

農林中金〈パートナーズ〉おおぶねグローバル（長期厳選）

追加型投信／海外／株式

2020年8月末基準 月次運用レポート



「おおぶね」に乗って、共に価値を探す旅に出よう！

委託会社（ファンドの運用の指図等を行います。）

農林中金バリューインベストメンツ株式会社

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第2811号

〈照会先〉農林中金バリューインベストメンツ株式会社

●ホームページ：<https://www.nvic.co.jp/>

受託会社（ファンドの財産の保管及び管理を行います。）

三菱UFJ信託銀行株式会社



運用実績

基準価額：12,643円

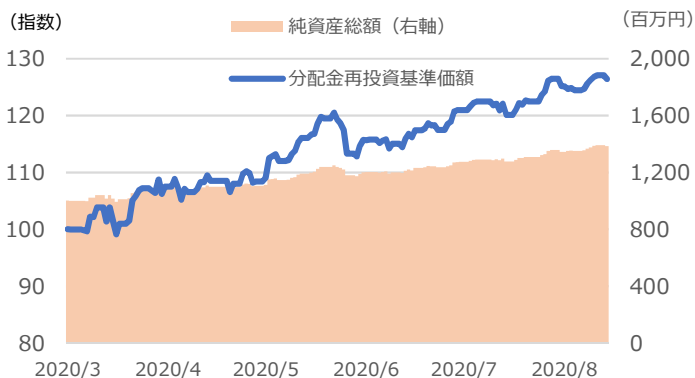
※1

基準価額の騰落率：+5.2%

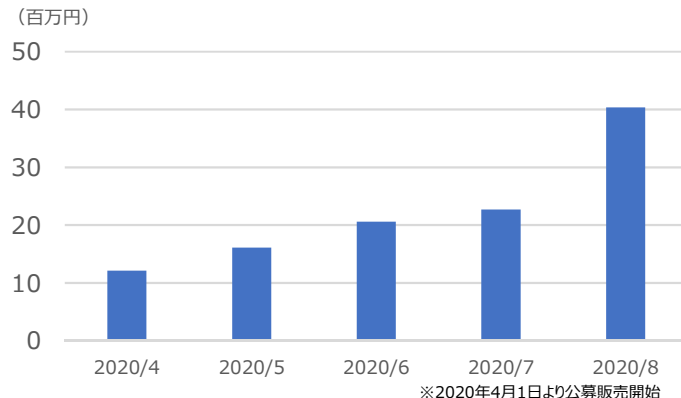
※2

純資産総額：1,384百万円

●基準価額（分配金再投資ベース）と純資産総額の推移 ※2



●資金流入の推移（資金流入額-資金流出額）



●運用成績 ※2

	1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
おおぶねグローバル	5.2%	8.9%	-	-	-	26.4%

●分配実績（分配実績はありません）

決算年月日	分配金（課税前）
設定来合計	-

組入資産の状況

●おおぶねグローバルの投資信託財産の構成 ※3

組入資産	実質構成比
国内株式	24.0%
米国株式	40.7%
欧州株式	27.6%
現金等	7.7%
合計	100.0%

●マザーファンドのバリュエーション水準

PER ※4	29.8
PBR ※5	4.3
EV/EBITDA ※6	18.7
平均時価総額（億円）	77,368

※1「基準価額」とは、信託報酬等控除後の当ファンドの一万口当たりの値段です。

※2 当ファンドの当初設定日の前営業日（2020年3月18日）を100として指数化し、基準価額の騰落率や、分配金再投資基準価額（課税前の分配金を再投資したもとして計算しており、分配金が発生した場合は実際の基準価額とは異なります。）を、運用成績の表を作成しています。

※3 マザーファンドの純資産総額に対する各資産の比率に、当ファンドにおけるマザーファンドの組入比率を乗じて得た「実質組入比率」を表示しています。現金等には未収・未払項目等が含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※4 「PER（株価収益率）」は、株価がEPS（一株当たりの利益）の何倍になっているかを示したもので、一般的にPERが低いほど、会社が稼ぐ利益に対して株価が割安といえます。本レポートにおいては、予想EPS（市場コンセンサス）を使用して算出しています。

