

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

2021年11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



奥野一成個人アカウント。
個人の長期厳選投資実践のために
投資や強靱な企業について発信して
いきます。



メディア出演情報、イベント開催
情報などNVICの活動内容を
タイムリーに発信しています。



講義・イベントのレポート、アナリストによる
コラムなどを通じて、NVICの考え方をより
理解していただくとともに、「投資」を身近に
感じていただくことを目的としています。



運用実績

基準価額：15,996円

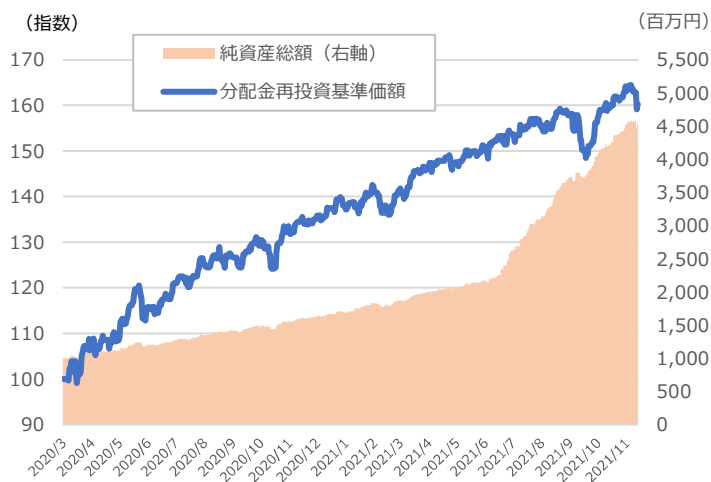
※1

基準価額の騰落率：+0.46%

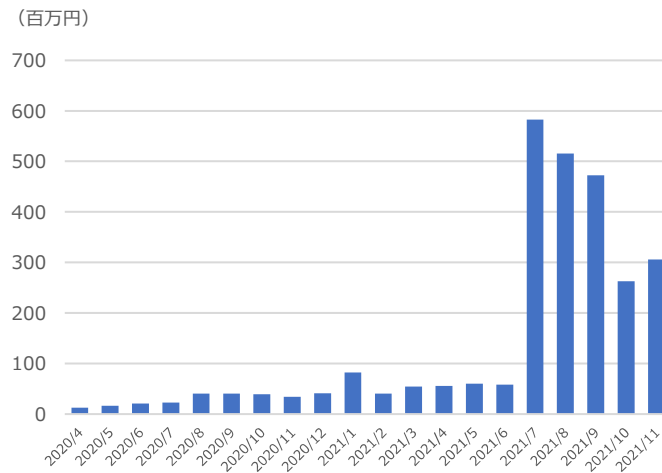
※2

純資産総額：4,528百万円

●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）



※2020年4月1日より公募販売開始

●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	0.46%	2.18%	7.15%	19.01%	-	60.22%

●分配実績

決算年月日	分配金（課税前）
2021年03月15日	23
設定来合計	23

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	18.83%
米国株式	44.34%
欧州株式	27.18%
現金等	9.65%
合計	100.00%

●マザーファンドのバリュエーション水準

PER ※4	29.87
PBR ※5	5.29
EV/EBITDA ※6	20.49
平均時価総額（億円）	109,545

※1「基準価額」とは、信託報酬等控除後の当ファンドの一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のと計算しており、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。）、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

0.61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)
フランス	エルメス・インターナショナル	宝飾品ブランド	4.40%
米国	コストコホールセール	小売企業	4.12%
米国	バリスク・アナリティクス	保険リスク分析業者	3.97%
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	3.94%
米国	マコーミック	調味料メーカー	3.94%
米国	シャーウィン・ウィリアムズ	塗料メーカー	3.93%
スウェーデン	アトラスコプロ	コンプレッサーメーカー	3.88%
米国	アンフェノール	コネクタメーカー	3.86%
日本	S M C	空気圧機器メーカー	3.85%
米国	ナイキ	スポーツ用品メーカー	3.85%

※当月末の組入銘柄数 26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	0.46%
【内訳】	
マザーファンド要因	0.78%
信託報酬	-0.30%
成功報酬	-0.27%
基準報酬	-0.03%
その他	-0.01%

