

*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。	
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8期

（決算日 2025年6月20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20日に第8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/>



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

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額		株 組 比	式 入 率	株 先 比	式 物 率	純 資 産 総 額
		税 分	込 金 期 騰 落 中 率					
4 期 (2021年 6月21日)	円 16,702	円 110	% 29.4	% 87.2	% 2.9	百万円 10,216		
5 期 (2022年 6月20日)	17,350	60	4.2	93.0	3.0	17,669		
6 期 (2023年 6月20日)	21,491	200	25.0	96.3	－	33,659		
7 期 (2024年 6月20日)	27,033	300	27.2	91.9	－	58,813		
8 期 (2025年 6月20日)	26,979	130	0.3	92.0	－	71,220		

(注1) 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2) 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) 2024年 6 月20日	円 27,033		% －		% 91.9		% －
6 月末	27,284		0.9		91.8		－
7 月末	25,822		△4.5		92.1		－
8 月末	25,420		△6.0		93.1		－
9 月末	25,463		△5.8		93.1		－
10月末	27,016		△0.1		93.2		－
11月末	27,909		3.2		92.9		－
12月末	28,104		4.0		92.9		－
2025年 1 月末	28,170		4.2		93.0		－
2 月末	27,156		0.5		92.9		－
3 月末	26,560		△1.7		92.9		－
4 月末	25,579		△5.4		93.7		－
5 月末	26,999		△0.1		92.2		－
(期 末) 2025年 6 月20日	27,109		0.3		92.0		－

(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8期：2024年6月21日～2025年6月20日)



第8期首 : 27,033円
 第8期末 : 26,979円
 (既払分配金 130円)
 騰落率 : 0.3%
 (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27,033円で始まり、期末27,109円（分配金込み）となり、騰落率は0.3%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において、NIKE, Inc.やEdwards Lifesciences Corporation等が下落したものの、Deere & CompanyやAmphenol Corporation等が上昇しました。

【投資環境について】

(第8期：2024年6月21日～2025年6月20日)

米国株式市場は、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ局面が終了して利下げに転じたことや、生成AIへの成長期待を受けて、堅調に推移しました。トランプ氏の大統領就任後には、関税政策の発表によって下落する局面もありましたが、その後トランプ政権が関税政策に対して緩和的なスタンスを見せたことや、関税交渉の進展が見られたことによって過度な懸念が後退し、株価は上昇しました。

【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、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「構造的に強靱な企業®」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2件（The Walt Disney Company、Honeywell International Inc.）、新規投資4件（Tradeweb Markets Inc.、Cintas Corporation、Amazon.com, Inc.、Service Corporation International）を実施した結果、ポートフォリオ企業数は2社増加し29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130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8期 2024年6月21日 ～2025年6月20日
当期分配金（円）	130
（対基準価額比率：％）	0.480
当期の収益（円）	130
当期の収益以外（円）	－
翌期繰越分配対象額（円）	16,979

（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。

■ 1 万口当たりの費用明細

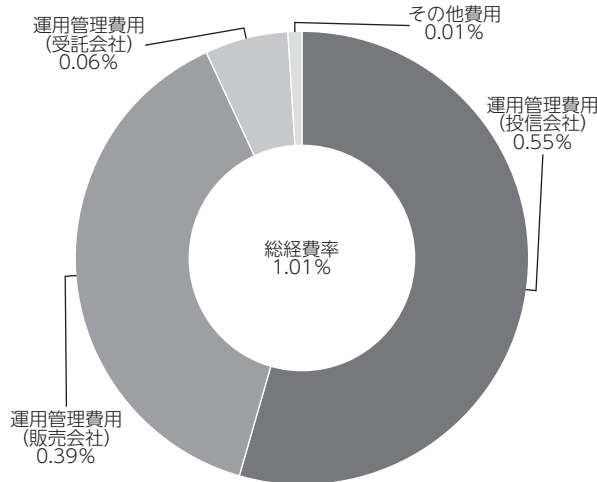
項 目	当期 2024年6月21日 ～2025年6月20日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	265 (147) (103) (15)	0.990 (0.550) (0.385) (0.055)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 投信会社によるファンドの運用の対価 分配・換金・償還金の支払、運用報告書の送付、口座管理等に係る費用 受託会社によるファンド運用財産の保管、管理、運用指図実行等の対価
(b) 売買委託手数料 (株式)	5 (5)	0.019 (0.019)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷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
(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)	3 (2) (1)	0.012 (0.009) (0.003)	(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
合 計	273	1.022	
期中の平均基準価額は、26,790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（2024年6月21日から2025年6月20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 3,869,357	千円 13,560,000	千口 754,014	千円 2,700,000

■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	57,771,717千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	－千円	75,281,910千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	－	0.76