※5 「PBR（株価純資産倍率）」は、株価がBPS（一株当たりの純資産）の何倍になっているかを示したもので、一般的にはPBRが低いほど、会社の純資産に対して株価が割安といえます。本レポートにおいては、予想BPS（市場コンセンサス）を使用して算出しています。

※6 「EV/EBITDA（企業価値/税引前利益に支払利息と減価償却費を加算した利益）」は、企業価値がEBITDAの何倍になっているかを示したもので、一般的にEV/EBITDAが低いほど、会社の利益水準に対して企業価値が割安といえます。本レポートにおいては、実績EBITDAを使用して算出しています。



●マザーファンドの組入完了来の売買回転率（年率換算）※1

0.22回/年

●おおぶねグローバル組入上位10銘柄 ※2

国	企業名	概要	実質組入比率 (純資産対比)
日本	シスメックス	検査機器メーカー	4.5%
米国	ザ・ウォルト・ディズニーストリー・カンパニー	メディア conglomerate	4.3%
米国	ヒザ	決済テクノロジー企業	4.1%
米国	マコーミック	調味料メーカー	4.1%
ドイツ	ラショナル	厨房機器メーカー	4.1%
米国	テキサス・インスツルメンツ	アナログ半導体メーカー	4.1%
ドイツ	フォクス・ハートルフ	潤滑油メーカー	4.0%
フランス	エルメス・インターナショナル	宝飾品ブランド	4.0%
米国	3M	製造業 conglomerate	4.0%
日本	日本電産	総合モーターメーカー	4.0%

※当月末の組入銘柄数 24社

リターン要因

●おおぶねグローバルの基準価額変動要因 ※3

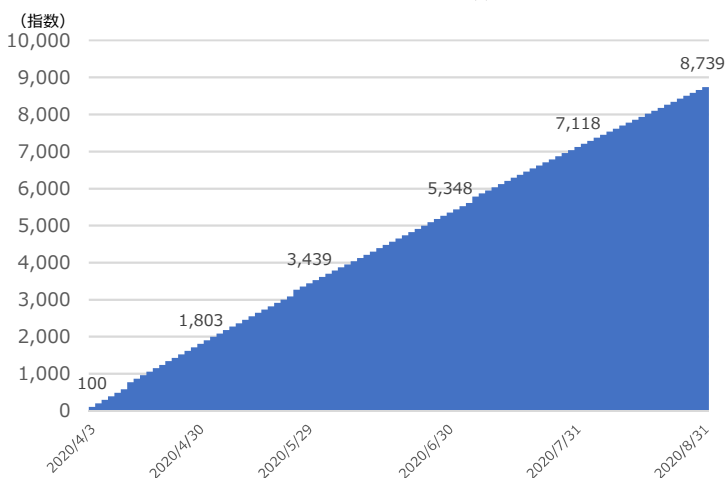
基準価額の騰落率	5.2%
【内訳】	
マザーファンド要因	5.8%
信託報酬	-0.5%
成功報酬	-0.4%
基準報酬	0.0%
その他	-0.1%

●マザーファンドの基準価額変動要因 ※3

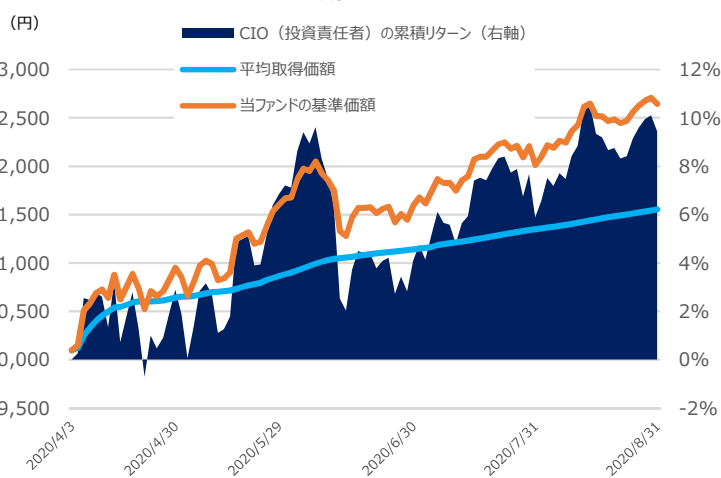
基準価額の騰落率	5.6%
【内訳】	
株式・投資証券	4.8%
米国	2.3%
欧州	0.5%
日本	1.9%
為替	0.7%
売買手数料	0.0%
その他	0.0%

