

# 農林中金〈パートナーズ〉おおぶねJAPAN（日本選抜）

追加型投信／国内／株式

2020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**



## 運用実績

基準価額：11,429円

※1

基準価額の騰落率：+11.2%

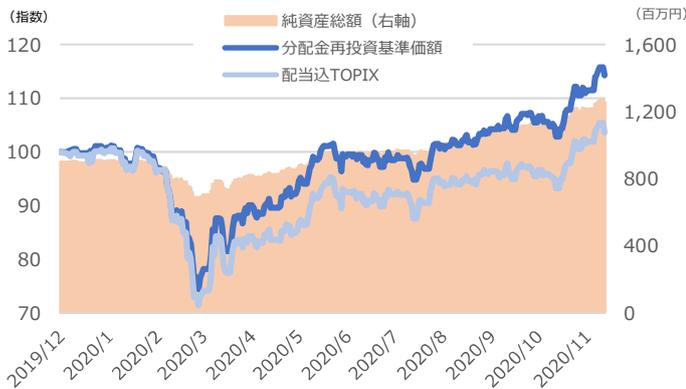
※2

(うち株式要因11.2%、信託報酬-0.1%、株式売買手数料0.0%、その他0.0%)

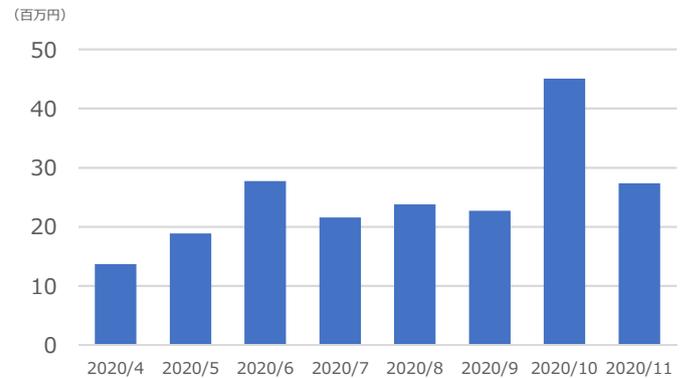
※3

純資産総額：1,256百万円

## ●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JAPAN	11.2%	12.0%	16.1%	-	-	14.3%
配当込みTOPIX	11.1%	9.4%	13.4%	-	-	3.6%
超過リターン	0.0%	2.6%	2.7%	-	-	10.7%

## ●分配実績(分配実績はありません)

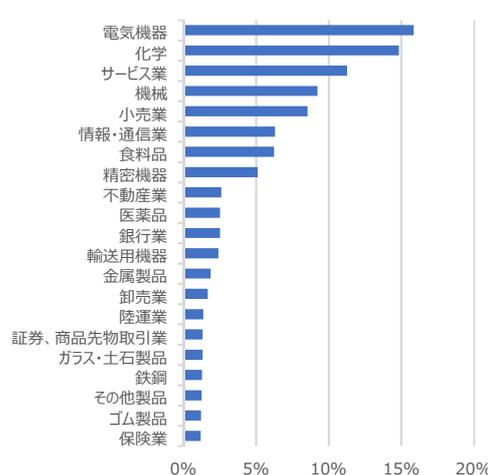
決算年月日	分配金(課税前)
設定来合計	-

## 組入資産の状況

## ●投資信託財産の構成 ※4

組入資産	構成比(%)
国内株式	94.9
現金等	5.1
合計	100.0

## ●組入銘柄の業種別比率 ※5



## ●アクティブシェア ※6

70.9%

## ●ポートフォリオのバリエーション水準

	おおぶねJAPAN	TOPIX
PER ※7	26.0	17.7
PBR ※8	2.0	1.2
EV/EBITDA ※9	13.9	10.9
平均時価総額(億円)	22,379	3,073

※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(2019年12月19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。)、配当込みTOPIXのグラフ、運用成績の表を作成しています。配当込みTOPIXとは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。配当込みTOPIXは当ファンドのベンチマークではありませんが、参考として記載しているものです。

※3「基準価額の騰落率」の内訳は、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、「その他」には信託報酬以外の費用等が含まれます。

※4 構成比は当ファンドの純資産総額に対する比率を表示しています。現金等には未取・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。

