

投資信託部門／北米株式コア 最優秀ファンド賞 ※後掲「R&Iファンド大賞について」を参照ください。

農林中金＜パートナーズ＞長期厳選投資 おおぶね (基準日:2022年2月28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	18,002	-
過去1ヵ月	18,172	-0.94
過去3ヵ月	18,871	-4.61
過去6ヵ月	18,326	-1.77
過去1年	15,704	14.63
過去3年	11,815	52.36
設定日来	10,000	80.02

※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)	17,577	17,743	-166
純資産総額 (百万円)	15,966	15,654	+311

※ 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	19,413	2022年1月5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	95.3
現物	92.5
先物	2.8
短期資産等	4.7
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)
2021/06/21	110
2020/06/22	90
2019/06/20	70
2018/06/20	50
-	-
-	-
設定来合計	320

※ 1万口当たりの実績です。

■ 運用概況

当月末の基準価額は、17,577円(前月比-166円)となりました。  
また、税引前分配金を再投資した場合の月間騰落率は-0.94%となりました。

## 2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	THE WALT DISNEY CO.	コミュニケーション・サービス	6.7
2	TEXAS INSTRUMENTS INC	情報技術	6.4
3	AMPHENOL CORP-CL A	情報技術	6.4
4	MCCORMICK & COMPANY	生活必需品	5.8
5	VISA INC-CLASS A SHARES	情報技術	5.1
6	COSTCO WHOLESALE CORP	生活必需品	4.0
7	TJX COMPANIES INC	一般消費財・サービス	3.9
8	CHURCH & DWIGHT CO INC	生活必需品	3.9
9	SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	素材	3.9
10	NIKE INC -CL B	一般消費財・サービス	3.8

※ 比率は外国株式現物対比です。

組入銘柄総数: 29銘柄

### 業種別組入比率

業種	ファンド(%)
資本財・サービス	23.8
情報技術	21.1
生活必需品	15.7
ヘルスケア	13.8
一般消費財・サービス	7.7
素材	6.8
コミュニケーション・サービス	6.7
金融	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（1/28-2/25）の米国株式市場（米ドル建）は下落しました。上旬は、堅調な企業決算を背景に上昇する場面も見られましたが、インフレの高進や米金融政策に対する不透明感から、株価は一進一退の展開となりました。中旬から下旬にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化によりリスク回避姿勢が強まり、楽観的な見方から株価は一時反発する場面も見られましたが、全体として軟調に推移しました。

かかる状況下、当ファンドの円換算後リターンは▲0.94%（為替要因+0.07%、株価要因▲1.01%）となりました。

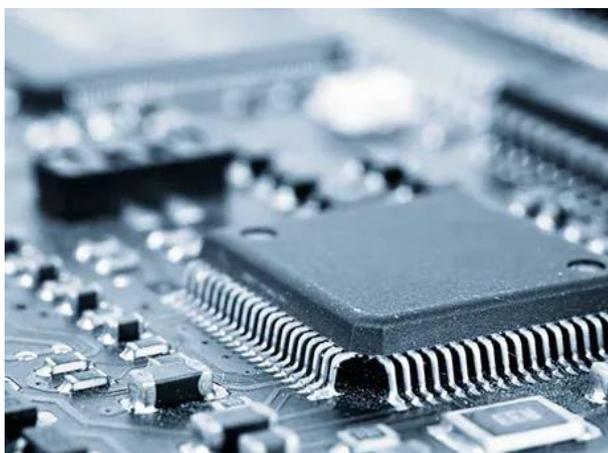
農林中金バリューインベストメンツ（NVIC）では、投資先のモニタリングや新規投資候補先の調査のため、年間6回程度の現地訪問を行っており、毎年の訪問社数は70社程度にのぼります。コロナにより物理的な海外出張が出来なくなったものの、引き続きZOOM等の電話会議システムを用いて「仮想出張」をNVICでは精力的に実施しています。

