

■ 基準価額・純資産総額の設定来推移



※1 分配金再投資ベースは分配金(課税前)を再投資したものと計算しており、分配金があった場合は実際の基準価額とは異なります。

また、実際のファンドにおいては、課税の条件によってお客様ごとに値は異なります。

※2 上記のグラフは過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

■ 設定来の運用実績

	基準価額 (分配金再投資)	
	(円)	騰落率(%)
当月末	12,547	-
過去1ヵ月	12,046	4.15
過去3ヵ月	11,133	12.70
過去6ヵ月	11,345	10.59
過去1年	10,385	20.82
過去3年	-	-
設定日来	10,000	25.47

※1 基準価額騰落率(分配金再投資)は、当ファンドの決算時に収益の分配金があった場合に、その分配金(課税前)を再投資した場合の騰落率です。また、実際のファンドにおいては、課税の条件によってお客様ごとに騰落率は異なります。

※2 基準価額騰落率は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

■ 運用資産構成比率

ファンド	比率(%)
外国株式	86.7
現物	80.9
先物	5.8
短期資産等	13.3
合計	100.0

※1 比率はベビーファンドの実質組入比率(純資産総額比)です。

※2 短期資産等には、コール、CD、CP、現先、未収金、未払金等が含まれます。

■ 分配実績

決算年月日	分配金 (課税前) (円)
2018/06/20	50
-	-
-	-
-	-
-	-
設定来合計	50

※ 1万口当たりの実績です。

■ 基準価額と純資産総額

	当月末	前月末	前月末比
基準価額 (円)	12,489	11,991	+498
純資産総額 (百万円)	1,368	1,166	+202

※ 月中に分配があった場合の基準日の基準価額は、分配金込みです。

	基準価額 (円)	日付
設定来高値	12,622	2019年4月25日
設定来安値	9,504	2017年8月21日

※1 基準価額は信託報酬等控除後で算出されます。

※2 設定来高値及び設定来安値は分配落ち後の基準価額で、該当した日付が複数日ある場合には、その初日を表示しております。

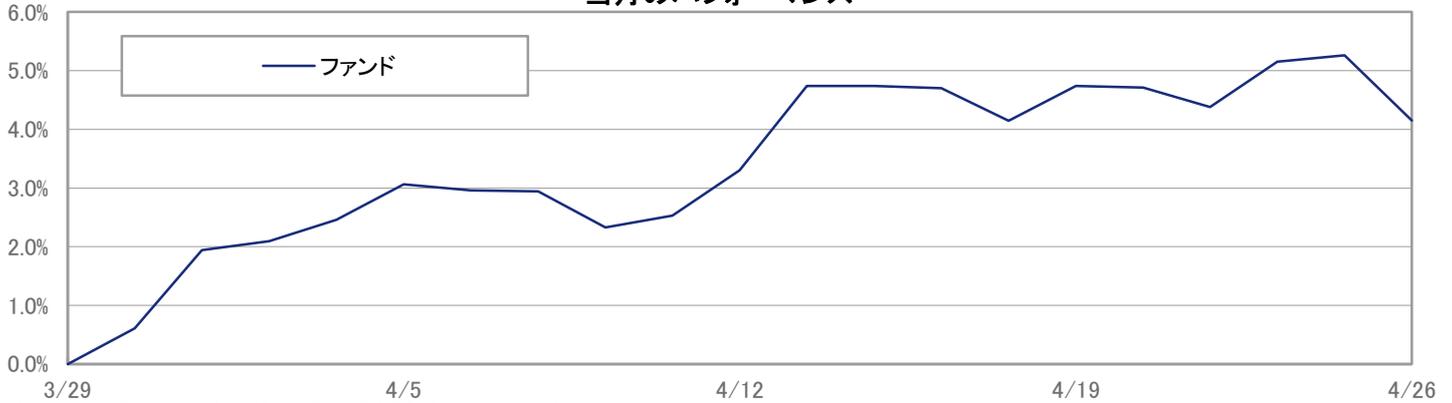
■ 運用概況

当月末の基準価額は、12,489円(前月比+498円)となりました。
また、税引き前分配金を再投資した場合の月間騰落率は+4.15%となりました。

<運用コメント>

■ 4月の市場動向と運用状況

当月のパフォーマンス



※ 上記のグラフは過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

※ 当ファンドの過去のマンスリーレポート・運用コメントについては、委託会社ホームページにてご確認ください。

(<https://www.ja-asset.co.jp/fund/140829/index>)