CIO（投資責任者）の当ファンド保有状況

●当ファンドの保有口数の推移（指数化）※4



●平均取得価額と累積リターン ※5



※1 「売買回転率」は、期間中の売買金額の、ポートフォリオの時価評価額に対する割合を示すもので、一般的に売買回転率が低いほど組入銘柄の保有期間が長く、結果としてファンドの株式売買コストが低く抑えられていると言えます（売買回転率が1回/年の場合、1年間でポートフォリオの時価評価額相当の売買取引が行われるということになります）。

※2 マザーファンドの純資産総額に対する各銘柄の組入比率に、当ファンドにおけるマザーファンドの組入比率を乗じて得た「実質組入比率」を表示しています。

※3 「基準価額変動要因」は、当月の「基準価額の騰落率」を主要要因に分解した概算値であり、実際の数値とは異なる場合があります。また、端数処理等の関係で内訳の各数値の合計は「基準価額の騰落率」と一致しない場合があります。なお、「その他」には信託報酬以外の費用等が含まれます。

※4 CIO（投資責任者）の当ファンド保有口数の推移のグラフは、2020年4月3日にCIO（投資責任者）である奥野が保有していた口数を100として指数化しています。

※5 CIO（投資責任者）の累積リターンは、CIO（投資責任者）である奥野が保有している当ファンドの平均取得基準価額と当ファンドの基準価額から算出したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。



当月のコメント

農林中金バリューインベストメンツ（NVIC）では、事業に関する深い理解に根差した投資の実践を目的に、海外企業の現地訪問を定期的に行っています（通常年6回、年間約70社程度を訪問）。その中から今回は、**長年顧客に需要され続ける商品を提供する『ブランド企業』**に対するNVICの見方をご紹介します。過去の数々の景気後退局面でも安定的な成長を遂げ、人々の心を惹きつけてやまないブランド企業の強さとは何か？そこには**ブランド企業が独自に練り上げたユニークなビジネスモデル**が存在していると考えています。

【ブランド企業への投資は簡単か？】

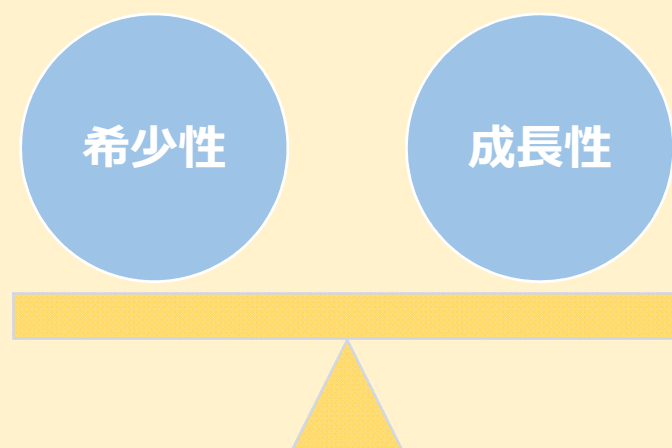
日々のニュース記事などで、『ブランド力のあるA社は業績が好調に推移』『B社の商品はブランド力がある』などと言った表現をよく目にします。近年では企業価値創出において無形資産(ブランド、知的財産、人材など)の重要性も指摘されていますが、**NVICではブランド企業を分析する際に、単純に『ブランド力が強み』のみで評価を定めるのではなく、いつも以上に慎重に分析を行います。**

なぜなら、まず第一に、ブランドの形成には相当期間の歳月(時には100年単位)と広告費等の莫大なコストを要し、その**膨大な投資に見合った価値を生むブランドの確立そのものが実は極めて難しい**からです。

そして、仮にブランド構築コストに見合う形で社会に自社ブランドを訴求することに成功したとしても、決して安穩とした道が用意されているわけではなく、その次にはブランド企業の宿命としての本質的なハードル、すなわち、『**成長には商品の普及が不可欠である一方で、商品が普及し過ぎると顧客の心が離れブランド価値が棄損してしまう**』というハードルを乗り越える必要があるとNVICでは考えています。折角お金を貯めて念願の商品を購入したにも関わらず、街行く人みんなが同じ商品を身に着けていたら、少しがっかりしませんか？