今回は、「産業のコメ」とも呼ばれるほどに社会に必要不可欠な存在である半導体にフォーカスし、半導体が完成されるまでのバリューチェーンをご説明しつつ、技術競争の激しい半導体業界において、NVICがおおぶねシリーズを通じて投資している企業をご紹介します。

### 【半導体について】

現代の生活に欠かせない存在となっている半導体は、直接目で見ることはあまりないかもしれませんが、スマートフォンや家電、自動車等、日常のあらゆる機器の中に内蔵されており、無意識のうちに私たちは日々半導体を使用しています。

一般的に、何十億ものトランジスタが集積した集積回路（Integrated Circuits=IC）のことを半導体と表現しますが、本来の用語の意味としては、金属物質のように電気をよく通す「導体」と、ゴムやセラミックのように電気を通さない「絶縁体」の中間の性質を持つものが半導体です。半導体の代表的な原料であるシリコンは、「電気を通す性質と通さない性質を併せ持つ」という意味での半導体ですが、この性質を利用して、シリコン上でトランジスタが電流をコントロール（増幅したり変化させたり）することで大量のデータの記録や計算といった機能を発揮しています。



（出所：日立ハイテク）

新型コロナウイルスの感染拡大により、社会ではテレワークが普及するなど、これまで進んできたデジタル化の流れがさらに大きく加速したことで、デジタル化に欠かせない半導体の需要は爆発的に増加しました。一方、感染拡大によるサプライチェーンの混乱により生産能力が制限された結果、需要があるのに作れない「半導体不足」の状態となり、現在自動車やPCといった様々な製品が思うように製造

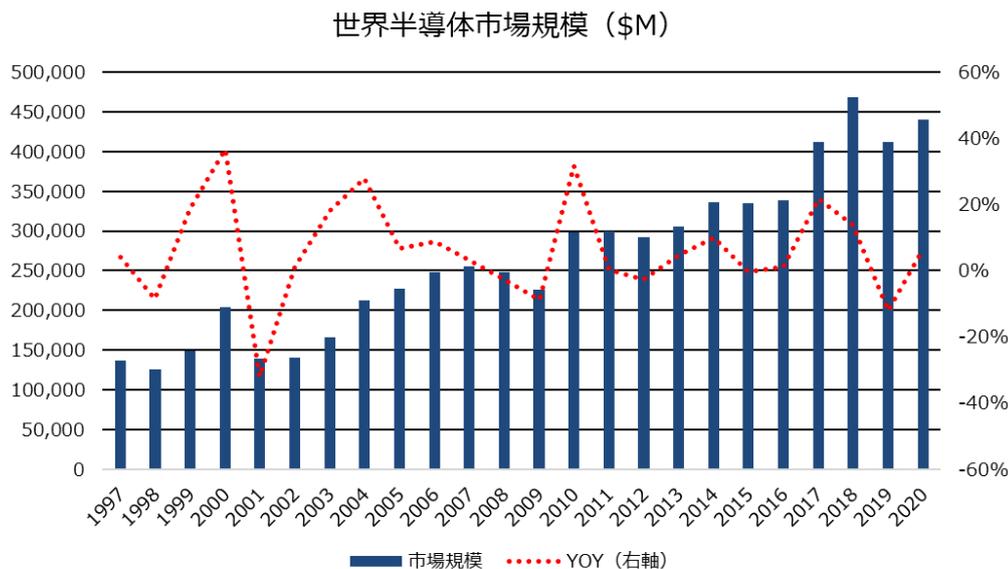
■ 最終ページの「主なりリスクと費用」および「留意事項」を必ずお読み下さい。

※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いただけます。

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

できない状況になっています。これは半導体が産業に欠かせない財であることの裏返しでもあると思います。

以下のグラフは世界半導体市場の長期推移ですが、2001年のITバブル、2009年のリーマンショックのように一時的に市場が落ち込む局面はありながらも長期的には右肩上がりに成長しており、2020年では約\$440B（約50兆円）と巨大な市場に成長しています。