※5 業種別比率については、東証33業種分類を用いて表示しています(非保有の業種は含まれません)。

※6「アクティブシェア」は基準日時点のTOPIXと比較して算出しています。「アクティブシェア」はポートフォリオに組み入れている銘柄がベンチマークとどれだけ異なるかを示し、0%~100%の間の数値で100%に近いほどベンチマークと異なるポートフォリオであることを示します。TOPIXは当ファンドのベンチマークではありませんが、参考として算出しています。

※7「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。

※8「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。

※9「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。



## 組入銘柄に関して

当ファンドでは、2,000社超の上場企業の中から（1）「高い産業付加価値」と、（2）「圧倒的な競争優位性」という2つの評価軸により、持続的に利益を生み出すと考えられる有望企業を選定（80社程度）して投資を行い、原則として各銘柄のウェイトに差は設けません（株価の変動により銘柄間でウェイトに差が出ることや、一部、流動性等を勘案して低いウェイトとしている銘柄があります）。

### ●組入銘柄の推移

	2020年09月末	2020年10月末	2020年11月末
組入銘柄数	80	81	81

### ●組入完了来の売買回転率（年率換算）※1

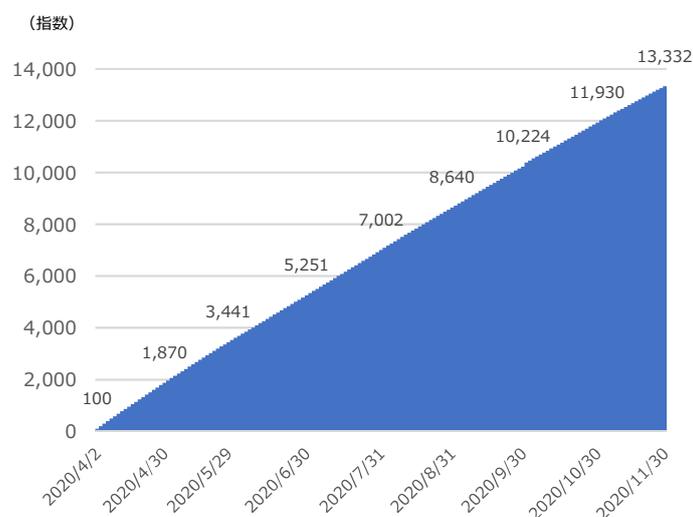
0.34回/年

### ●組入上位10銘柄

企業名	業種 ※2	組入比率（純資産対比）
エムスリー	サービス業	1.5%
東京エレクトロン	電気機器	1.4%
村田製作所	電気機器	1.4%
日本M&Aセンター	サービス業	1.3%
ディスコ	機械	1.3%
ダイキン工業	機械	1.3%
ホシザキ	機械	1.3%
小林製薬	化学	1.3%
東日本旅客鉄道	陸運業	1.3%
野村総合研究所	情報・通信業	1.3%

## 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）※3



### ●平均取得価額と累積リターン※4



※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 組入上位10銘柄の業種区分は、東証33業種分類を用いて表示しています。

※3 CIO（投資責任者）の当ファンドの保有口数の推移のグラフは、2020年4月2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。

※4 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。



## 投資先企業のご紹介

- ・本セッションではおおぶねJAPAN投資先の中からピックアップした個別企業の強さの源泉やビジネスモデルについて、ご紹介させていただきます。
- ・今回は、映画、演劇などの“エンターテインメント”を提供する『東宝株式会社』をとりあげます。

## 東宝株式会社

### 消えない“エンターテインメント空間”の価値

#### 産業 付加価値

■ 映画・映画館の付加価値、特に非日常的なエンターテインメントを提供する映画館の“空間の価値”はインターネットや動画配信サービスが台頭する中でも陳腐化せず存在する

#### 競争 優位性

■ 映画の全てのバリューチェーンをカバーし、また保有する映画館の好立地も背景に、国内映画配給・興行でトップシェア。また、保有不動産からの安定した賃貸収入は会社としての財務基盤・投資体力を強化し、高い収益性や事業の競争力強化にもつながる