このことをNVICの投資先選定基準である①産業付加価値、②競争優位性、③長期潮流、の3つの視点で換言すると、①産業付加価値(希少性)と③長期潮流(成長性)の条件を同時に満たすことが難しい業界であり、成長性(③長期潮流)を追求しすぎると、希少性(①産業付加価値)を失ってしまうということになります。このようにあちらを立てればこちらが立たずという『**ブランド企業が直面する希少性と成長性のジレンマ**』の存在が、ブランド企業への投資が決して簡単ではないと考える理由です。

ブランド企業が直面する希少性と成長性のジレンマ





【ブランド企業が直面するジレンマを克服する会社】

先述のとおり、一筋縄ではいかないブランド企業の分析ですが、粘り強くみていくと『希少性と成長性のジレンマ』を克服する強靱なビジネスモデルを有している企業を見つけることが出来ます。以下では、今まで蓄積してきた知見をもとに、ブランド企業3社についてNVICの見方をご紹介します。以下では、今まで蓄積してきた知見をもとに、ブランド企業3社についてNVICの見方をご紹介します。

百万USD	Hermes International	Tiffany & Co	Ferrari NV
決算期	Dec-19	Jan-20	Dec-19
時価総額	78,973	16,243	32,102
売上高	7,706	4,424	4,217
粗利益	5,327	2,762	2,196
%	69%	62%	52%
営業利益	2,650	754	1,024
%	34%	17%	24%

(出所)公開情報に基づきNVIC作成

〈Hermes International〉

1社目は、1837年にフランスで生まれた高級ブランド企業Hermesです。まずは、NVICの投資方針である3つの視点から投資根拠についてご説明します。

- ①**産業付加価値**：当社の主力製品である革製品は、ファッション領域の財でありながら流行り廃りに左右されず、『ケリー』『バーキン』などのように数十年に亘り同じ製品が定番として存在しつづけられる『時間経過とともに価値が毀損しない』希少性の高い財を提供しています。
- ②**競争優位性**：当社は長年の歴史によって培われた職人文化(当社製品の80%は手製)と原材料網の確保(質の高い牛皮を優先的に調達するサプライチェーンを構築)などにより他社の追随を許さない生産エコシステムを構築しています。世界の王族や貴族を長年顧客としてきたHermesの革の品質に対するこだわりは並大抵ではなく、最上級にして最高級の革しか使用していないと言われています。その高い品質と耐久性への顧客評価は高く、当社の粗利率は約70%、営業利益率は30%超と競合と比較して高い収益性を誇っています。
- ③**長期潮流**：当社は世界経済の発展に伴う所得向上や富裕層・中産階級の増加による成長を享受できるポジションにあります。この不可逆的な潮流によって潜在的顧客が広がっていく一方、当社はブランド価値を毀損しないように供給者が優位な状態を維持しながら成長を志向していけると考えています。

(ジレンマを克服するためのユニークなビジネスモデル)

CEOであるAxel Dumas氏が自社を『The smallest of the luxury companies and the biggest craft shop』と語るように、Hermesは徹底して高品質なモノづくりにこだわった戦略を展開しています。当社はこのブランド価値を維持しながら、これまで持続的な成長を遂げてきましたが、上記のように、脈々と受け継がれてきた職人文化と最高級の牛皮を調達・製造する生産エコシステムといった他社には決して真似できない事業基盤を背景に、独自のビジネスモデルを構築しています。デザイナーの才覚に依存した流行りに左右されやすいファッションと一線を画すために、当社は**自社内でのモノづくりにこだわり、商品のほとんどを自社製造すると同時に、店舗の約2/3を直営店方式により展開**しています。この川上から川下のバリューチェーンを自社でおさえ、**商品の価格・供給量・ブランドイメージを自社でコントロール**できていることが、ブランドの希少性と成長性の舵取りを戦略的かつ主体的にマネージすることを可能とし、ケリーやバーキンのように息の長い定番商品を産み出すことができるのです。



〈Tiffany & Co〉

Hermesのように本来持つ財の強さと成長性を両立しているブランド企業として、過去に当ファンドでも投資していたTiffany & Co(以下、「Tiffany」)が挙げられます(2019年11月にLVMH Moët Hennessy Louis Vuitton社(以下、「LVMH」)により買収提案を受け非上場化する見通しであることを踏まえ全売却を実施)。Tiffanyは1837年に米国のニューヨークで産声を上げましたが、期せずしてHermesと同じ年での創業となります。