レポート対象期間(3/28～4/25)の米国株式指数(米ドル建)は上昇となりました。上旬は、ISM製造業景況指数や雇用統計が市場予想を上回るなど、好調な経済指標の結果を受けて上昇となりました。中旬以降は、企業の1-3月期決算発表が本格化したなか、好決算を発表した企業を買う動きが見られ、相場を押し上げました。かかる環境下、当ファンドの円換算後リターンは+4.2%(為替要因+0.7%、株価要因+3.5%)となりました。

本ファンドの助言者である農林中金バリューインベストメンツでは、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため、年間6回程度の現地訪問を行っており、毎年の訪問社数は80社程度にのぼります。今年4月には米国西海岸地域に出張し、既往投資先2社を含む計8社と面談を行いました。今回は、そのうち、新規のポテンシャル先として訪問した医療用ロボットメーカー「Intuitive Surgical社」(以下、当社という。)を紹介いたします。

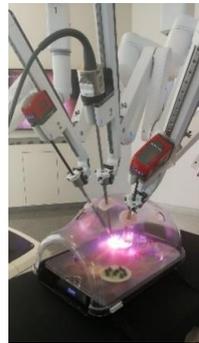
当社は、世界最大の医療手術用ロボットメーカーです。当社主力ロボットのda Vinciは、4本のアームを持つ手術用ロボット(図1)であり、アームのうち1本にカメラ、3本に治療器具が搭載されています。医師は、手術用ロボットに接続された制御装置(図2)の前に座り、モニターを見ながら、コントローラーで4本のアームを操作することで手術をします。当社は、当該分野のパイオニアであり、現在、量産に成功している世界唯一の企業です。



(図1: 手術用ロボット)



(図2: 制御装置)



(図3、図4: デモプレイの様子)



【出所】

図1、図2: 当社ホームページ(“PRODUCTS&SERVICES”ページ内、“da Vinci”の“Systems”紹介ページ)

図3、図4: NVIC撮影

※運用担当者のコメントは4月末時点のものです。また、将来の市況環境の変動、正確性等を保証するものではありません。

＜運用コメント＞

■産業の付加価値：①手術技術向上効果と低侵襲②レーザー＆レーザーブレードモデル

①手術技術向上効果と低侵襲

医師の質に大きなばらつきがある中で、当社システムを導入することにより、直接手で手術を行うよりも精密な動作が可能になり、手術の質の高度化、均一化が可能となります。我々も当社を訪問した際にデモ機で操作を体験しましたが、従来型の腹腔鏡手術（※）と比べ、はるかに容易かつ正確に動作を行うことができました。

また、ロボットによる手術は、腹腔鏡手術と同様、手術を行う際の切開の範囲が小さく済み、患者の負担が抑えられる低侵襲医療が可能となります。

②レーザー＆レーザーブレードモデル

ロボットのアームに取り付ける治療器具は、一定回数使用すると交換必須となるため、手術用ロボットのビジネスは、長期にわたり消耗品によって収益を上げることができるレーザー＆レーザーブレードモデルと言えます。当社は、この消耗品部分を内製化しており、安定的に高い収益性を確保しています。

■競合環境：パイオニアとしての圧倒的シェア・信頼とエコシステム構築

当社は、当該分野のパイオニアとしてロボット手術市場をほぼ独占しています。当社システムは、既に米国の医療系学校における普及率が100%となっており、当社システムで訓練された医師にとっては、今後、別のシステムを利用するには新たに操作を習得する必要があるため、他社製品へのスイッチングコストは高いものと考えられます。加えて、当社製品は今まで医療事故を起こしたことがなく、信頼のトラックレコードも大きな参入障壁となるでしょう。

また、当該分野に参入するには、機器の開発に加え、各種承認プロセスや医療保険の認可など環境を整えることが必須であり、そのエコシステムを構築することは容易ではないものと考えられます。

■長期潮流：人口動態と従来型手術からの置き換わり

世界的な人口増加・高齢化により、治療対象人口の増加が見込まれます。加えて、手術用ロボットは、その操作の簡易性や低侵襲性などから、直接手で従来型手術からの更なる置き換わりが見込まれ、今後も手術用ロボット市場が拡大していく余地は大いにあると考えられます。

以上のように、当事業内容やポジショニングは魅力的ですが、将来的には、大手医療機器メーカーの参入を想定しておく必要があります。従来型の医療機器メーカーにとって、当社の手術用ロボットは医療機器市場を大きく塗り替え得る脅威であり、それ故、彼らは死に物狂いで手術用ロボット市場に参入してくるでしょう。2019年に多くの当社技術の特許が切れるため、今後、特許が切れた後の競合状況や、手術用ロボットの普及動向については、慎重に見極めていく必要があると考えております。

