

マンスリーレポート

農林中金＜パートナーズ＞長期厳選投資 おおぶね（基準日：2019年12月30日）

販売用資料

設定日：2017年7月5日 償還日：無期限 決算日：6月20日（休業日の場合は翌営業日）

追加型投信／海外／株式

■ 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	13,566	—
過去1ヵ月	13,260	2.31
過去3ヵ月	12,468	8.81
過去6ヵ月	12,219	11.02
過去1年	10,756	26.12
過去3年	—	—
設定日来	10,000	35.66

※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。

■ 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)	13,426	13,123	+303
純資産総額 (百万円)	3,071	2,901	+170

※ 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	13,426	2019年12月30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。

■ 運用資産構成比率

ファンド	比率(%)
外国株式	92.1
現物	85.6
先物	6.5
短期資産等	7.9
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)
2019/06/20	70
2018/06/20	50
—	—
—	—
—	—
—	—
設定来合計	120

※ 1万口当たりの実績です。

■ 運用概況

当月末の基準価額は、13,426円（前月比+303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+2.31%となりました。

12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。

＜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	情報技術	7.3
3	COLGATE-PALMOLIVE CO	生活必需品	7.3
4	THE WALT DISNEY CO.	コミュニケーション・サービス	7.0
5	TEXAS INSTRUMENTS INC	情報技術	6.5
6	3M CO	資本財・サービス	6.4
7	ZOETIS INC	ヘルスケア	4.4
8	NIKE INC -CL B	一般消費財・サービス	4.4
9	CLOROX COMPANY	生活必需品	4.2
10	ECOLAB INC	素材	4.1

※ 比率は外国株式現物対比です。

組入銘柄総数： 25銘柄

業種別組入比率

業種	ファンド(%)
資本財・サービス	21.9
ヘルスケア	19.3
情報技術	17.8
生活必需品	17.7
素材	11.9
コミュニケーション・サービス	7.0
一般消費財・サービス	4.4
合計	100.0

※ 比率は外国株式現物対比です。

※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>)

■運用コメント

レポート対象期間（11/28～12/27）の米国株式指数（米ドル建）は上昇しました。上旬は、月初に米中通商交渉に関してトランプ大統領が来年の大統領選挙後まで合意を先送りにする可能性を示唆したことで、交渉の長期化が懸念されて下落しましたが、その後11月の米国雇用統計が市場予想を上回る等、良好な米国経済指標が発表されると上昇に転じました。中旬は、米中通商交渉について、対中追加関税の発動見送りや既存の関税率の引き下げで合意されるとの見方が広がる等、一転して交渉進展に関して楽観的な見方が強まり上昇しました。下旬は、引き続き米中通商交渉の進展を期待した買いが入ったほか、米国の個人消費の伸びの堅調さを示す経済指標の発表等が好感されて上昇しました。かかる環境下、当ファンドの円換算後リターンは+2.31%（為替要因+0.0%、株価要因+2.3%）となりました。

本ファンドは、①付加価値の高い産業において、②競合上有利な状況にあり、③長期的な潮流にのっている会社に厳選して長期投資を行っています。現在のポートフォリオ企業は、The Hershey Company(以下、Hershey)とTiffany & Co. (以下、Tiffany)の2社の売却を行った結果、25社となっています。上記2社につきまして、売却に至った経緯をご報告いたします。

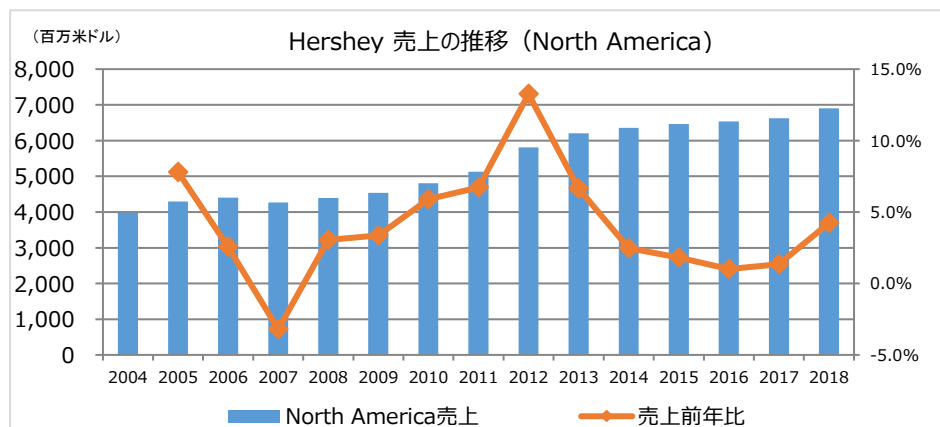
(Hersheyについて)

北米最大のチョコレートメーカーであるHersheyが属する米国のチョコレート産業は、寡占が大きく進んだ産業であり、トップシェアを有するHersheyと、シェア2位のMarsの2社に付加価値が集約される産業構造となっています。