- ①**産業付加価値**：カンパニーカラーのティファニーブルーやエンゲージメントリングに使用される6本爪のティファニーセッティングなど、100年以上世界中で愛され続ける商品を提供しており、“こうなりたい”“こう見られたい”というあこがれにも似た人間の普遍的欲求を満たす付加価値の高い財を提供しています。
- ②**競争優位性**：普遍的な価値を代替する他社模倣が困難なモノとしての高い参入障壁に加え、当社はシルバー製品を起点としたビジネスモデル（後述）の構築を通じ、独自の競争優位性を構築しています。当社のシルバー製品は、当社の類稀なブランド力を背景として若年層を囲い込む機能を果たすと同時に、素材特性としての原価がダイヤモンドや金に比して安価であることから、製品価格全体に占める当社ブランド価値の割合を高めることが可能となる結果、当社に高い収益性をもたらしています(シルバー製品：粗利率約70%、ダイヤモンド：粗利率30～50%)。これは歴史に裏打ちされたブランド力のあるTiffanyだからこそ可能なことであり、価格帯の高い金やダイヤモンド商品に注力する他社とは一線を画した強みと言えます。
- ③**長期潮流**：人間の“こうなりたい”という欲望が尽きることなく、その欲望を充足させることが出来る稀有な財へのニーズは根強く、世界の所得水準の向上とともに安定的な成長が見込めます。

(ジレンマを克服するためのユニークなビジネスモデル)

上述の通り、時として流行り廃りの激しいブランド品市場において、驚くべきことに100年以上基本となるデザインを変えることなく、世界の人々の普遍的欲求を満たすブランドであり続けたTiffanyには、やはり希少性と成長性を長期に亘って両立させるためのビジネスモデルが存在します。まず第一には、**誰もがあこが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、顧客が若いときでも購入するシルバー製品でロイヤリティーを形成**することで、その後の婚約指輪、そして後年の記念日でのハイエンド宝飾品というように、当社製品は顧客の人生のライフサイクルの節目節目において訴求されるため、自ずと収益機会を確保できるというビジネスモデルが構築されているのです。また、皆さんの中にも人生の一大イベントのために貯金をし、素敵なプレゼントを購入した方がいらっしゃるかもしれません。Tiffanyは、**人生の非日常的なイベントにおいて消費者は惜しみなくプレミアムな値段を支払う**、という人間の性に訴求するビジネスモデルという側面も有しています。

二つ目の特徴としては、**ブランド維持にトッププライオリティを置いた長期目線での慎重な出店戦略**が挙げられます。例えば、アジア市場の拡大といった目先の収益機会に目を奪われ、一度に店舗出店を加速させるといった典型的な事象は、ブランド価値の毀損に細心の注意を払う当社には無縁で、当社との過去の面談では『**出店は長期的な視点で決定する。好不況などの短期的な現象に囚われず、毎年コンスタントに適切な場所に出店することが重要（IR担当者）**』と説明してくれました。これもブランドの希少性と成長性の両立への対応こそが、ブランド企業にとって最も重要な経営課題であることを深く認識しているが故のことと考えています。このように、自社のブランド企業としての強みや対処しなければならない課題を深く認識し、長期持続的な企業価値向上に向けて、いわば長期投資家のように事業マネジメントを行う当社の事業経営こそが、実はTiffanyブランドが長年愛され続けている背景にはあり、NVICの長期投資目線にも合っていたといえます。このような構造的に強靱で100年以上も世界の人々のあこがれの欲求を満たし続けてきた企業をゼロから新しく立ち上げることはほぼ不可能で、買収でしか手に入らないことが多いため、2019年にLVMHがTiffany買収を発表したことは私共にとっては驚くにあたりません。



〈Ferrari NV〉

最後に、Ferrari NV(以下、「Ferrari」)です。Ferrariと言えば、言わずと知れたスポーツカーの代名詞で、車好きなら誰もがあこがれるブランドの1つです。NVICでは、ブランド企業への理解を深めていく一環として2020年6月に当社と面談を実施しており、現在も分析を進めています。以下では、面談内容も踏まえて、当社のビジネスモデルに関する考察をご紹介します。

