交付運用報告書

農林中金＜パートナーズ＞長期厳選投資　おおぶね

商品分類（追加型投信／海外／株式）
第７期（決算日：2024年６月20日）
作成対象期間：2023年６月21日～2024年６月20日

第７期末（2024年６月20日）	
基　準　価　額	27,033円
純 資 産 総 額	58,813百万円
第７期	
騰　　落　　率	27.2%
分 配 金 合 計	300円

（注）騰落率は、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ています。

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。
「農林中金＜パートナーズ＞長期厳選投資　おおぶね」はこの度、第７期の決算を行いました。ここに、期中の運用状況等をご報告申し上げます。
この投資信託は、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。
今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。

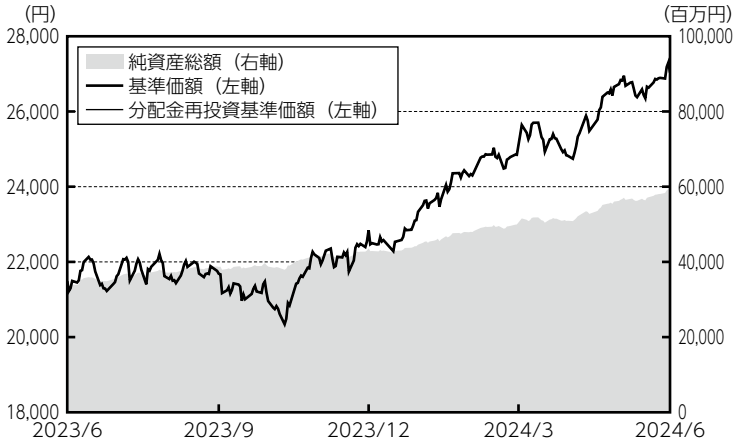
○運用報告書（全体版）は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。
右記＜照会先＞ホームページの「ファンドラインナップ」から当ファンドのファンド名称を選択することにより、「各種資料」より運用報告書（全体版）を閲覧およびダウンロードすることができます。

＜照会先＞
●ホームページアドレス
https://www.ja-asset.co.jp/
●お客様専用フリーダイヤル
0120-439-244
(受付時間：営業日の午前９時～午後５時、
土・日・休日・12月31日～１月３日を除く)

NZAM
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社
〒102-0074　東京都千代田区九段南１－６－５

≪運用経過≫

【当期中の基準価額等の推移について】　　**（第７期：2023年６月21日～2024年６月20日）**



第７期首　：21,491円
第７期末　：27,033円
（既払分配金　　300円）
騰落率　　：　27.2%
（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21,491円で始まり、期末27,333円（分配金込み）となり、騰落率は27.2%の上昇となりました。

□プラス要因

対象期間中の当ファンドのポートフォリオ企業において、AMPHENOL CORPORATIONやCOSTCO WHOLESALE CORPORATION等保有株式の上昇がプラス寄与したほか、円安・ドル高進行もプラス寄与しました。

■1万口当たりの費用明細

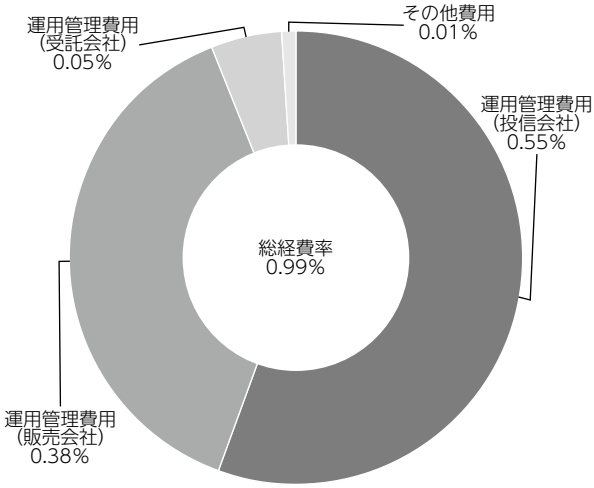
項　　目	当期 2023年6月21日 ～2024年6月20日		項目の概要
	金　額	比　率	
	円	%	
(a) 信託報酬	230	0.990	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(128)	(0.550)	投信会社によるファンドの運用の対価
(販売会社)	(89)	(0.385)	分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用
(受託会社)	(13)	(0.055)	受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料	4	0.017	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株式)	(4)	(0.017)	有価証券等を売買する際に売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税	0	0.000	(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
(株式)	(0)	(0.000)	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	3	0.012	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	(2)	(0.009)	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
(監査費用)	(1)	(0.003)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(その他)	(0)	(0.000)	信託事務に係る諸費用
合　　計	237	1.019	
期中の平均基準価額は、23,236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）