(出所：WSTS)

### 【ムーアの法則】

右肩上がりに成長を続ける半導体市場ですが、その大きな成長のドライバーとなっているのが「ムーアの法則」です。

ムーアの法則とは、世界最大の半導体メーカーの一つ、Intelの共同創業者であるゴードン・ムーア氏が1965年に電子技術専門紙に寄稿した「Cramming more components onto integrated circuits」と題する記事が起源と言われています。まだ集積回路が世に出て数年しか経っていませんでしたが、知名度の低い集積回路を宣伝する立場にあったムーア氏は、製造技術の進歩により、「集積回路に搭載される部品の数は毎年およそ2倍に増加する」という大胆な予測をしました（その後、約2年で2倍に修正）。

そしてこの記事では、集積度の向上により部品1個当たりのコストが低減することで、集積回路が使用される電子機器の価格も下がり、結果として電子機器が社会全体で広く利用されるようになることを示しています。その例として、PCや自動車の自動運転といったものの登場を予測していますが、今から約60年も前にそのような予測をしていたことは、まさに予知能力ともいえる先見性ですね。

このムーアの法則に従って「半導体の微細化」が進展していったことで、半導体の性能向上、小型化、低コスト化が実現され、現在では数nm（ナノメートル）の微細化技術にまで進歩してきました。ちなみに1nmは1mmの百万分の1の大きさです。なかなか想像が難しい世界ですが、一般的にウイルスが数十nmと言われているので、ウイルスよりも小さく加工する技術ということになります。

かつては人の背丈ほどもあったPCも、今や片手で楽々と持てるほどに軽量・小型化し、誰でも簡単に購入できるほどの価格になりました。

※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>)

<1962年に発表された世界初のPC「LINK」>



(出所：NY times)

また、ここ10年ほどで普及したスマートフォンは、毎年のように機能が加わり、電話、インターネット、カメラ、電子マネー、、、もはや把握しきれないほど多くの機能が搭載されていますが、サイズや重さはほとんど変わっていませんよね。

そして、PCやスマホに限らず、自動車の自動運転をはじめ、身近な家電などあらゆるものがインターネットに繋がる世界になっており、半導体の用途の裾野は非常に広がっています。

このように電子機器は「高性能化・小型化・低価格化」を同時に実現することで普及してきました。そして、その発展の背景にあったのが半導体の微細化です。半導体製造に関わる多くの企業は、微細化を進展させるために多額の研究開発費を投入し、競争にしのぎを削ってきました。

### 【半導体製造バリューチェーン】

さて、私たちの生活は半導体の進化のおかげでより豊かで便利になりましたが、この半導体を作っているのは誰なのでしょう？

もしかするとIntelやサムスンの名前がまず浮かぶかもしれませんが、これらの企業はバリューチェーンの一部に過ぎません。半導体メーカーの川上には、シリコンをはじめとした半導体の材料を提供する「原材料メーカー」が存在し、さらに半導体を加工する装置を製造する「製造装置メーカー」が存在します。また、半導体メーカーの中でも設計、製造、販売に分かれ、それぞれ専門のメーカーもいれば、全てを担う垂直統合型のメーカー（インテルやサムスン）もいます。