●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	0.77%
【内訳】	
株式・投資証券	1.61%
米国	1.28%
欧州	0.45%
日本	-0.11%
為替	-0.81%
売買手数料	-0.01%
その他	-0.02%

※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、「マザーファンド要因」にはマザーファンドにかかる評価損益・実現損益による影響、「その他」には信託報酬以外の費用等が含まれます。

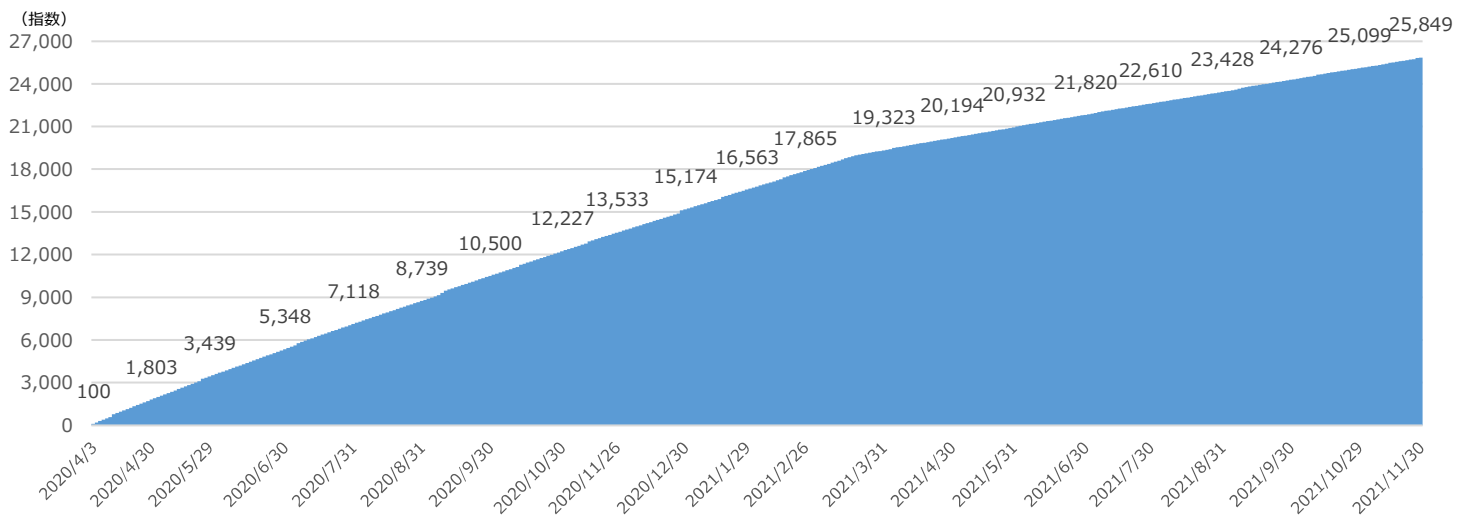


投資最高責任者(CIO)の奥野も受益者の皆様と「同じ船」に乗っています！

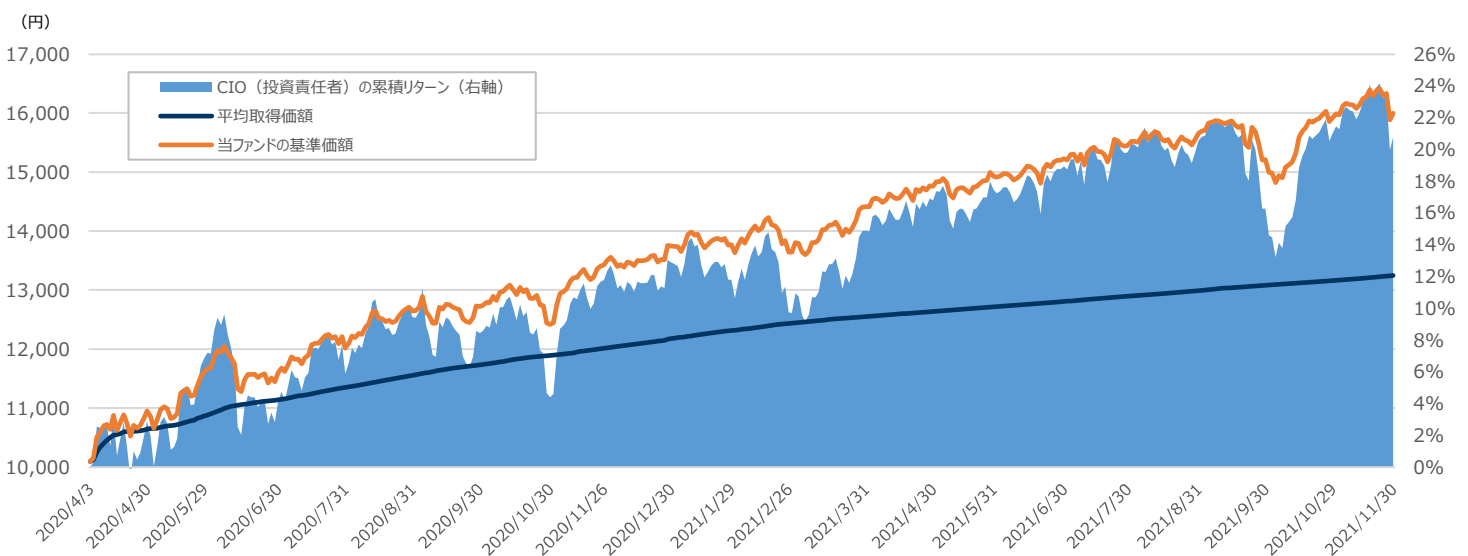


- おおぶねシリーズの投資先企業の強さには確信を持っており、私自身もおおぶねシリーズの3ファンドに毎日個人資産で投資しており、保有状況を下図のとおり開示しております。投資家の皆様と一緒に、投資先企業が着実に営業利益を計上し続け、企業価値を高めていくプロセスを楽しみたいと思っています。まさに投資家の皆様と同じ船に乗っていきたくと考えています。
- 相場や株価変動を予想して投資のタイミングを計ることは不可能と考えており、自分として最も納得感のある「毎日投資」を実践しています。今後も、「相場や株価変動を予想する」という不可能なことにチャレンジするのではなく、その分「企業価値」を見極めることに時間と能力を集中させていきます！

CIO（投資責任者）の当ファンド保有口数の推移（指数化） ※1



平均取得価額と累積リターン ※2