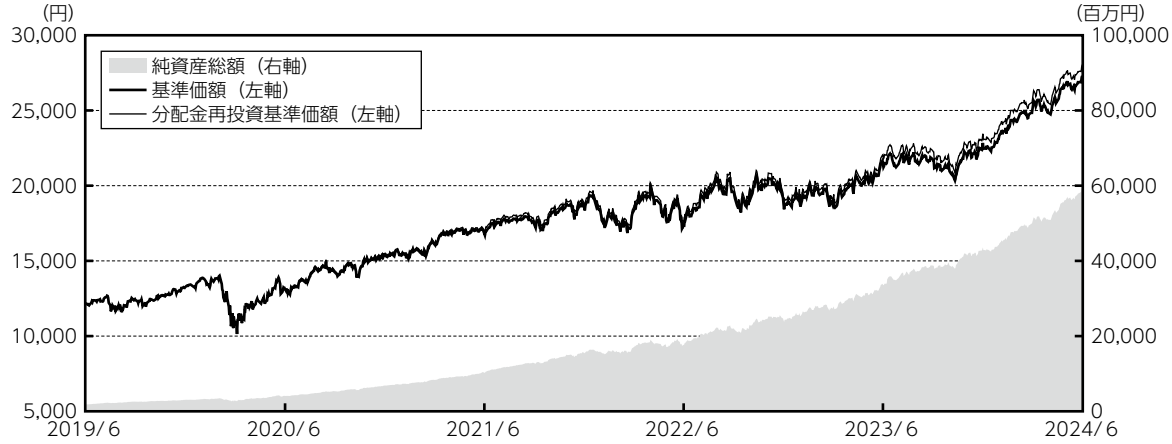
■総経費率

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0.99%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。

【最近５年間の基準価額等の推移について】



・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。また課税条件によっては、騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください（以下同じ）。
・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。
・分配金再投資基準価額は、2019年６月20日の値を基準価額と同一となるように指数化しています。

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。

■最近５年間の年間騰落率

	2019/6/20 期初	2020/6/22 決算日	2021/6/21 決算日	2022/6/20 決算日	2023/6/20 決算日	2024/6/20 決算日
基準価額（円）	12,068	12,989	16,702	17,350	21,491	27,033
期間分配金合計（税込み）（円）	－	90	110	60	200	300
分配金再投資基準価額騰落率（%）	－	8.4	29.4	4.2	25.0	27.2
純資産総額（百万円）	1,793	4,059	10,216	17,669	33,659	58,813

（注）ファンド年間騰落率は、分配金がある場合は分配金（税込み）を再投資したものとして計算します。実際のファンドにおいては、分配金を再投資するか否かは受益者ごとに異なり、また課税条件によっても異なるため、上記の騰落率は一律に受益者の収益率を示すものではない点にご留意ください。

【投資環境について】　　**（第７期：2023年６月21日～2024年６月20日）**

米国の底堅い個人消費や良好な雇用環境を背景にインフレ高進に対する懸念が根強い中で、世界の株式市場は米連邦準備制度理事会(以下「FRB」という)や各地域の中央銀行の金融政策動向に大きく左右される値動きとなり、株式市場は必ずしも事業環境や企業業績、事業のクオリティが株価に反映されない投資環境が続きました。

こうした環境下、米国株式市場は、2023年後半には地政学的リスクの高まりから投資家のリスク回避姿勢が強まり下落する局面もありましたが、FRBによる利上げ局面が終了して2024年に利下げが行われるとの見方が強まったことや、生成AIへの成長期待が高まる中で情報技術関連セクターが牽引したことを受けて、堅調に推移しました。

また、各地域の中央銀行の金融政策への思惑などから為替相場は円安・ドル高基調となりました。

【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。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インベストメンツ株式会社では、①高い産業付加価値と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「構造的に強靭な企業®」を選定するため、海外企業の現地訪問を行いながら地道に分析・対話を行うことを投資活動の基本としています。こうした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、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投資判断を行うことが重要と考えています。