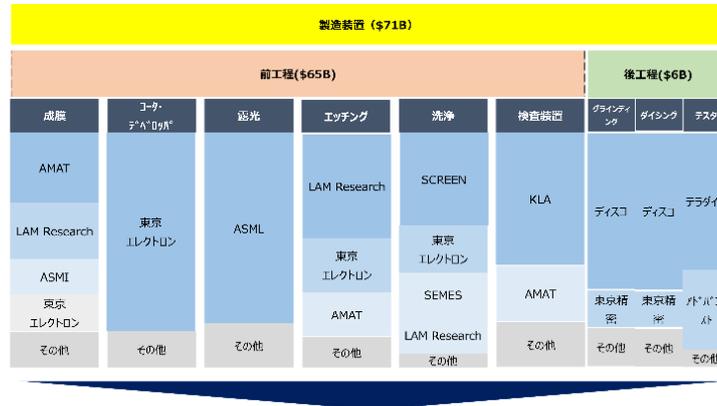
一口に半導体製造といっても、非常に多くの企業関わっており、果たしている役割も違えばビジネスモデルも異なります。競争が激しく、市場変動の激しい半導体市場ですが、NVICでは長期投資という目線から半導体バリューチェーンに属する企業の分析を進めてきました。

以下は半導体バリューチェーンの流れと、各工程で事業を展開する企業を簡単にまとめた図です（残念ながらバリューチェーンの全てを網羅できた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いただけます。

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

<半導体バリューチェーンの全体像>



(出所：野村証券資料を基にNVIC作成)

(原材料市場)

バリューチェーンの川上に位置する原材料市場（市場規模\$55B（約6兆円））は、代表的なものとしては半導体の基板となるシリコンウェハー（採掘した珪石から高純度の多結晶シリコンから精製）がありますが、他にウェハー表面に塗布する液状の化学薬品レジスト、ウェハー回路を焼き付ける際の設計図となるフォトマスク（6割程度は半導体メーカーによる内製化）、そのフォトマスクの原材料となるマスクブランクス等があります。半導体材料メーカーはこれらを生産し、半導体メーカーの中でも製造を担う企業に販売しています。これら半導体材料メーカーの売上は、基本的には完成品である半導体の生産量そのものに連動すると言えます。

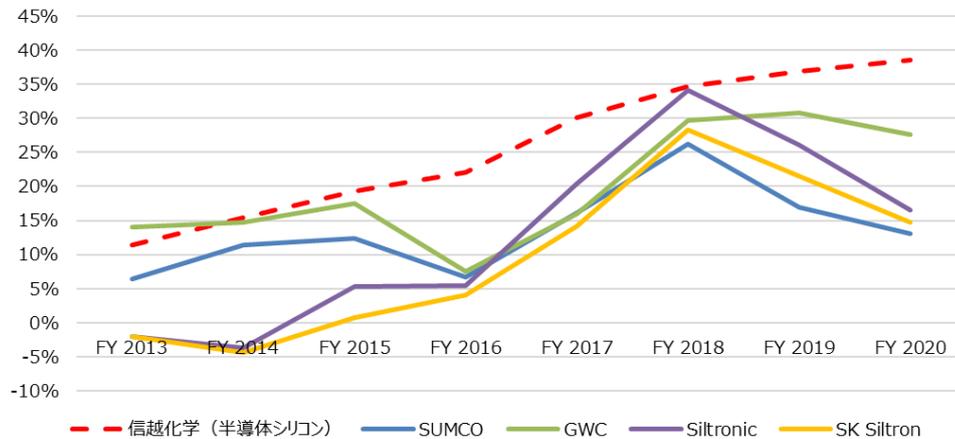
原材料メーカーの中で、「おおぶね JAPAN」、「おおぶねグローバル」の両ファンドで投資しているのが、信越化学です。信越化学は半導体分野に限らず、塩ビやシリコン、機能性化学品等の複数のビジネスを展開しており、半導体分野ではウェハーの原材料となる半導体シリコンで世界トップシェア（約3割）を有しているほか、レジストやマスクブランクスも扱っています。

半導体シリコンはそれ自体高度な製造技術が要求される財ではありませんが、多額の設備投資負担が必要であることに加え、半導体産業の需要変動の激しさから企業の淘汰が進み、上位企業（5社）に寡占された市場となっています。トップシェアの信越化学は、スケールメリットを活かすことで、下表のとおり、競合対比で高い収益性を長期に渡り維持することができています。

※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>)

営業利益率



(出所：各社 IR 資料)