## NVICの見方

### 企業の捉え

「東宝」と聞くと、受益者の皆様はどのようなイメージを持たれるでしょうか？映画館で本編が始まる前に流れてくる「東宝」の二文字、TOHOシネマズなどの映画館、演劇が好きな方は帝国劇場などを思い浮かべる方もいらっしゃるかもしれません。最近では、大ヒット映画「鬼滅の刃」の配給会社（アニプレックスとの共同配給）としても有名ですね。

皆様がイメージされる通り、東宝は映画、演劇など、“エンターテインメント”を提供する会社です。ただ、エンターテインメント（以下、エンタメ）のコンテンツそのものはもちろんですが、それを提供する空間自体にも価値がある、というのは東宝の事業を考える上でとても興味深い点だと考えております。今月の本コメントでは、なぜ当社へ投資を行っているかの背景をご説明する中で、その“空間”の価値、及びそれがもたらす競争優位性についてもご説明したいと思います。

### ① 産業付加価値：

#### 【エンタメの価値とは：コンテンツと提供手段】

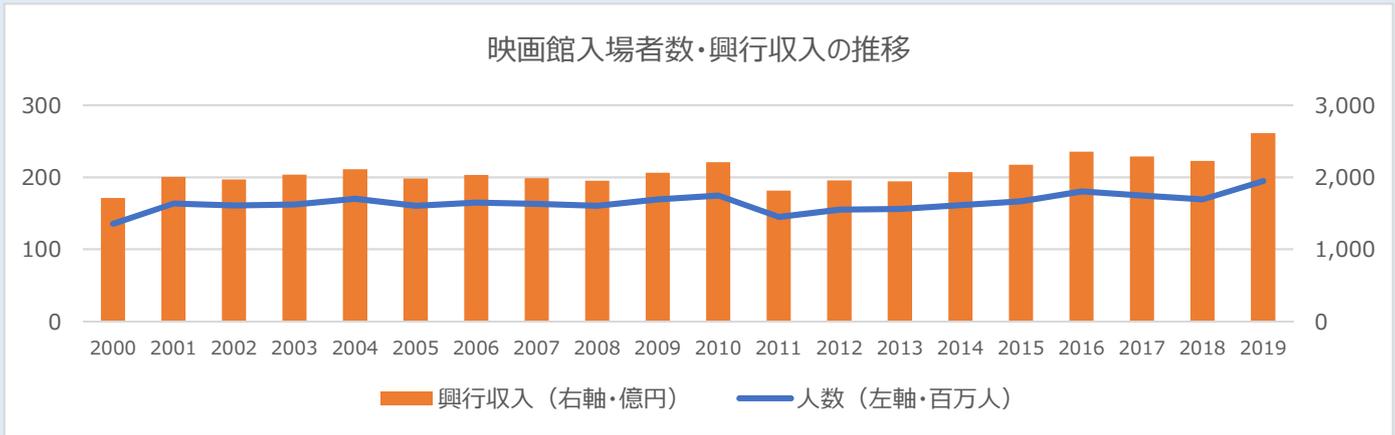
エンタメは、人々が生活するうえで必要不可欠と言っても過言ではありません。コロナ禍の中で張り詰めた心や先が見えない不透明感を和らげる存在として、エンタメの重要性を一層強く認識した方も少なくないのではないのでしょうか。

生活におけるエンタメの重要性・必要性（ニーズ）を反映して、現在は様々なエンタメの提供手段が存在します。東宝が事業を展開する映画に関連するものに限っても、映画館で見る映画はもちろん、その映画のDVDやブルーレイディスク、テレビでの放送、様々な動画配信サービスでの提供、（著作権の観点から合法かどうかはさておき）国内外の動画サイトなど、様々な形でコンテンツを楽しむことが出来ます。

