	6,069,116,976
(G)追 加 信 託 差 損 益 金	4,168,294,104
(H)解 約 差 損 益 金	△ 1,318,038,757
(I)計 (E+F+G+H)	12,986,768,260
次 期 繰 越 損 益 金(I)	12,986,768,260

(注1) (B)有価証券売買損益及び(C)先物取引等取引損益は、期末の評価換え等によるものを含みます。

(注2) (D)信託報酬等には、消費税等相当額を含めて表示しております。

(注3) (G)追加信託差損益金とは、追加設定した金額と元本との差額です。

(注4) (H)解約差損益金とは、元本と一部解約時の解約価額との差額です。

原則として、数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で記載しておりますので、合計欄の値が個別数値の合計と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数で記載する場合があります。