チョコレートは米国において長年にわたり愛好され、財として技術革新が起こりにくい特性を持つほか、クリスマスやハロウィンといった際に嗜好される季節性の強い財であり、年間ベースでのトップラインボラティリティが小さいという特性を備えています。競合環境の大きな変化は起こりにくく、競争優位が将来的にも継続する可能性が高い産業となっています。一方、成長性という観点について、当初より販売数量の伸びは低水準にとどまる見通しと評価しており、他の投資機会と比較してやや劣っていることに問題意識を持っておりました。

昨年実施したHersheyとの面談では、同社とMarsの2社に付加価値が集約される産業構造が継続しており、同社のトップシェアとしての競争優位は不変で、米国でのチョコレート事業は依然として付加価値及び競争優位性の高い事業であることが改めて確認できました。一方で、北米チョコレート部門に関する成長見通しを引き下げた要因を議論したところ、2019年9月のマンスリーレポートでご紹介いたしました通り、『Better For You製品』への需要シフトを過小評価していたことが要因の一つとなっており、健康志向の高まりという逆風の潮流に直面していることがより明確となり、今後もトップラインの成長は低水準にとどまるものと評価しました。

よって、Hersheyについては、上記の通り成長性という面で他の投資機会と比較してやや劣るものと評価し、当社のバリュエーションが高い水準にある局面を捉えて当社株式を売却することとしました。



※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>)

(Tiffanyについて)

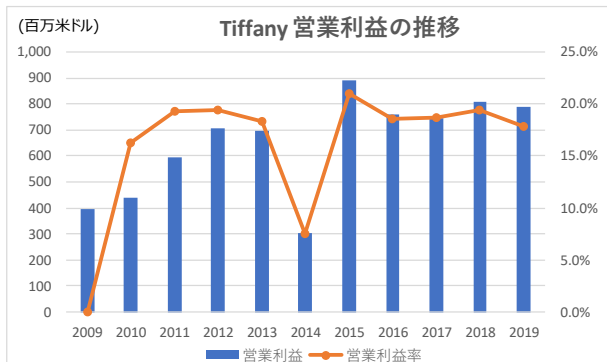
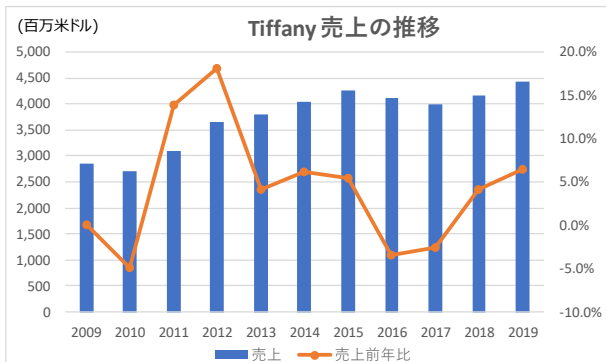
高級宝飾品ブランドのTiffanyにつきましては、2019年11月25日にLVMH Moët Hennessy Louis Vuitton社（以下「LVMH」）がTiffanyを買収することについて両社の合意がなされ、非上場化する見通しであることを踏まえ、全額売却しました。

買収価格は総額162億ドル、1株あたり135ドルと、買収の観測報道が出る直前の10月25日終値98.1ドルに対して、38%のプレミアムが乗った水準です。Tiffanyが180年以上の歴史を有するように、高級品分野のブランド力は一朝一夕に構築できるものではなく、数多くの高級ブランドを傘下に抱えるLVMHであっても、高級宝飾品分野での支配力を拡大するためには、プレミアムを支払ってでもTiffanyを買収するのが得策と判断したものと思われます。

高級宝飾品分野の市場は、中国をはじめとしたアジアではコンスタントな成長が見られる一方、米国などでは近年伸び悩む状況が続いています。かかる中Tiffanyは、2017年10月の経営者交代を経て、新商品シリーズの積極投入やマーケティング方法の工夫などにより梃子入れを図っている最中でした。今後LVMHが高級ブランドのマネジメント力によって、Tiffanyの事業をどのように買収価格に見合うような成長軌道に乗せるのか興味深いところです。

長い歴史が必要という高級ブランドが有する一般的な参入障壁に加えて、誰もが知っていて憧れを抱くあの青い小箱のブランドイメージを背景として、若いときにシルバー製品から始まり、婚約指輪、後年に余裕が生まれたら記念日にハイエンド宝飾品というように、人生の節目節目に幅広く消費者に訴求できる点、また婚約や記念日など人生の中での非日常的な状況では消費者は惜しみなくプレミアムな値段を支払うという人の性を収益化しやすいポジションにある点が、Tiffanyの展開する高級宝飾品領域の参入障壁を一層強固にしているものと評価し、投資を継続して参りました。

本ファンドは参入障壁の有無を投資判断の拠り所のひとつとしている中、今回のLVMHの買収については、参入障壁がある事業は買収によってしか手に入らず、よって投資先が買収されることによって長期投資が報われるという典型例だと考えております。



※決算期末は1月末

※上記のコメントは12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。

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。
- 農林中金パリュエ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:2017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)
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。

※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。

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

主なリスクと費用

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	＜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2.2%（税抜2.0%）です。
	＜確定拠出年金制度に基づく申込＞ 無手数料

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0.99%（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	監査費用は、毎日、純資産総額に年0.0033%（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。
	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。
	※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。

※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になります。
- 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。