(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（2024年6月21日から2025年6月20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。

■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	千円 15,599,751	千円 18,715,093	千円 67,641,963

■投資信託財産の構成

2025年6月20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 67,641,963	% 94.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	4,327,309	6.0
投 資 信 託 財 産 総 額	71,969,272	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、2025年6月20日における邦貨換算レートは1ドル＝145.35円です。

（注2）マザーファンドの外貨建資産（81,650,998千円）の投資信託財産総額に対する比率は98.2%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年6月20日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	71,969,272,518円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	4,327,252,485
米国企業価値フォーカスマザーファンド(評価額)	67,641,963,824
未 収 利 息	56,209
(B)負 債	748,308,247
未 払 収 益 分 配 金	343,181,294
未 払 解 約 金	66,142,231
未 払 信 託 報 酬	337,114,722
そ の 他 未 払 費 用	1,870,000
(C)純 資 産 総 額(A－B)	71,220,964,271
元 本	26,398,561,109
次 期 繰 越 損 益 金	44,822,403,162
(D)受 益 権 総 口 数	26,398,561,109口
1万口当たり基準価額(C／D)	26,979円

<注記事項>

当ファンドの期首元本額は21,756,400,827円、期中追加設定元本額は8,293,652,119円、期中一部解約元本額は3,651,491,837円です。

<第8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（267,147,787円）、費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益（143,682,129円）、信託約款に規定される収益調整金（31,940,030,032円）及び分配準備積立金（12,814,724,508円）より分配対象収益は45,165,584,456円（1万口当たり17,109.11円）となり、基準価額水準、市況動向等を勘案し343,181,294円（1万口当たり130円）を分配いたしました。

■損益の状況

当期 自2024年6月21日 至2025年6月20日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	9,106,389円
受 取 利 息	9,106,389
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	1,046,072,136
売 買 益	1,177,808,174
売 買 損	△ 131,736,038
(C)信 託 報 酬 等	△ 644,348,609
(D)当 期 損 益 金(A＋B＋C)	410,829,916
(E)前 期 繰 越 損 益 金	12,814,724,508
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	31,940,030,032
(配 当 等 相 当 額)	(16,811,421,817)
(売 買 損 益 相 当 額)	(15,128,608,215)
(G) 計 (D＋E＋F)	45,165,584,456
(H)収 益 分 配 金	△ 343,181,294
次 期 繰 越 損 益 金(G＋H)	44,822,403,162
追 加 信 託 差 損 益 金	31,940,030,032
(配 当 等 相 当 額)	(16,830,548,135)
(売 買 損 益 相 当 額)	(15,109,481,897)
分 配 準 備 積 立 金	12,882,373,130

(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）	130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。

◆お知らせ◆

「投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴う約款変更について」

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行い、2025年4月1日付で実施致しました。

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

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。

米国企業価値フォーカスマザーファンド

運用報告書

《第9期》

決算日：2025年2月17日

(計算期間：2024年2月16日～2025年2月17日)

法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第9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
〒102-0074 東京都千代田区九段南1-6-5

■最近5期の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 比	式 入 率	株 先 比	式 物 率	純 資 産 額
		騰 落	率					
5期 (2021年2月15日)	円		%		%		%	百万円
	19,108		15.7		91.5		0.7	27,245
6期 (2022年2月15日)	21,809		14.1		93.9		2.9	36,633
7期 (2023年2月15日)	24,802		13.7		94.6		3.1	42,945
8期 (2024年2月15日)	31,596		27.4		96.6		－	61,788
9期 (2025年2月17日)	36,678		16.1		97.2		－	81,231