(ジレンマを克服するためのユニークなビジネスモデル)

世界で自動車約1億台売られる中で、Ferrariの販売台数はわずか1万台程度であり、その希少性は疑いの余地がないでしょう。当社は、乗用車の機能としての価値以上の付加価値を顧客に認めさせることに成功しており、**大衆車メーカーと比べて非常に高い収益性（営業利益率24%、2019年12月期）**を享受していることは、これまで当社が築き上げたブランドの証左と言えます。また、スポーツ車メーカーにとって最高峰のレーシングイベントであるFormula 1(略称、F1)での圧倒的プレゼンス確保に向けて長年に亘り研究開発投資を投じた結果、**高級スポーツカーの代名詞として不動の地位**を獲得しており、当社を脅かす競合他社が現れる可能性は低いと考えられます。

そんな圧倒的なブランドロイヤリティを得ている当社においても、他のブランド企業同様、希少性と成長性を両立させるためのビジネスモデル構築に向け慎重に取り組んでいます。例えば、当社であれば、長期的な潮流としていわゆるHigh Net Worth(富裕者層)の増加とともに販売台数を今後とも大きく伸ばしていくことはそう難しくないであろうところを、単純に同じモデルを複製し続けるのではなく、**あえてモデル当たりの台数を絞ったうえで新モデルを次々と投入**しています。このような工夫を凝らしたモデル展開などを採用することで、**自社ブランドの希少性の維持にトッププライオリティを置いた販売戦略を志向**しています。

但し、当社のブランド力が今後も維持されるかという点、気掛かりな点もあります。例えば、当社では着実な成長のための取組みとして、従来の事業ドメインであったラグジュアリーセグメントよりも市場構成比が高く、対象顧客の多いSUV*セグメントへの商品投入が予定されていますが、他のラグジュアリーカーブランド（マセラッティ、ランボルギーニ等）において既にSUVセグメントへの進出が行われているとは言え、これまで高級スポーツカー業界で君臨していたFerrariによるSUVモデルの投入が、当社へのこれまでのブランド認知に対しどのような影響を与えることになるかを注視していく必要があると考えています。また、内燃機関から電動への転換や、自動運転の進歩、カーシェアリングの発達等、自動車をめぐる技術や人々の価値観が少しずつ変容していくことが見込まれている中、人々が今後も同じように高級スポーツカーにあこがれを抱き続けるかどうかという点についても同様に不透明要因になり得ると考えられます。

NVICとしては、現段階では当社は非常に強いブランド力を備えた企業でありそうだとの見立てをもってはいますが、上述の様な様々な環境変化の中で、当社がブランド価値と成長性を両立したビジネスモデルを最終的に持続出来るのかどうかに着目し、当社に対する理解を深めていきたいと考えています。

*SUV：Sport Utility Vehicleの略。スポーツやレジャーに適した利便性の高い多目的スポーツ車。

【最後に】

以上、3社のブランド企業について触れてきましたが、**NVICの投資目線に合ったブランド企業では、高い参入障壁をベースとしながら、更に一段高いハードルである『希少性と成長性のジレンマ』を克服するためのユニークな事業運営モデルが構築されていること**をお分かりいただけたかと思います。ブランドは、決してふわっとした感覚や雰囲気によってではなく、持続的にキャッシュフローを生み出すための触媒としての機能を明確に果たしているか否かによって評価されるべきものです。**持続的なキャッシュフローを生まないブランドは、ブランド価値を備えているとは言えず、広告宣伝費等が無駄にかかるコストでしかありません**。今回はブランド企業をテーマに取り上げましたが、ビジネスモデルの重要性は当然他の業界にも当てはまります。NVICとしては、これからも冷静且つ深い洞察力を持って構造的に強靱な企業を見極めていきたいと思っております。



商品概要

主として北米、欧州、日本の上場株式の中から、（１）高い産業付加価値、（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®」へ長期厳選投資を行い、投資信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。

投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは、マザーファンドを通じて値動きのある有価証券等（外国の有価証券等には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。**運用の結果としてファンドに生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。**したがって、**投資者の皆様の投資元本が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、投資元本を割り込むことがあります。**また、**投資信託は預貯金とは異なります。**