※1 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。

※2 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、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、直近行った欧州仮想出張の中から未投資・初面談先であるVAT Group（以下「VAT」という）についてNVICの3つの視点（産業の付加価値・競争優位性・長期潮流）から考察すると共に、NVICの横断的な調査活動から得られたVATに関連する有用なインサイトについてもご紹介いたします。

【産業の付加価値】

VATはスイスを拠点としたグローバルなバキューム（真空）バルブ専門メーカーです。



（出所：VAT）

そもそもバルブとは何でしょうか。簡単に言うと「弁」であり、液体や気体の方向・圧力・流量を制御する部品です。水道の蛇口やガス栓、自動車のエンジン、工場のラインや産業機器等、社会のあらゆる場所で使用されています。制御する流体は、液体（水、熱湯、飲料、薬品、油等）や気体（水蒸気、ガス、空気等）等多岐にわたります。

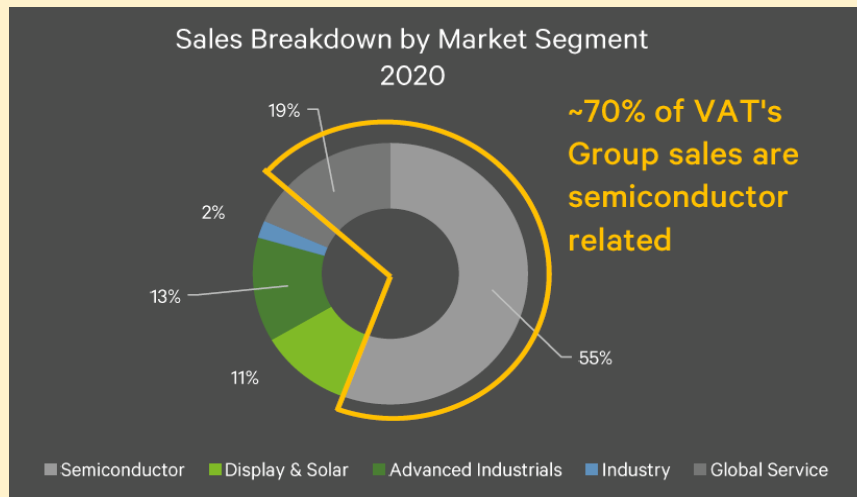
様々なバルブの種類・用途がありますが、VATが取り扱うバキュームバルブは、真空装置に取り付けられ、チャンバーという小部屋の気体をポンプで移動させる際の制御を行っています。真空状態は気体分子が少ない綺麗な環境であり、ゴミやホコリの混入が許されない半導体、液晶テレビ、ソーラーパネルの製造には欠かせません（医薬品・食品業界等でも一部活用されています）。