半導体産業では微細化技術を中心に激しい開発競争が繰り広げられており、プレイヤーは目まぐるしく変わってきました。しかし、半導体シリコンは、どれだけ半導体の微細化が進んだとしても必ず使用される財です。したがって、微細化開発競争で誰が勝者になるのかといったことに関わらず、半導体シリコンでトップシェアの信越化学は半導体産業全体の成長を収益化できる立場にあると考えています。

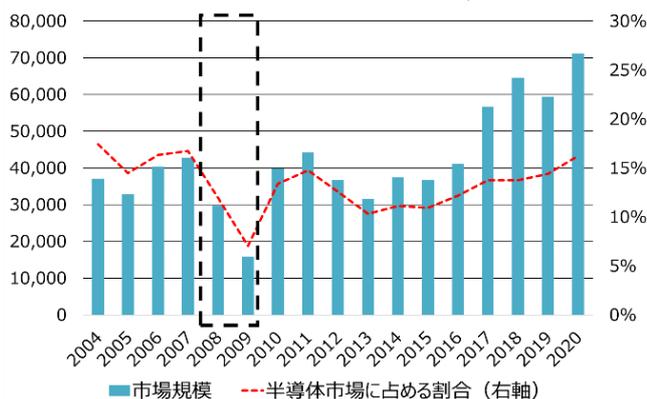
#### (半導体製造装置市場)

半導体製造装置市場（市場規模\$71B（約8兆円））は、ウェハーに回路を書き込んでいく（1）前工程（市場規模\$65B（約7.5兆円））と、回路が書き込まれたウェハーを分割してパッケージングする（2）後工程（市場規模\$6B（約0.5兆円））に分かれます。それぞれの工程の中にも非常に多くの製造プロセスがあり、様々な装置メーカーが存在します。

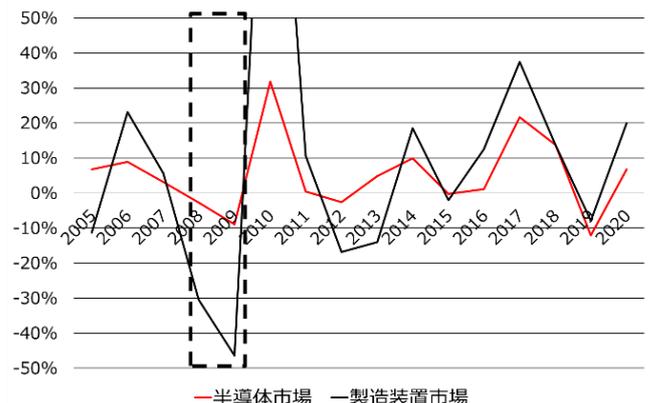
原材料が半導体の生産量そのものに連動するのに対し、半導体製造装置は半導体メーカーの設備投資の動向に大きな影響を受ける「資本財」です。そのため、半導体メーカーが将来の需要見通しに応じて設備投資を増やしたり減らしたりすることで、装置メーカーの売上は半導体の生産量以上に大きく変動します。

以下は半導体製造装置市場規模の推移（左）と、半導体市場と製造装置市場の売上成長率の比較（右）です。右のグラフを見れば一目瞭然ですが、半導体市場がプラスに成長する時はそれ以上に成長しますが、マイナス成長する時はそれ以上に大きく落ち込みます。特にリーマンショックのような局面では半導体メーカーが設備投資を急激に控えたことでものすごい落ち込みとなっています。

世界半導体製造装置市場規模（\$M）



半導体市場と製造装置市場の成長率比較



(出所：WSTS, SEMI)

※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>)

## (1) 前工程

この製造装置市場の中でも前工程（ウェハーに回路を書き込む）は、その技術が半導体の微細化に直接繋がる非常に重要な工程であり、半導体製造装置市場の約9割を占めています。巨大な成長市場ではありますが、その分微細化技術の進歩のための激しい技術開発競争が繰り広げられています。先ほど説明した、製造装置市場が半導体メーカーの設備投資動向に左右されやすいという特徴とも相まって、激しい市場変動に耐えながら、競争に打ち勝つ高い技術力を持つ企業だけが生き残ることができる、弱肉強食の世界と言えるでしょう。