当ファンドの主なリスクは以下の通りです。

● 株価変動リスク

一般に、株式は国内外の景気、政治、経済、社会情勢等の影響を受け、また、個別企業の業績や株式市場全体の動向を反映して価格が大きく変動します。ファンドに組入れている株式の価格が下落した場合には、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、ファンドが投資する企業が業績悪化や倒産等に陥った場合は、その企業の株式の価格が大きく下落あるいは無価値となるため、ファンドに重大な損失が生じることがあります。

● 流動性リスク

市場規模が小さい場合や取引量が少ない場合、有価証券等を売却する際に市場実勢から期待される価格で売却できず、不測の損失を被るリスクがあります。また、大口の解約申込があった場合など、解約資金を手当てするためにファンドで保有する有価証券等を大量に換金しなければならないことがあります。その際、市場動向や取引量の状況によっては、当該換金にかかる取引自体が市場実勢を押し下げ、通常よりも不利な状況での取引となり、ファンドの基準価額が下落する要因となります。

● 信用リスク

組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または払戻し・償還金の支払いが滞ることがあります。

● 為替変動リスクとカントリーリスク

外貨建資産については、当該通貨の円に対する為替変動の影響を受けます。組入外貨資産について、当該通貨の為替レートが円高方向に変動した場合には、基準価額が下落する要因となり、損失が生じることがあります。

また、当該国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して基準価額が変動するリスクがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

● ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

● 収益分配金に関する留意点として、以下の事項にご注意ください。

・分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

・分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

・投資者（受益者）のファンドの購入価額によっては、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。



留意事項

- ・当資料は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ありません。
- ・本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された市況や見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来の動向や結果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なしに変更する場合があります。
- ・投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください、ご自身でご判断ください。

お申込みメモ

購 入 単 位	販売会社が定める単位とします。 ※販売会社にお問い合わせください。
購 入 価 額	当初申込期間：1口当たり1円 継続申込期間：購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購 入 代 金	販売会社が定める所定の日までに販売会社の定める方法でお支払いください。
換 金 単 位	1口単位 ※販売会社によって異なる場合があります。
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営業日目からお支払いします。
申 込 締 切 時 間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までに、販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日の受付分とします。
購 入 ・ 換 金 申 込 不 可 日	原則として、ニューヨーク証券取引所の休業日、または、ニューヨークの銀行の休業日には申し込みの受付は行いません。
換 金 制 限	大口の換金には受付時間制限および金額制限を行う場合があります。
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、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生したときは、購入・換金のお申込みの受付を中止することおよび、すでに受け付けた購入・換金のお申込みを取消することができるものとします。
信 託 期 間	無期限（2020年3月19日設定）
繰 上 償 還	委託会社は次のいずれかの場合、事前に投資者（受益者）の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させることがあります。 ・受益権の口数が5億口を下回るようになった場合。 ・信託契約を解約することが投資者（受益者）のため有利であると認めるとき。 ・やむを得ない事情が発生したとき。
決 算 日	毎年3月15日（休業日の場合は翌営業日）
収 益 分 配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。



信託金の限度額	2兆円
公告	電子公告により行い委託会社のウェブサイトに掲載します。 https://www.nvic.co.jp/
運用報告書	毎決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、知っている受益者に交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 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。 配当控除の適用はありません。 益金不算入制度は適用されません。