真空装置においてバキュームバルブはコア部品の一つであり、顧客にとって製造原価等に占める割合は数%程度と非常に小さいものの、生産効率や最終製品の品質を左右する必要不可欠な財です。世界的な香料メーカーであるGivaudan、IFF（2020年10月と2021年2月の月次レポートでご紹介）が提供する香料製品やFuchs Petrolub（2021年9月の月次レポートでご紹介）が提供するスペシャルティ潤滑油と同様の「コストと価値の非対称性」が存在しています。



上記に加えて、VATのバキュームバルブの8割は顧客の為に何らかのカスタマイゼーションが施されており、又、バルブは顧客の承認プロセスを経ていることから、顧客が取引先変更を検討したり、値下げ圧力をかけるインセンティブが極めて低い財となっています。

当社売上高の約7割は半導体産業向けで構成されています。その内、約3割はサービス事業となっています。前述の通り、バキュームバルブは半導体製造装置等において欠かせないミッション・クリティカルな部品であり、安定的な生産活動を担保するサービス・オペレーションは顧客にとって極めて重要です。



(出所：VAT)

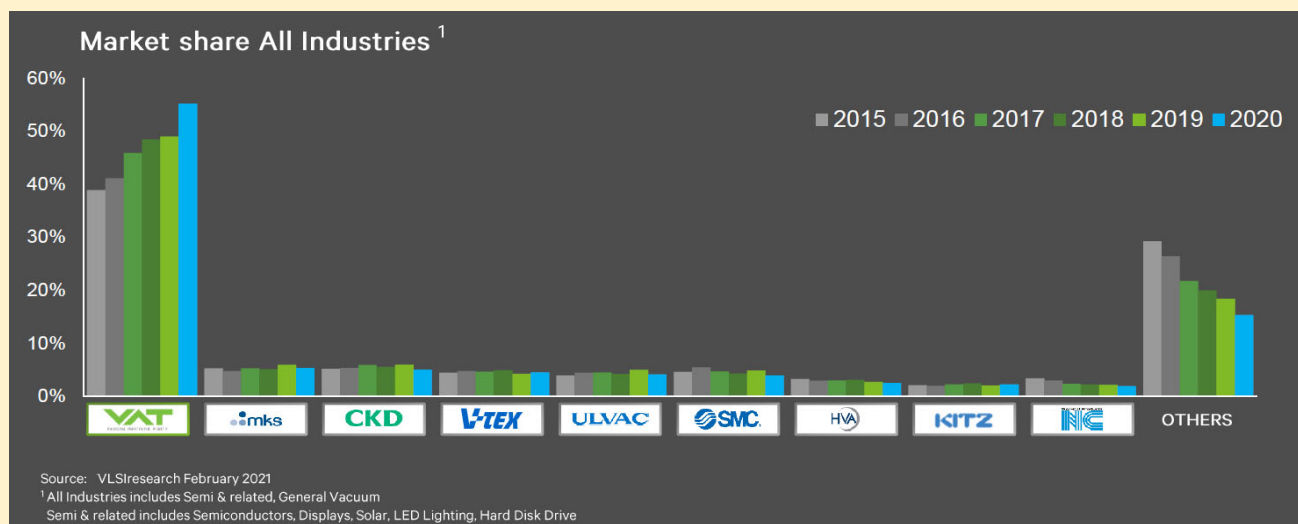
目立たない存在ですが、半導体製造等を支えるバキュームバルブは高い産業付加価値があると考えます。