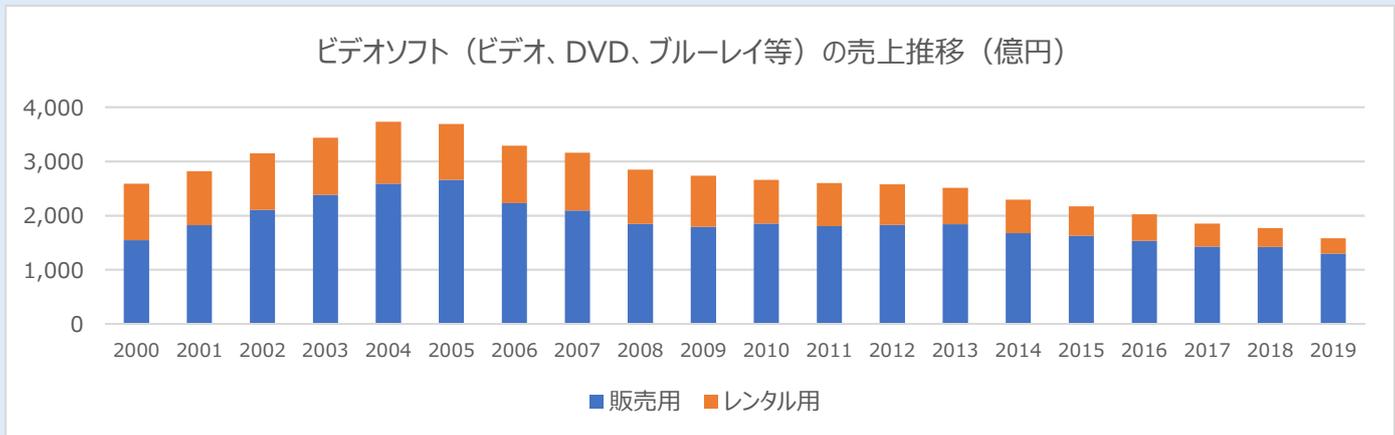
これはエンタメのコンテンツを制作する側にとっては収益化の裾野が広がっているとも考えられるためポジティブに捉えられますが、映画館を始めとしたコンテンツを提供する側にとっては競争が激しくなるという意味でネガティブだと考えられます。

しかし、実際はどうでしょうか？日本映画製作者連盟の発表する統計データを見ると、映画館の入場者数は緩やかに上昇してきています。様々なエンタメ提供手段が増えてきた過去10年の状況を見ても、トレンドは大きく変わりません。つまり、様々なエンタメ提供手段の中でも、映画館の価値というのは陳腐化していない、と考えられるのです。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



一方、かつて映画コンテンツの主な提供手段であったビデオソフト（ビデオ、DVD、ブルーレイなど）は大きく売上を落としています。（日本映像ソフト協会のデータより）これは動画配信サービスや動画サイトなどの影響を明らかに受けていると言えるでしょう。



**【エンタメの価値とは：“空間の価値”】**

同じ映画作品を提供するとして、映画館とビデオソフトの違いはどこにあるのでしょうか？一つはコンテンツの新鮮さにあると考えられます。ビデオソフトは映画館で既に公開されたものを収録しており、映画→ビデオの展開はあってもその逆はほぼ存在しません。

そして、もう一つの大きな違いは“空間”にあると考えられます。映画館で映画を見る場合、わざわざ映画館まで足を運んで、スクリーンの前の座席にずっと座ってみることになります。一方、ビデオソフトは家、車の中、場合によっては移動中など様々な日常生活の中で楽しむことができます。

ただ、この“日常生活の中で楽しむ”ニーズを満たすためには、必ずしもビデオソフトである必要はありません。より快適に、より便利にエンタメを楽しめるようなサービスが様々に出てきます。スマートフォンでも楽しめる動画配信サービスなどはそのいい例です。そういった他のサービスと、“日常生活の中で楽しむ”ニーズを獲得するための競争をした結果が上記の売上の推移と言えるのではないのでしょうか。

一方、“映画館で映画を見る”というニーズは、映画館でしか充足することはできません。ポップコーンを食べながら、家では再現できない音と画面でコンテンツを楽しむ、といった、“非日常のエンターテインメント空間で楽しむ”ニーズは、他のサービスでは充足できないのです。このような、他のサービスにとってかわられない“空間の価値”は、東宝の事業の付加価値の多くを構成していると言えます。