(注1) 株式先物比率＝買建比率－売建比率（以下同じ）

(注2) 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

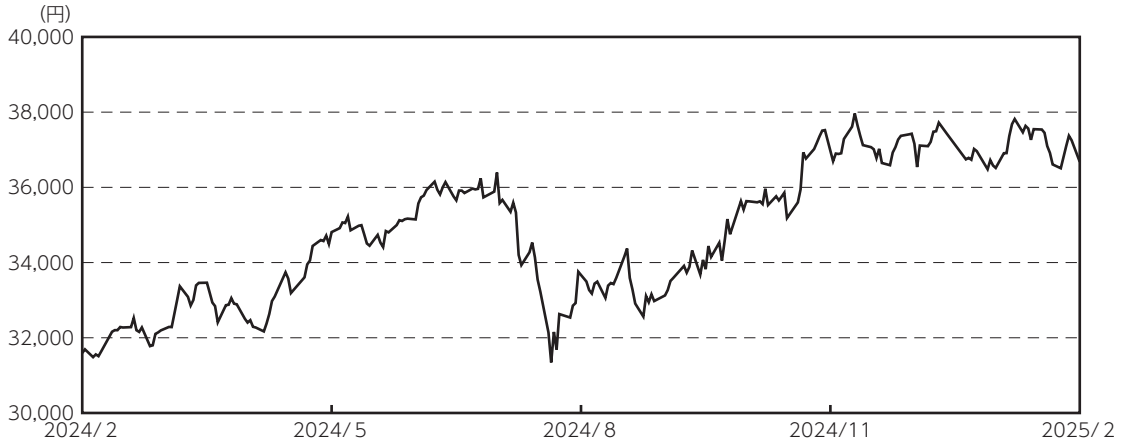
年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比	式 率	株 先 物 比	式 率
		騰 落	率				
(期 首) 2024年2月15日	円		%		%		%
	31,596		－		96.6		－
2月末	32,286		2.2		96.5		－
3月末	33,459		5.9		97.1		－
4月末	33,740		6.8		96.6		－
5月末	34,448		9.0		96.6		－
6月末	36,140		14.4		97.0		－
7月末	34,139		8.0		97.1		－
8月末	33,592		6.3		96.9		－
9月末	33,682		6.6		97.0		－
10月末	35,856		13.5		97.0		－
11月末	37,123		17.5		97.0		－
12月末	37,423		18.4		97.0		－
2025年1月末	37,547		18.8		97.0		－
(期 末) 2025年2月17日	36,678		16.1		97.2		－

(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9期：2024年2月16日～2025年2月17日)



【基準価額の主な変動要因】

基準価額は、期首31,596円で始まり、期末36,678円となり、騰落率は16.1%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において、NIKE, Inc.やZoetis Inc.等が下落したものの、Costco Wholesale CorporationやDeere & Company等が上昇しました。

【投資環境について】

米国株式市場は、米中貿易摩擦の激化をはじめとする地政学的リスクの高まりから下落する局面もありましたが、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ局面が終了して利下げに転じたことや、生成AIへの成長期待、トランプ政権誕生による経済政策への期待が重なったことを受けて、堅調に推移しました。

【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います。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出来ています。

【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＞

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。

■ 1 万口当たりの費用明細

項 目	当期 2024年2月16日 ～2025年2月17日		項目の概要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 売買委託手数料 (株式)	7 (7)	0.020 (0.020)	(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
(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)	3 (3)	0.010 (0.010)	(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
合 計	10	0.031	
期中の平均基準価額は、34,952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**（2024年2月16日から2025年2月17日まで）
株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	ア メ リ カ	百株	千ドル	百株	千ドル
		16,444 (4,780)	217,944 (-)	11,465	155,304

(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。

■**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	57,271,742千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	70,359,679千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	0.81

(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			
買 付		売 付		買 付		売 付	
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
TRACTOR SUPPLY COMPANY(アメリカ)	100	3,223,474	32,042	COSTCO WHOLESALE CORP(アメリカ)	19	2,657,596	139,141
SERVICE CORP INTERNATIONAL(アメリカ)	264	3,173,643	12,010	THE WALT DISNEY CO.(アメリカ)	162	2,592,096	15,968
LINDE PLC(アメリカ)	38	2,689,435	69,404	AMPHENOL CORP-CL A(アメリカ)	199	2,449,889	12,255
ZOETIS INC(アメリカ)	102	2,603,026	25,308	MCCORMICK & COMPANY(アメリカ)	142	1,644,155	11,529
MCCORMICK & COMPANY(アメリカ)	172	1,970,820	11,458	TEXAS INSTRUMENTS INC(アメリカ)	50	1,459,388	29,071
EDWARDS LIFESCIENCES CORP(アメリカ)	171	1,722,089	10,053	EMERSON ELECTRIC CO(アメリカ)	70	1,233,237	17,470
ILLINOIS TOOL WORKS(アメリカ)	44	1,694,645	37,826	METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL(アメリカ)	5	1,121,324	198,957
MICROSOFT CORP(アメリカ)	20	1,283,088	62,742	MSCI INC(アメリカ)	11	924,284	82,525
CINTAS CORP(アメリカ)	33	1,251,959	36,963	VISA INC-CLASS A SHARES(アメリカ)	17	870,684	49,895
DEERE & CO(アメリカ)	21	1,229,805	56,803	DEERE & CO(アメリカ)	13	851,558	65,504