【競争優位性】

VATは1965年の創業から一貫してバキュームバルブに注力して来た専門メーカーです（当初は研究に注力していましたが、後に事業化）。従来VATのバキュームバルブは、工業分野のコーティング等を中心に用いられていましたが、1988年に半導体向けに事業を開始した事が大きなターニングポイントとなりました。この頃からVATは現在の大手半導体装置メーカーと取引があり、その関係は30年以上に及びます。VATは微細化等により技術的な要求レベルが高くなり続ける中、装置メーカーの期待に応え、彼等と共に一緒に成長して来た長い歴史があります。結果として、VATと大手半導体装置メーカーと極めて密な関係が構築されており、前述の「財の性質」と相まって競合がVATからシェアを奪うのは極めて困難な事業となっています。

VATはバキュームバルブの専門メーカーである一方、競合であるCKD やULVAC 等には他のより大きな事業があり、バキュームバルブ事業には必ずしもフォーカスしきれていないという実態があります。更には、VATのような専門メーカーはどのような市況（半導体装置は景気変動の影響を受けやすい）においても、機動的且つ継続的に設備・研究開発投資が実行出来る反面、大会社の一部門ではこれは難しい場合があります。VATは他社バキュームバルブの売上高に匹敵する継続的なR&D投資により得られた技術力・パテント等の知的財産のみならず、生産・サービス能力面での優位性もあると考えています。

このような競争優位性から下記図の通り、VATのシェアは上昇し続けており (a) 半導体装置メーカーの内製化バキュームバルブ、そして(b) 研究開発負担に耐えられない競合等からシェアを奪って来たことにより、全産業向けバキュームバルブで現在55%（半導体・HDD・LED領域では70%）という圧倒的なシェアを誇っています。

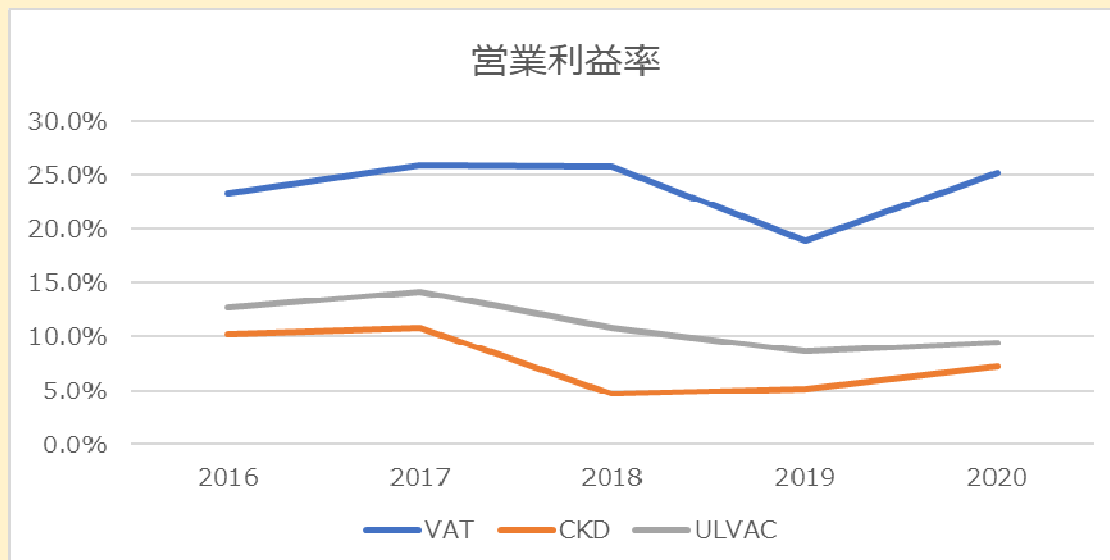


(出所：VAT)

前者において、VAT は顧客である半導体装置メーカーとの密な関係性をレバレッジし、装置メーカーが内製化していたバルブの改善提案等を通じてビジネスを獲得しています。装置メーカーにとってはバルブの質が向上した上に、従来固定費となっていたコストを変動費化出来るので望ましい結果となっています。

後者においては、半導体の微細化による技術水準の高まりにより競争が振るいにかかけられている状況であり、研究開発を止めてしまったメーカーから事業を獲得しています。

高い産業付加価値と競争優位性により、当社は高い収益性を有しています。



(出所：Bloomberg)