(出所)日本映画製作者連盟統計データ、日本映像ソフト協会データ、その他公開情報に基づきNVIC作成



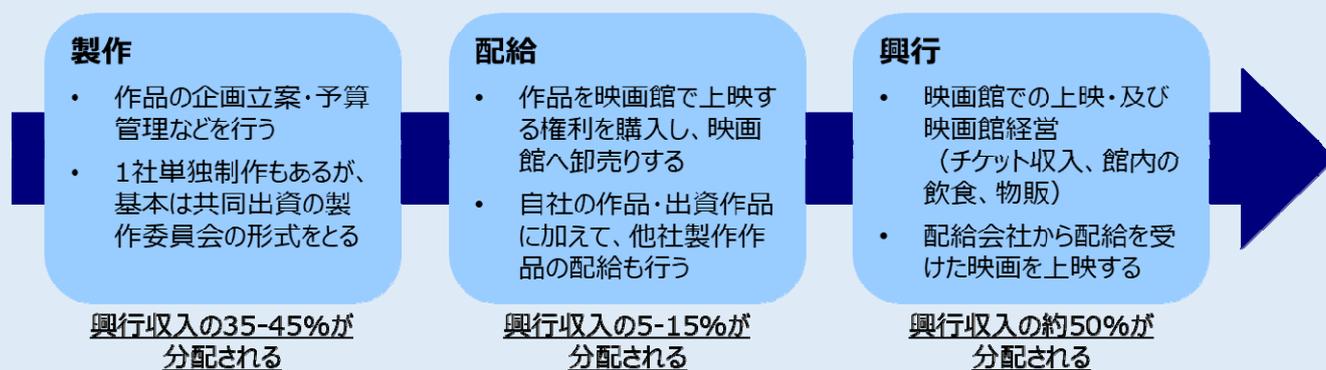
## ② 競争優位性：

### 【映画のバリューチェーンを全てカバーすることの強み】

一般的に映画ビジネスは、製作、配給、興行（映画館での上映）の3つから成り立っています。詳細は下記図を参照して頂ければと思いますが、チケット代として消費者が支払う売上（興行収入）は、一定の割合で製作・配給・興行を担う企業に分配されることとなります。

例えば最近の大ヒット映画「鬼滅の刃」は興行収入が288億円を超えたというニュースがありましたが（12/6時点）、頭の体操を兼ねて一般的な分配割合を基にそれぞれに分配される金額を試算してみると、約50%の144億円は興行を担う映画館（運営会社）に、約5～15%の14-43億円は配給会社に、約35～45%の101-130億円は製作会社にそれぞれ入ると考えられます。（割合はあくまで一般的なものであり、当作品の割合と異なる場合があります）

### 映画のバリューチェーン



東宝は上述のバリューチェーン全てを手掛けており、かつ配給と興行で高いプレゼンスを持っています。

このように、バリューチェーンを全てカバーしていることは各ビジネスにおける強い競争優位として機能します。製作の観点では自社製作の作品を自社で配給・興行と一貫して行うことが可能ですし、配給の観点では、実際に上映する映画館を自社で多く持っていることは、コンテンツを広く売りたい製作会社からすると魅力的に映るでしょう。興行の観点からしても、自社に強い配給部門があることはコンテンツを仕入れる上で強みになると考えられます。

また、東宝の持つ映画館が都市部などの好立地に多くあることも、興行はもちろん、配給においてもその強みを一層強くしていると言えます。

このように、バリューチェーンの全てをカバーし、かつそれぞれが相乗効果を発揮することで、結果として国内の映画配給では3割を超えるシェア、映画興行では25%以上のシェア（入場者ベース）を持つトッププレイヤーとして存在するのです。

### 【保有不動産からの安定した収益】

東宝の事業の中で全社の利益の約6割を創出するのは映画事業ですが、利益の3割を創出するもう一つの重要な事業として不動産事業が存在します。不動産事業の利益は大半が保有不動産の賃貸収入から創出されますが、それは有楽町・日比谷を始め、全国の都市部に資産価値の高い物件を多く保持しているが故の賜物です。

このような安定した不動産収益は、会社としての財務基盤や投資体力を強化する上で非常に大きく寄与します。映画（及び演劇）事業自体も高い収益性を誇るのは事実ですが、このように収益の下支えを担う安定した事業があることも東宝の大きな強みと言えるでしょう。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