我々としては、当社や同業他社の分析を進めながら医療機器業界に対する産業知見を蓄積していきたいと考えております。

また、今回の当社訪問を通じ、いくつかのインプリケーションを得ることができました。

■遠隔手術の浸透が外科医市場に与える影響

当社はもともと、戦地の最前線において重症者を遠隔手術するロボットを開発するための研究組織が出自となっています。遠隔手術の技術はすでに確立されており、実際2001年には、ニューヨークにいる外科医チームが、手術用ロボットの遠隔操作によってフランスにいる患者の手術に成功しています（注：この手術自体は、後に当社に買収されたComputer Motion社が実施）。この技術が浸透すれば、世界中の患者が自国にいながら手術用ロボットを介して他国の名医の手術を受けることができるようになります。地理的制約がなくなることで名医へ手術の依頼が集中する一方、相対的に質の低い外科医への手術依頼が減り、外科医市場が大きく様変わりしていく可能性を秘めています。

■市場を切り開く突破力と米国という国のダイナミズム

当社との面談を通じて非常に印象的だったのが、逆境のなかで市場を切り開いていく当社の突破力です。既存の手術を置き換え得る技術であるが故の既得権益を持つ各種団体からの圧力、新技術であるために取得すべき各種許認可、機器自体が高額であることによる病院の反対、医療保険適用の認可など、市場を構築するためには数えきれない障壁があったことは想像に難くありません。その困難を一つ一つ解決して現在のエコシステムを築き上げた当社の企業努力と突破力には驚嘆せざるを得ません。

また、当社の突破力に驚かされると同時に、このような斬新な技術が次々に生まれ、市場が出来上がっていく米国という国のダイナミズム、力強さというものも改めて強く感じました。

引き続き、我々は、多くの米国企業への訪問を通じてインプリケーションを得ることで、米国および米国企業の持つ強さについて理解を深め、新たな投資機会を積極的に探していきたいと考えております。

（※）腹腔鏡手術：臍部（へそ）の周囲から直径2～10 mmの内視鏡を腹腔内に挿入し、テレビモニター上に映し出された映像を見ながら手術を行う術式。一般的な開腹手術は15 cm前後の皮膚切開で行われるが、腹腔鏡手術は1 cm前後の皮膚切開 3～4箇所で行われる。

※運用担当者のコメントは4月末時点のものです。また、将来の市況環境の変動、正確性等を保証するものではありません。

<マザーファンドの運用状況>

■ 組入上位10銘柄

順位	銘柄名	業種	組入比率(%)
1	BECTON DICKINSON & CO	ヘルスケア	7.4
2	VISA INC-CLASS A SHARES	金融	7.4
3	THE WALT DISNEY CO.	コミュニケーション・サービス	7.0
4	COLGATE-PALMOLIVE CO	生活必需品	6.5
5	UNITED TECHNOLOGIES CORP	資本財・サービス	6.1
6	3M CO	資本財・サービス	5.1
7	ZOETIS INC	ヘルスケア	4.3
8	ECOLAB INC	素材	4.3
9	VERISK ANALYTICS INC	資本財・サービス	4.3
10	INTL FLAVORS & FRAGRANCES	素材	3.7

※ 比率は外国株式現物対比です。

組入銘柄総数: 28銘柄

■ 業種別組入比率

業種	ファンド(%)
資本財・サービス	26.2
生活必需品	17.8
ヘルスケア	15.4
素材	11.7
金融	7.4
情報技術	7.3
一般消費財・サービス	7.2
コミュニケーション・サービス	7.0
合計	100.0

※ 比率は外国株式現物対比です。

商品の特色

- 圧倒的な競争力を有する企業への長期厳選投資により投資信託財産の中長期的成長を目指すアクティブファンドです。
- 米国の上場株式を主要投資対象とします。
- 徹底した深い海外企業調査を通じて、①付加価値の高い産業、②圧倒的な競争優位性、③長期的な潮流の3つの基準を満たす「構造的に強靱な企業®」に長期厳選投資を行います。
- 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。
- 農林中金バリューインベストメンツ株式会社(NVIC)より投資助言を受け、ポートフォリオを構築します。
- 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。