直近１年間ではマザーファンドを通じて全売却３件（METTLER - TOLEDO INTERNATIONAL INC、 MSCI INC、 EMERSON ELECTRIC）、新規投資３件（MICROSOFT CORP、TRACTOR SUPPLY COMPANY、LINDE PLC）を実施した結果、ポートフォリオ企業数は増減なく27社となっています。

【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。

【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300円（税込み）とさせていただきました。

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７期 2023年６月21日 ～2024年６月20日
当期分配金（円）		300
（対基準価額比率：％）		1.098
	当期の収益（円）	300
	当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）		17,032

（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。

分配が行われた場合、＜分配金再投資（累積投資）コース＞をご利用の方は、税引き後の分配金が各決算日現在の基準価額に基づいて自動的に再投資されます。

≪今後の運用方針≫

今後の運用方針については、引き続き、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＞

足元の株式市場は、各国中央銀行の金利政策や景気動向等の影響により、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、構造的に強靭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などを通じて、企業分析の深化を図っていきたいと考えています。

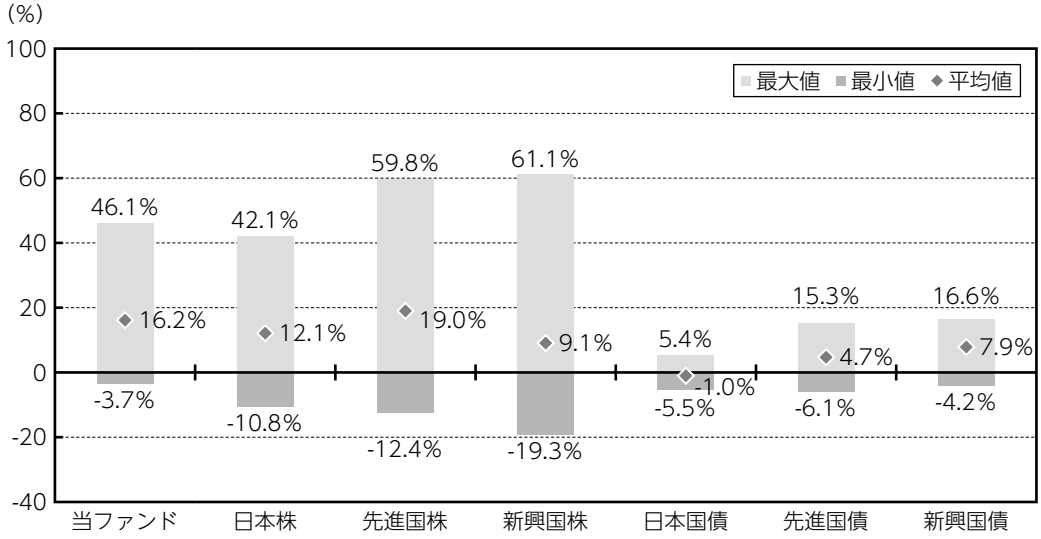
≪お知らせ≫

該当事項はありません。

≪当ファンドの概要≫

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	無期限	
運用方針	この投資信託は、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。	
主要投資対象	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。
運用方法	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。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。 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。	
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。	

≪当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較≫



＊2019年６月から2024年５月の５年間の各月末における１年間の騰落率の平均・最大・最小を、当ファンド及び他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
＊当ファンドの年間騰落率は、分配金（税込み）を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されていますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

＊各資産クラスの指数
日本株　：配当込みTOPIX
先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（税引前配当込み、円ベース）
新興国株：MSCI エマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円換算ベース）
日本国債：NOMURA-BPI国債
先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

※詳細は最終ページの≪指数に関して≫をご参照ください。

（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

＊全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
＊当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。
＊騰落率は直近前月末から60ヵ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

≪当該投資信託のデータ≫

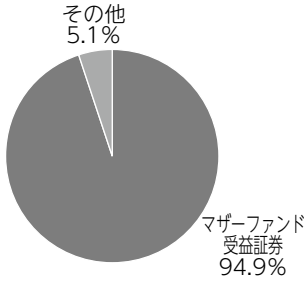
（2024年６月20日現在）

【組入ファンド等】

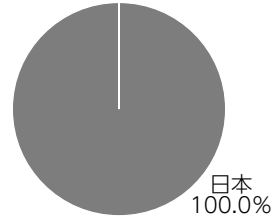
	第７期末
	2024年６月20日
	%
米国企業価値フォーカスマザーファンド	94.9
コール・ローン等、その他	5.1

（注1）比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。
（注2）全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