## 沿革

1932年、阪急電鉄の創業者である小林一三氏により(株)東京宝塚劇場として設立。阪急電鉄が関西の宝塚で成功していた劇場を東京でも展開することを目的として有楽町に進出し、その後映画事業にも参入(日比谷映画劇場、有楽座)。当初は演劇や映画の興行がメイン。

※当時松竹が先発企業として存在したが、上流階級向けであった演劇等を大衆娯楽として普及させることを目指した。

1936年、日本映画劇場、翌年に東横映画劇場を買収。

1937年、小林氏が映画の製作を行う東宝映画を設立。トーキー(音声付)映画技術を手掛けるPCL社等を買収。

1943年、東京宝塚劇場と東宝映画が合併、社名を東宝とする(映画の製作、配給、興行を一貫して行う体制)

1947年、労働組合との対立から東宝争議が起こり、黒澤明をはじめとしたヒット映画監督やベテラン俳優が脱退(別会社として新東宝が設立される)するが、その結果若手の抜擢等で三船敏郎等の新たな映画監督や看板俳優が誕生(東宝ニューフェイス)。1961年に新東宝は倒産し、多くの俳優や監督は東宝に復帰。

1950年、(株)帝国劇場を設立(1955年に合併)

1971年、大手の一角である大映が倒産、日活がロマンポルノに路線変更。

2003年、外資系シネコンであったヴァージン・シネマズ・ジャパンを買収し、TOHOシネマズに社名変更。

※テレビの普及やレジャーの多様化により国内のスクリーン数は1960年以降激減(1960年約7,500スクリーン→1993年約1,700スクリーン)するも、その後はシネコン(同一施設内に複数のスクリーンを持つ映画館)の普及により再びスクリーン数は上昇傾向(2019年約3,600スクリーン)