ちなみに前工程のプロセスは30～40にも及ぶといわれておりますが、大きく分けると、①ウェハー上に薄膜を張る「成膜」、②レジスト塗布、③ウェハーに回路（パターン）を焼き付ける「露光」、④生成された回路に沿って不要な膜を除去していく「エッチング」、⑤不純物の除去を行う「洗浄」になります。前工程ではこの①～⑤のプロセスを繰り返し行うことで、ウェハーに複雑な回路を形成していきます。

前工程の中でも特に中心的な役割を果たしているのが、③露光の工程で使用される露光装置です。露光装置では写真の現像技術を応用し、回路が書き込まれたフォトマスクを利用してウェハーに回路を焼き付けていきます。まさに回路を作り込むための装置であり、高度な露光装置の開発は微細化のカギと言えます。この露光装置ではオランダのASMLが圧倒的な地位を築いています。

露光工程以外にも、露光後に不要な膜を取り除く「エッチング装置」の米国ラムリサーチ、ウェハーにレジストを塗布する「コータ・デベロッパ」など幅広い装置を扱う東京エレクトロン、「洗浄装置」のSCREEN、「検査装置」の米国K L A、「成膜装置」を中心に露光装置以外の前工程装置も幅広く扱うApplied Materials（AMAT）等、各工程で特徴のある企業が多く存在します。

## (2) 後工程

一方、後工程では、既に回路が出来上がっているウェハーの裏面を削る「グラインディング」、ウェハーからチップを切り出していく「ダイシング」、電気試験により品質や性能を確認する「テスト」を経て、半導体が完成します。

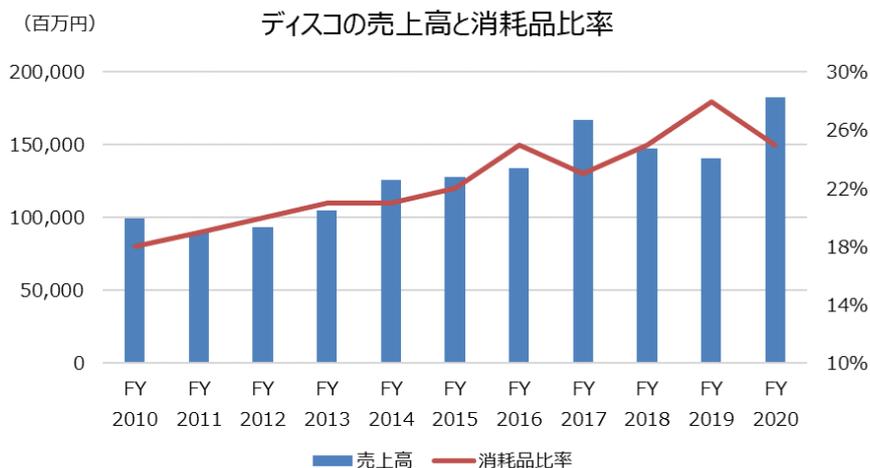
回路を作り込む前工程とは異なり、直接回路に加工を加える工程ではありません。そのため、前工程の技術革新と比較すると緩やかで、市場規模もそれほど大きくありません。しかしながら、後工程で何かミスが起きると、それまで前工程で多くの加工を施してきたことが全く無駄になってしまうため、半導体メーカーにとっては絶対に失敗したくない工程でとあると言えます。