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	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（当初申込期間においては1口当たり1円）に 1.65%（税抜1.5%） を上限として販売会社が定める率を乗じて得た額とします。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。	商品および関連する投資環境の説明や情報提供など、ならびに購入に関する事務コストの対価です。
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）	<p>基準報酬と成功報酬を合計した額とします。</p> <p>1) 基準報酬</p> <p>ファンドの日々の純資産総額に対し下記の率を乗じた額として日々計上され、毎計算期末または信託終了のときに投資信託財産中から支払われます。</p> <p>純資産総額の500億円未満の部分 ……年0.3300%（税抜0.300%）</p> <p>純資産総額の500億円以上1,000億円未満の部分 ……年0.3025%（税抜0.275%）</p> <p>純資産総額の1,000億円以上の部分 ……年0.2750%（税抜0.250%）</p> <p>基準報酬の配分（税抜）</p> <p><2020年3月31日まで></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">純資産総額</th> <th colspan="4">基準報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率</th> </tr> <tr> <th>合計</th> <th>委託会社</th> <th>販売会社</th> <th>受託会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>500億円未満の部分</td> <td>年0.300%</td> <td>年0.270%</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>500億円以上 1,000億円未満の部分</td> <td>年0.275%</td> <td>年0.245%</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>1,000億円以上の部分</td> <td>年0.250%</td> <td>年0.220%</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.029%</td> </tr> </tbody> </table> <p><2020年4月1日以降></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">純資産総額</th> <th colspan="4">基準報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率</th> </tr> <tr> <th>合計</th> <th>委託会社</th> <th>販売会社</th> <th>受託会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>500億円未満の部分</td> <td>年0.300%</td> <td>年0%</td> <td>年0.271%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>500億円以上 1,000億円未満の部分</td> <td>年0.275%</td> <td>年0%</td> <td>年0.246%</td> <td>年0.029%</td> </tr> <tr> <td>1,000億円以上の部分</td> <td>年0.250%</td> <td>年0%</td> <td>年0.221%</td> <td>年0.029%</td> </tr> </tbody> </table>				純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率				合計	委託会社	販売会社	受託会社	500億円未満の部分	年0.300%	年0.270%	年0.001%	年0.029%	500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0.245%	年0.001%	年0.029%	1,000億円以上の部分	年0.250%	年0.220%	年0.001%	年0.029%	純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率				合計	委託会社	販売会社	受託会社	500億円未満の部分	年0.300%	年0%	年0.271%	年0.029%	500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0%	年0.246%	年0.029%	1,000億円以上の部分	年0.250%	年0%	年0.221%	年0.029%
純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率																																																			
	合計	委託会社	販売会社	受託会社																																																
500億円未満の部分	年0.300%	年0.270%	年0.001%	年0.029%																																																
500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0.245%	年0.001%	年0.029%																																																
1,000億円以上の部分	年0.250%	年0.220%	年0.001%	年0.029%																																																
純資産総額	基準報酬 = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率																																																			
	合計	委託会社	販売会社	受託会社																																																
500億円未満の部分	年0.300%	年0%	年0.271%	年0.029%																																																
500億円以上 1,000億円未満の部分	年0.275%	年0%	年0.246%	年0.029%																																																
1,000億円以上の部分	年0.250%	年0%	年0.221%	年0.029%																																																



2) 成功報酬

委託者は、計算期間を通じて毎営業日、ハイ・ウォーターマーク（以下、HWM）方式を用いた成功報酬額を受領します。

HWMは、成功報酬額を計上した場合における同日の基準価額（成功報酬額控除後、1万口当たり。計算期間の末日の場合は収益分配金額を控除後）をもって更新され、翌営業日以降適用されます。

成功報酬額は、毎営業日に、当該営業日の基準価額（成功報酬控除前、1万口当たり。計算期間の末日の場合は収益分配金額を控除前）がHWMを超えた場合に、その超過額に10.0%（税抜き）を乗じて得た額を1万で除した額に、当該営業日の受益権口数を乗じて得た額とします。

成功報酬の算定の初回に用いるHWMは10,000円とします。

当該営業日の基準価額（成功報酬控除前、1万口当たり。計算期間の末日の場合は収益分配金額を控除前）がHWMを超えない場合、成功報酬は受領されず、HWMは更新されません。

また、ある営業日において発生し、基準価額から控除された成功報酬額は、その後基準価額が下落したとしても減額または払い戻されることはありません。

主な役務の内容

委託会社	委託した資金の運用の対価
販売会社	運用報告書など各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供などの対価
受託会社	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価

監査費用
印刷費用

監査費用、印刷費用などの諸費用は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%（税抜0.1%）を上限とする額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。

監査費用：ファンドの監査にかかる費用
印刷費用：有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用

その他の費用・手数料

投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、および受託者の立替えた利息は、投資信託財産中から支弁します。
※「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

信託事務の処理に要する諸費用：法律・税務顧問への報酬、郵送費用、格付費用、受益権の管理事務に関連する費用等を含みますがこれらに限定されません。

※受益者が負担する手数料などの合計額やその計算方法については、保有期間や運用の状況などに応じて異なるため、あらかじめ表示することができません。