## セグメント分析(2020年2月期)

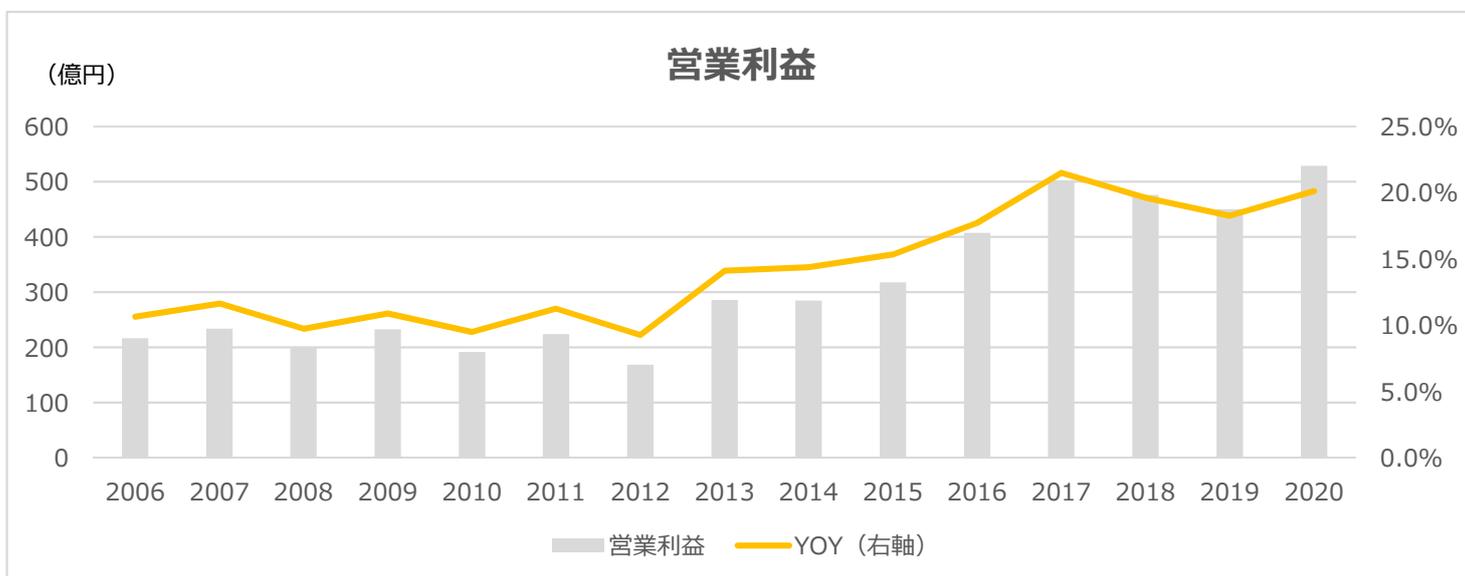
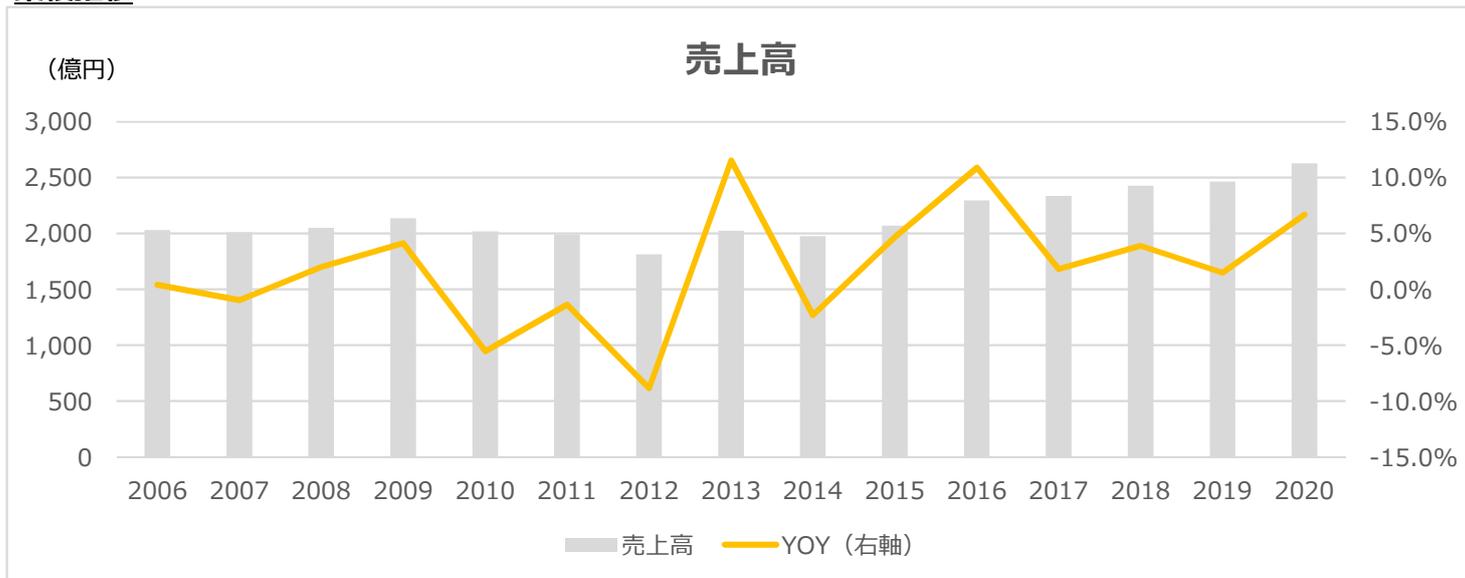
		事業内容	売上高	構成比	営業利益	構成比	利益率	総資産	ROA	総合環境
映画	映画営業	①製作：(映画営業売上上の2割程度) ・映像作品(アニメ、実写版以外)の企画立案・予算管理を行う。共同出資型の製作委員会の形式をとることが基本。製作出演に対する受取配分金収入を売上として計上。 ②配給(同8割程度) 映画作品の卸売業。製作会社として出品している作品に加えて、他社制作作品の配給を行う。 ※作品を映画館で上映する権利を購入し、映画館へ卸売するもの。宣伝等にかかる経費は配給会社が負担。	48,807	18.6%	12,402	21.8%	25.4%	-	-	製作：東宝、東映、松竹、フジテレビ、TBSなどのテレビ局等が競合と見られるが、共同出資型の製作委員会形式を取る場合が多く、テレビ局系は持ち合い関係にある。 配給：国内映画の配給は当社のほか東映、松竹、角川映画等。海外映画はワーナー、ディズニー、20世紀FOX、ソニーピクチャーズ等。 配給会社別興行収入シェアは、当社34%、ディズニー23%、ワーナー8%、松竹7%、東映7%(東宝開示資料より)。
	映画興行	TOHOシネマズを中心とした映画館経営。グループ内外の企業から配給を受けた映画を上映する。 チケット収入の他、映画館内カフェ、グッズなどの販売がトプラインの構成要素。 2020/2期の当社映画館来場者数は49,970千人(一人当たり売上1,826円)。	91,258	34.7%	14,948	26.3%	16.4%	-	-	2019年の国内映画興行市場は2,612億円、映画館入場人員194.9百万人、スクリーン数3,583。 入場者数ベースでの当社シェアは約26%。 スクリーン数ベースでのシェアは、イオンシネマ22%、当社約18%、ユナイテッドシネマ11%、松竹(MOVIX)6%、東宝レジャーシネマ(109シネマ)5%(東宝開示資料より)。 ※東宝の映画館が山手線内をはじめとした都市部に集中しているのに対し、イオンは地方や郊外が中心(東京都内のイオンシネマは板橋、多摩、むさし村山等)。
	映像事業	アニメ、実写版映画の製作のほか、出版商品(映画のパンフレットや書籍の販売、グッズ等の映画館への卸売)パッケージ事業(DVD等のレンタル店向け貸与、一般店向け販売)、ゴジラ等の東宝キャラクターからの商標化収入等。	32,895	12.5%	6,639	11.7%	20.2%	-	-	-