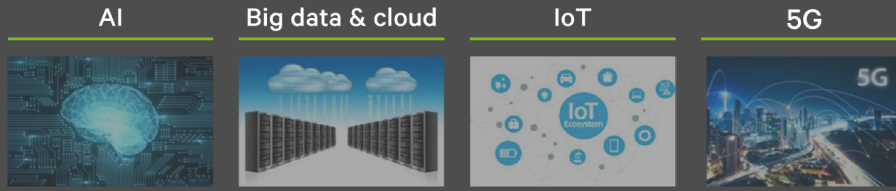


The VAT Advantage

Key megatrends support strong long-term growth in semiconductors



Strong semiconductor growth supported by growth across key digitalization levers:



(出所：VAT)

～他企業の分析活動からのインサイト～

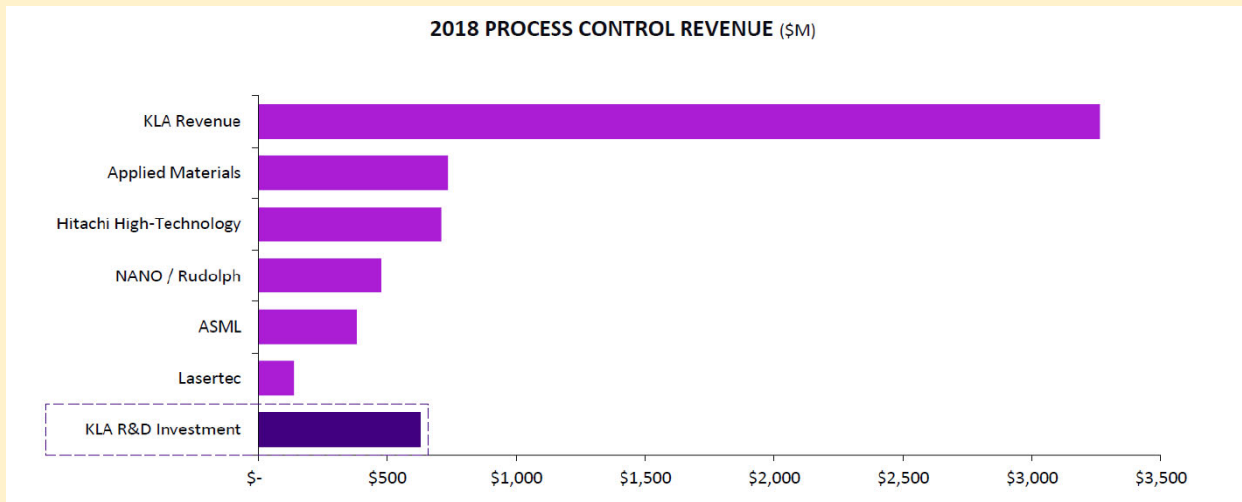
NVICでは地域をまたいだ産業・企業分析を経て、業界や事業についての考察を深めています。今回VATの分析にあたって、有用だった他企業の調査活動について簡単にご紹介します。

①KLA（未投資先）

KLAはプロセスコントロール（半導体製造の前工程である露光、成膜、エッチング、洗浄及び平坦化が正しく実施されているかを検地・解析）装置を製造するアメリカの会社で、当該分野で20年間に渡り50%程度のシェアを維持しているトップメーカーです。NVICでは2020年2月にサンフランシスコでのカンファレンスでCFOと面談し、又、最近では2021年6月にIRとZoom面談を実施しています。

興味深かったのは、半導体の微細化が進むにつれ、従来気にならなかった欠陥やゴミ等が品質に悪影響を及ぼすようになり、顧客企業は（TSMC、Samsung、Intel等）プロセスコントロール機器を用いて設備投資ROIを最大化（生産性改善、既存設備の延命化等）するニーズが高まっているとのコメントがあったことです。これは、真空空間の純度（purity）の要求水準が高まっており、これはバキュームバルブの複雑性や付加価値も同時に高まって来ていることを意味します。VATが言う微細化の追い風を裏付けるものでもあると考えます。

更にはVATと同様に、KLAは(i)競合他社（Applied Materials、日立ハイテック等）の該当分野の売上高に匹敵するR&D投資を継続的に実施しており、又、(ii) early stage から顧客企業と長い年月をかけて開発を行っており、VATとKLAの高いマーケットシェア・競争優位性の裏付けとなる共通項もありました。