■ お申込みメモ

購入単位	＜通常の申込＞ 販売会社が定める単位 ＜確定拠出年金制度に基づく申込＞ 1円以上1円単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	販売会社の指定する日までにお支払いください。
換金単位	1口単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業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営業日目から支払いを行います。
申込締切時間	原則として午後3時までとなります。（ただし、受付時間は販売会社により異なる場合がありますので、詳細につきましては販売会社までお問い合わせください。）
申込受付不可日	ニューヨーク証券取引所の休場日またはニューヨークの銀行の休業日には、購入・換金の申込受付を行いません。（詳しくは、販売会社または委託会社にお問い合わせください。）
換金制限	信託財産の資産管理を円滑に行うために大口の換金には制限を設ける場合があります。
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等により購入・換金の申込受付が中止または取消しとなることがあります。
信託期間	無期限（設定日：平成29年7月5日）
繰上償還	受益権の総口数が5億口を下回った場合などには、繰上償還となる場合があります。
決算日	毎年6月20日（休業日の場合は翌営業日。ただし、第1期は平成30年6月20日。）
収益分配	毎年6月の決算時に分配を行います。販売会社との契約によっては、税引き後、無手数料で再投資が可能です。
信託金の限度額	1兆円を限度とします。
公告	委託会社が投資者（受益者）に対してする公告は、日本経済新聞に掲載します。
運用報告書	毎年6月の決算時及び償還後に交付運用報告書を作成し、販売会社より知れている投資者（受益者）に対して交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 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、益金不算入制度の適用はありません。なお、税制が改正された場合等には変更される場合があります。

金融商品取引所や外国金融商品市場における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときには、ご購入申込みもしくはご換金申込みの受け付けを中止すること、およびすでに受け付けたご購入申込みもしくはご換金申込みを取り消す場合があります。

■ 委託会社、その他の関係法人

- 委託会社：農林中金全共連アセットマネジメント株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第372号 一般社団法人 投資信託協会会員/一般社団法人 日本投資顧問業協会会員）
信託財産の運用指図、目論見書および運用報告書の作成等を行います。
- 受託会社：農中信託銀行株式会社
追加信託に係る振替機関への通知等、信託財産の保管・管理・計算等を行います。
- 販売会社：以下をご覧ください。
ファンドの募集の取扱い・販売、目論見書・運用報告書の交付、一部解約の請求の受付、収益分配金、償還金および一部解約金の支払い等を行います。

販売会社等につきましては、以下の照会先までお問い合わせください。

■ 農林中金全共連アセットマネジメント株式会社

ホームページ：http://www.ja-asset.co.jp/

フリーダイヤル：0120-439-244（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

お申込、投資信託説明書（交付目論見書）のご提供は

主なリスクと手数料

下記の事項は、この投資信託（以下、「当ファンド」という。）をお申込みされる投資家の皆様にあらかじめ、ご確認いただきたい重要な事項としてお知らせするものです。

お申し込みの際には、下記の事項および投資信託説明書（交付目論見書）の内容をよくお読みください。

■ 当ファンドに係るリスクについて

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて実質的に株式など値動きのある証券（外貨建証券は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、投資者（受益者）の皆様の投資元金は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、投資元金を割り込むことがあります。

ファンドの運用による損益は、すべて投資者（受益者）の皆様に帰属します。

投資信託は、預貯金と異なります。

当ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「株価変動リスク」「為替変動リスク」などがあります。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

■ 当ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料	<p><通常の申込> 購入申込受付日の翌営業日の基準価額に、販売会社が個別に定める手数料率を乗じた額です。 ご購入時の手数料率の上限は2.16%（税抜2.0%）です。</p> <p><確定拠出年金制度に基づく申込> 無手数料</p>
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）	毎日、純資産総額に年0.972%（税抜0.9%）を乗じた額を計上します。毎計算期間の最初の6ヵ月終了日及び毎計算期間末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。
その他の費用・手数料	<p>監査費用は、毎日、純資産総額に年0.00324%（税抜0.003%）を乗じた額を計上します。 毎計算期間末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。</p> <p>有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等は、その都度信託財産中から支払われます。</p> <p>※運用状況により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。</p>

※ファンドの費用の合計額は、投資者の皆様がファンドを保有する期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ご購入の際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

留意事項

- 当資料は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社（以下、「当社」といいます。）が作成した販売用資料であり、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等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なく、また事前の通知なしに内容を変更する場合があります。市場環境等の見直しにつきましても、その確実性を保証するものではありません。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。
- 当ファンドは、株式などの値動きの生じる証券（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資しますので、基準価額は日々変動します。したがって、元金および収益分配が保証されるものではなく、投資元本を割り込むことがあります。また、運用の成果は運用の実績により変動します。投資した資産の価値の減少を含むリスクは、投資信託をご購入のお客様に負っていただくこととなります。
- 投資信託は預貯金や保険商品とは異なり、預金（貯金）保険機構、保険契約者保護機構の保護対象ではありません。投資信託のお申込みに関しては、クーリングオフの適用はありません。
- ご購入の際は、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので、必ずお受取りいただき、詳細をご確認のうえ、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。