「おおぶねJAPAN」では、後工程に属し、ダイシング（半導体を切る）とグラインディング（半導体を削る）の装置で7割のシェアを持つディスコに投資しています。微細化で半導体の構造は複雑化していますので、これを正確に切断するには高い技術力が必要です。この装置で圧倒的なシェアを持っていることも当社の魅力の一つではありますが、NVICが特に評価をしているのは、これらの工程では物理的にウェハーを「切る・削る」作業を担うため、消耗品（ダイシングであればブレード、グラインディングであればホイールと言います）が発生するということです。

この消耗品は利益率が高いことに加えて、他の半導体製造装置のように半導体メーカーの設備投資に連動するものではなく、設置済みの装置の稼働状況（すなわち半導体の生産量です）に連動するため、売上が安定的です。ディスコは半導体製造装置メーカーでありながら、原材料メーカーのような需要特性も併せ持つ、非常に面白い企業です。

※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>)



(出所：ディスコIR資料)

#### (半導体メーカー)

半導体の製造を担う半導体メーカーは、①設計・製造・マーケティング・販売までを全て一貫して自社で担う垂直統合型（Intelやサムスン等）、②自社で製造は行わず、設計とマーケティング・販売を専門に行うファブレス（Apple、QUALCOMM、NVIDIA等）、③自社で設計・販売は行わず、主にファブレスから製造のみを受託するファウンドリー（TSMC等）の3つに分けられます。

元々①垂直統合型が主流でしたが、1990年代以降、半導体の微細化が進み、半導体工場の建設に莫大な投資が必要となったことや、製造が非常に複雑化してきたことで、「設計と製造を切り離す水平分業型のビジネスモデル」が発展しました。この水平分業型で各工程に企業が専門化し、研究開発を集中させることで一層技術の高度化が進むと同時に、分業によるスケールメリットが生かせるようになりました。この水平分業化は、特に製造工程が複雑で種類が非常に多いロジックの分野で主流となっています。

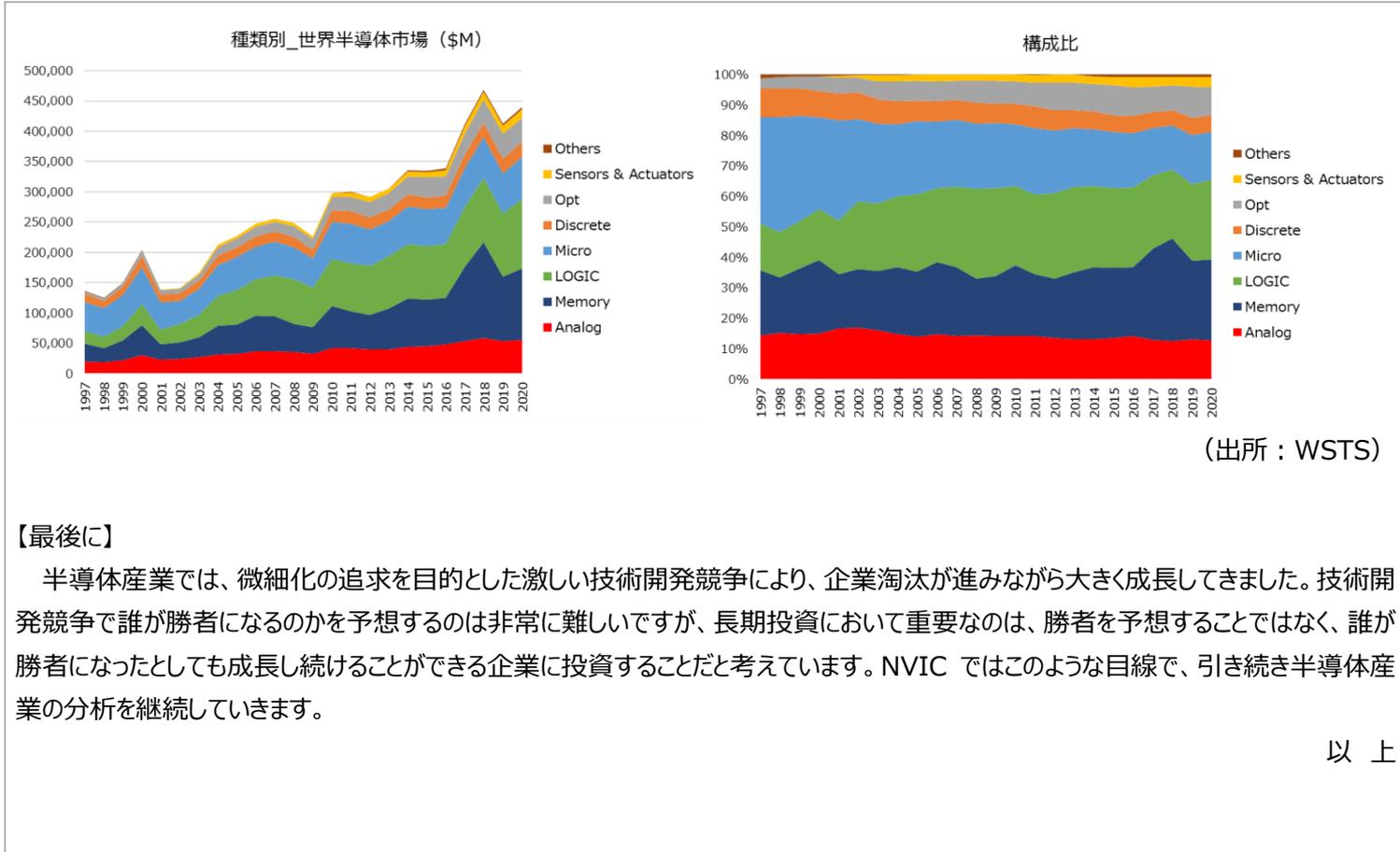
半導体メーカーの中で、「長期厳選投資おおぶね」、「おおぶねグローバル」で投資をしているのが米国 Texas Instruments (TI) です。半導体には、記憶・保存といった機能を持つ「メモリー」、演算・制御の機能を持つ「ロジック」など、その機能に応じて分類がありますが、その中でも TI は「アナログ」と呼ばれる半導体で世界トップシェアの垂直統合型半導体メーカーです。