(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**（2024年2月16日から2025年2月17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
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		1,482	1,375	25,166	3,823,062	半導体・半導体製造装置
HONEYWELL INTERNATIONAL INC		659	783	15,875	2,411,620	資本財
MICROSOFT CORP		288	472	19,298	2,931,607	ソフトウェア・サービス
NIKE INC -CL B		1,498	1,112	8,128	1,234,774	耐久消費財・アパレル
EMERSON ELECTRIC CO		705	—	—	—	資本財
S&P GLOBAL INC		470	524	28,306	4,300,076	金融サービス
DEERE & CO		257	344	16,529	2,511,019	資本財
THE WALT DISNEY CO.		1,623	—	—	—	メディア・娯楽
TJX COMPANIES INC		1,603	1,575	19,589	2,975,881	一般消費財・サービス流通・小売り
AGILENT TECHNOLOGIES INC		498	553	7,447	1,131,311	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AMPHENOL CORP-CL A		2,436	3,578	24,645	3,743,945	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CINTAS CORP		—	412	8,430	1,280,631	商業・専門サービス
COSTCO WHOLESALE CORP		395	234	25,081	3,810,098	生活必需品流通・小売り
EDWARDS LIFESCIENCES CORP		1,571	2,597	19,786	3,005,773	ヘルスケア機器・サービス
FASTENAL CO		2,076	2,222	16,616	2,524,154	資本財
ILLINOIS TOOL WORKS		258	644	16,636	2,527,286	資本財
MCCORMICK & COMPANY		2,302	2,596	19,982	3,035,496	食品・飲料・タバコ
SHERWIN-WILLIAMS CO/THE		496	544	19,416	2,949,544	素材
VISA INC-CLASS A SHARES		771	786	27,823	4,226,632	金融サービス
CHURCH & DWIGHT CO INC		1,538	1,827	19,192	2,915,505	家庭用品・パーソナル用品
ZOETIS INC		610	1,559	24,565	3,731,706	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
JACK HENRY & ASSOCIATES INC		920	1,125	18,736	2,846,215	金融サービス
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL		56	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
RESMED INC		676	635	14,805	2,249,161	ヘルスケア機器・サービス
SERVICE CORP INTERNATIONAL		—	2,577	19,864	3,017,660	消費者サービス
TRACTOR SUPPLY COMPANY		—	3,569	20,393	3,097,941	一般消費財・サービス流通・小売り
VERISK ANALYTICS INC		486	673	19,757	3,001,386	商業・専門サービス
ROLLINS INC		2,587	3,026	15,352	2,332,263	商業・専門サービス
MSCI INC		107	—	—	—	金融サービス
COPART INC		2,430	2,674	15,880	2,412,465	商業・専門サービス
LINDE PLC		—	367	16,771	2,547,819	素材
STERIS PLC		533	707	15,513	2,356,719	ヘルスケア機器・サービス
合 計	株 数 ・ 金 額	29,338	39,098	519,595	78,931,762	
	銘柄数<比率>	28	28	—	<97.2%>	

(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。

■投資信託財産の構成

2025年2月17日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 78,931,762	% 97.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	2,475,761	3.0
投 資 信 託 財 産 総 額	81,407,523	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、2025年2月17日における邦貨換算レートは1ドル=151.91円です。

(注2) マザーファンドの外貨建資産（79,497,388千円）の投資信託財産総額に対する比率は97.7%です。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

2025年2月17日現在

項 目	当 期 末
(A)資 産	81,407,523,806円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,419,218,385
株 式(評価額)	78,931,762,490
未 収 配 当 金	53,964,249
未 収 利 息	24,602
差 入 委 託 証 拠 金	2,554,080
(B)負 債	176,000,000
未 払 解 約 金	176,000,000
(C)純 資 産 総 額(A－B)	81,231,523,806
元 本	22,146,917,208
次 期 繰 越 損 益 金	59,084,606,598
(D)受 益 権 総 口 数	22,146,917,208口
1万口当たり基準価額(C／D)	36,678円

<注記事項>

- ① 当マザーファンドの期首元本額は19,555,484,880円、期中追加設定元本額は4,855,502,521円、期中一部解約元本額は2,264,070,193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）： 1,113,282,521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）： 1,646,132,103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）： 1,404,996,017円
- 農林中金くパートナーズ>長期厳選投資 おおぶね： 17,982,506,567円
- 合計： 22,146,917,208円

■損益の状況

当期 自2024年2月16日 至2025年2月17日

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	781,649,883円
受 取 配 当 金	725,401,475
受 取 利 息	56,094,838
そ の 他 収 益 金	160,744
支 払 利 息	△ 7,174
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	9,698,989,119
売 買 益	11,462,371,067
売 買 損	△ 1,763,381,948
(C)信 託 報 酬 等	△ 7,179,362
(D)当 期 損 益 金(A＋B＋C)	10,473,459,640
(E)前 期 繰 越 損 益 金	42,232,579,286
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	11,914,497,479
(G)解 約 差 損 益 金	△ 5,535,929,807
(H)計 (D＋E＋F＋G)	59,084,606,598
次 期 繰 越 損 益 金(H)	59,084,606,598

- (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。
- (注4) (G)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。