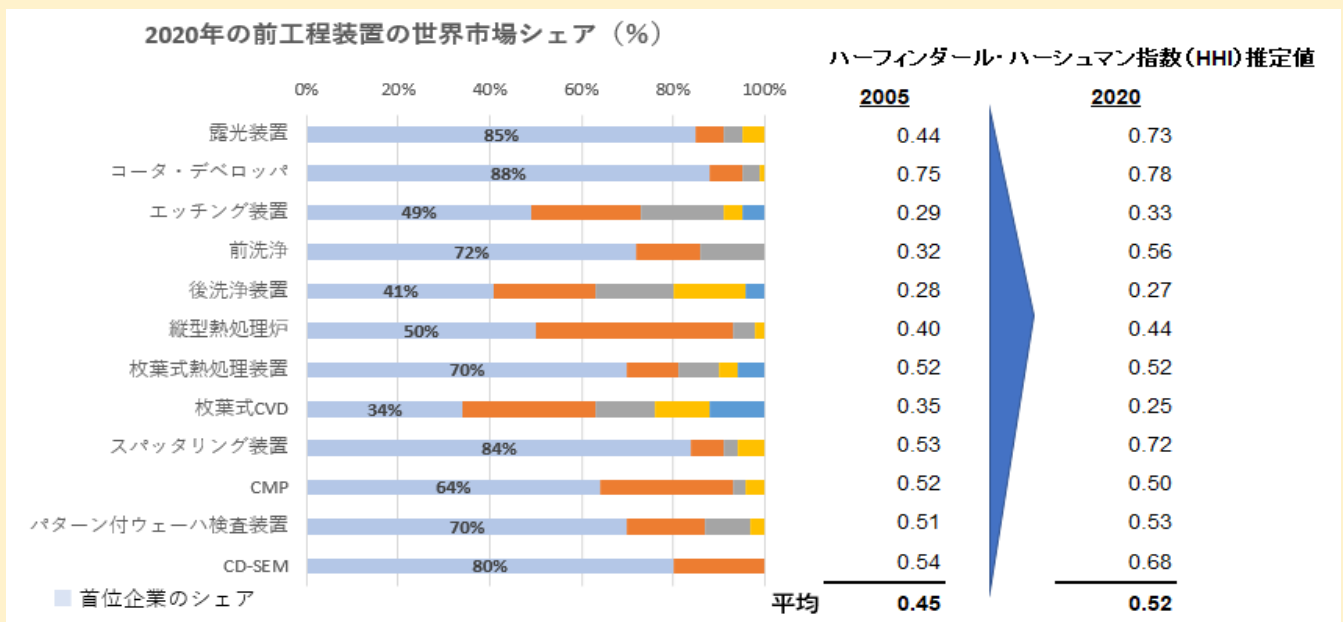


(出所：KLA)

余談ですが、多額の継続的な研究開発・長期に渡る顧客との製品開発、生産方法が世界的に標準化されている等の理由により、半導体は他産業より寡占度が高く、分野によるものの全体的な寡占度も上昇傾向にあると考えます。

産業における企業の競争状態を表す指標の一つに、ハーフィンダール・ハーシュマン・インデックス（HHI）というものがあります。特定産業に参加する全企業の市場占有率の2乗和で算出され、独占状態では1となり、シェア格差が大きく参加企業が少ない程、HHIは大きくなります。逆にシェア格差が少なく、参加企業が多い場合、HHIは小さくなります。

下記は半導体製造の前工程における(i) 2020年の装置メーカーのシェアと及び (ii) 2005年・2020年のHHI指数の推定値になります。全体的に寡占度が高いことは見て取れますが、興味深かったのは過去15年間でHHI平均値が0.45から0.52に上昇していたことです。



(出所：野村証券資料を基にNVIC作成)



半導体バキュームバルブにおけるHHI指数が15年前からどう変わったかは、データがない為分かりませんが、VATのシェア拡大により上昇をしている筈です（現時点では0.5程度であると推定）。HHIが高ければ高い程、首位企業は有利に事業活動を進められるのは言うまでもありません。

②Atlas Copco（投資先）

Atlas Copcoは1873年設立のスウェーデンを本拠地とした世界的な産業機械分野の名門企業であり、特に、工場設備内で「機械装置の心臓部」として使用されるコンプレッサーでは世界トップシェアを誇ります（2020年9月の月次レポートご参照）。