アナログ半導体は、音や光、温度など、実際に私たちが知覚することができる「アナログ信号」を、コンピューターが処理することができる「デジタル信号 (0, 1)」に変換させる機能を持ちます（逆にデジタル信号をアナログ信号に変換させる機能もあります）。どのようなデジタル機器であっても、最終的にアナログ信号で出力しなければ人は知覚し利用することはできません。アナログ半導体は、あらゆるデジタル機器と人を繋ぐ「ラストワンインチ」を担う必要不可欠な財であり、デジタル半導体が使われれば使われるほど、アナログ半導体も必ず一定割合必要になります。

以下の図は種類別の半導体市場推移です。アナログ半導体の市場規模は、メモリーやロジックといったデジタル半導体と比較すると規模は小さく成長も緩やかですが、半導体市場全体がデジタル半導体の成長をドライバーとして大きく成長する中で、半導体市場全体の15%前後の構成比を維持しながら、安定的に成長していることが分かります。一見すると地味な財ではありますが、アナログ半導体市場でトップシェアの TI は半導体産業全体の成長を収益化できる立場にあると考えています。

※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いただけます。

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



※上記のコメントは2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。
- 農林中金パリュール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、販売会社より知っている投資者(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 : <https://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

■ 最終ページの「主なリスクと費用」および「留意事項」を必ずお読み下さい。

## 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	<p>&lt;通常の申込&gt; 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。</p> <p>&lt;確定拠出年金制度に基づく申込&gt; 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0.99%(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	<p>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。</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。

## R&I ファンド大賞について

「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報(ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません)の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。

当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務(信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務)です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

「投資信託部門」では、2021年3月末における3年間の最大ドローダウンが下位75%のファンドを対象に、2021年3月末における3年間のシャープ・レシオによるランキングに基づいています。