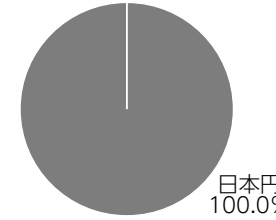
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



（注）比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。

【純資産等】

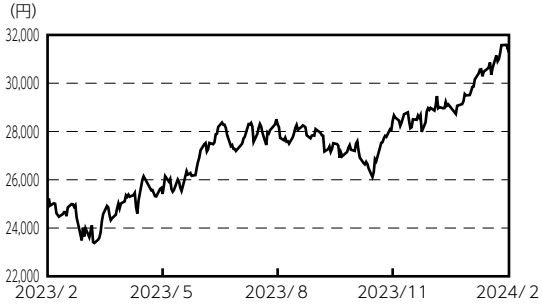
項目	第７期末
	2024年６月20日
純資産総額	58,813,673,068円
受益権総口数	21,756,400,827口
１万口当たり基準価額	27,033円

（注）期中における追加設定元本額は10,288,568,601円、同解約元本額は4,193,884,732円です。

≪組入上位ファンドの概要≫

○米国企業価値フォーカスマザーファンド　（計算期間：2023年２月16日～2024年２月15日）

【基準価額の推移】



【組入上位10銘柄】

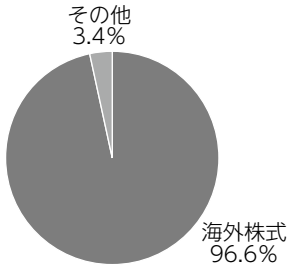
組入銘柄総数：28銘柄

	銘柄名	業種	比率(%)
1	COSTCO WHOLESALE CORP	生活必需品流通・小売り	6.9
2	AMPHENOL CORP-CL A	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	6.2
3	TEXAS INSTRUMENTS INC	半導体・半導体製造装置	5.7
4	VISA INC-CLASS A SHARES	金融サービス	5.2
5	S&P GLOBAL INC	金融サービス	4.8
6	THE WALT DISNEY CO.	メディア・娯楽	4.4
7	JACK HENRY & ASSOCIATES INC	金融サービス	3.9
8	NIKE INC -CL B	耐久消費財・アパレル	3.9
9	TJX COMPANIES INC	一般消費財・サービス流通・小売り	3.8
10	SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	素材	3.8

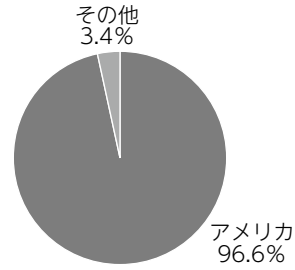
【１万口当たりの費用明細】

項目	当期
(a)売買委託手数料	4円
(株式)	(4)
(先物・オプション)	(0)
(b)有価証券取引税	0
(株式)	(0)
(c)その他費用	2
(保管費用)	(2)
(その他)	(0)
合計	6

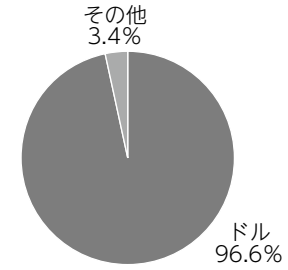
【資産別配分】



【国別配分】



【通貨別配分】



＊基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2024年２月15日現在のものです。
＊１万口当たりの費用明細は、組入ファンドの直近の決算期のものです。項目の概要及び注記については、２ページをご参照ください。
＊比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。「その他」は現金、コール・ローン等です。
＊当マザーファンドの計算期間における詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。
＊国別・通貨別配分は、「海外株式」「株式先物」について分類しています。

≪指数に関して≫

■「代表的な資産クラスとの騰落率の比較」に用いた指数について

・配当込みTOPIX

配当込みTOPIXの指数値及び同指数に係る標章又は商標は、株式会社ＪＰＸ総研又は株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はＪＰＸが有します。ＪＰＸは、同指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。本商品は、ＪＰＸにより提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもＪＰＸは責任を負いません。

・MSCI コクサイ・インデックス

MSCI コクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

・MSCI エマージング・マーケット・インデックス

MSCI エマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、同指数に対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

・NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は同社に帰属します。なお、同社は、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

・FTSE世界国債インデックス（除く日本）

FTSE世界国債インデックス（除く日本）はFTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

・FTSE新興国市場国債インデックス

FTSE新興国市場国債インデックスはFTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

（注）海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。