実はVATの現社長は元Atlas Copco（厳密にはAtlas Copcoグループ会社で真空機器等のポンプメーカーであるEdwards社の元半導体事業責任者）であり、EdwardsはVATの重要顧客の一社であります。実はNVICチームは、コロナが本格化する前の2019年11月末に、英国南東部に位置するAtlas Copcoのバキューム事業の世界本社があるBurgess Hillにて行われた当社の投資家イベントに参加しています。そこでVATの部品が使用されているEdwardsの各種ポンプ製品を視察し、彼等の戦略についての理解も深めて来ました。

興味深かった点は、(a)真空機器の非半導体分野での拡大を志向していること、及び (b) 半導体分野の技術転用性です。具体的には、同社の真空機器のエンドマーケットは半導体向けが大きいのですが、食品・医薬品分野と言った非半導体分野も積極的に開拓しています。又、真空空間の純度（purity）の要求水準は半導体分野の方が高く、同領域で培った技術が他産業への製品開発・事業展開において大きなシナジーを発揮しているとのことです。



(出所：Edwards)

実は、IR面談でVATも同じことを言っていました。このようなサプライヤー、顧客の両方への調査活動から得られた確かな情報は、ビジネスの今後の経済性やプロジェクションを考える上で、重要な材料になります。

～最後に～

VATは今年初めて調査・IR面談した会社（未投資先）ですが、NVICの地域をまたいだ産業・企業分析の蓄積が様々なアングルで生きており、分析に深みを与えています。アナリストが特定の地域・産業に特化しないゼネラリスト体制だからこそ出来ることであり、NVICのユニークさでもあります。引き続き、全体感を持った横断的な調査活動を通じて「構造的に強靱な企業®」の見極めをしていきたいと思ひます。



【おおぶねメンバーズサイトの立ち上げに関するご案内】

NVICが運用・助言を行う投資信託「おおぶね」シリーズを保有いただきありがとうございます。
このたび、NVICでは受益者様専用サイトを立ち上げることとなりました。

これまで月次レポート等を通じてご説明させていただきましたとおり、私たちは「おおぶね」シリーズを通じて、皆様に投資先企業の「オーナー」として、その企業価値創造のプロセスを長期に渡って楽しんでいただきたいと思います。

したがって、投資先企業や私たちの投資判断について、その「オーナー」である皆様にご説明することは、私たちの当然の責務です。これまで、ファンドの月次レポートを通じて、企業の沿革、事業内容、どのように“強靱な”ビジネスなのか、私たちの調査や対話の過程と投資判断について、詳細にお伝えしてきました。これらの情報は、私たちの日々の努力の積み重ねであり、私たちが持つ最も価値のある資産です。そして、その努力はすべて、受益者様と投資先企業様からなる“同じ船に乗る”仲間たちに向けられたものです。これらの情報を一般公開するのではなく、特に受益者様向けに提供する方法がないかと考え、対応を検討してまいりました。

そして今回、受益者様のみがアクセスすることができる「おおぶねメンバーズサイト」を新たに立ち上げ、文字情報による企業のご説明については月次レポートではなく当該専用サイトに掲載していくことといたしました。月次レポート上での詳細な企業分析情報の開示は、2021年内を目途に停止させていただく予定です（過去に開示している月次レポートは引き続きご覧いただけます）。

専用サイトへのアクセス方法については、ご自身が口座を開設されている各販売会社様にお問い合わせいただきますようお願いいたします。

今後も多くの方に長期投資の楽しさを知ってもらおうべく、書籍やWEB、各種メディアなどでの情報発信は継続していくつもりです。その際には私たちの投資哲学を体現する具体例として、代表的な投資事例や過去に月次レポートで公開している分析事例を紹介することはあると思います。しかしながら、既に乗船いただいている皆様が、常に優先順位の最上位にあるのは、決して変わることはない私たちの行動原理です。

今回の変更により、日頃より月次レポートの更新を楽しみにいただいている皆様に若干のお手間をお掛けし、一部混乱を招いてしまうかもしれません。申し訳ございません。

是非、本件主旨をご理解いただき、引き続き「おおぶね」の航海をお楽しみいただけますと幸甚に存じます。



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。 <ul style="list-style-type: none"> ・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、知れ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。 確定拠出年金制度の加入者については、確定拠出年金の積立金の運用にかかる税制が適用されません。

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。