			172,961	65.8%	33,989	59.8%	19.7%	84,760	40.1%	
演劇	当社祖業の事業。演劇の製作・直営している帝国劇場、シアタークリエのほか、日生劇場等での興行、芸能プロダクション(東宝芸能、長澤まきみ所属)の運営等。	17,547	6.7%	4,082	7.2%	23.3%	9,596	42.5%		
不動産	不動産賃貸	保有不動産の賃貸(主な保有物件は右記の通り)	29,665	11.3%	13,611	24.0%	45.9%	-	-	主な保有物件は以下の通り(共同保有物件含む)。 (有楽町・日比谷周辺) 東宝シアタークリエビル、東宝ツインタワービル、帝劇ビル、東宝日比谷ビル(日比谷シャンテ)、有楽町センタービル(有楽町マリオン)、有楽町電気ビル (その他東京) 洗米センター、新宿東宝ビル、新宿文化ビル、新宿三丁目東宝ビル、東宝調布スポーツパーク、東宝スタジオ(地方中核都市など) 札幌東宝公衆ビル、札幌東宝ビル(札幌シャンテ)、仙台東宝ビル、横浜東宝ビル、名古屋東宝ビル、エンゼルビル、HEPナビオ、東宝南橋ビル、京都東宝ビル、広島東宝ビル、博多STビル、天神東宝ビル、東宝カピオラビル
	道路事業	主に子会社であるスバル興業を通じて道路の修繕工事、橋脚補強工事などの工事業務、道路清掃、排水設備清掃などの保全作業業務などを行うほか、首都圏の高速道路における売店を運営。スバル興業はもとより丸の内や有楽町でスバル屋という映画館の運営等を行っているが、現在は道路事業がメイン。	27,211	10.4%	4,090	7.2%	15.0%	-	-	
	不動産保守・管理	保有不動産等の保守・管理など	10,836	4.1%	969	1.7%	8.9%	-	-	
			67,713	25.8%	18,670	32.9%	27.6%	193,142	9.7%	
その他	物販、飲食、娯楽施設の経営など	4,543	1.7%	78	0.1%	1.7%	1,444	5.4%		
小計			262,766	100.0%	56,821	100.0%	21.6%	288,943	19.7%	
全社/消去			-	-	-3,964	-	-	201,339	-	主なものは余資運用資金(現金、有価証券等)、長期投資資金(投資有価証券)。
合計			262,766	-	52,857	-	20.1%	490,283	10.8%	

□ 上述の映画事業、不動産事業の強みを発揮し、両事業ともに高い収益性を誇る。また、祖業の演劇も映画、不動産に比べると規模は小さいが、帝国劇場やシアタークリエなどの自社劇場で「レミゼラブル」「エリザベト」などの様々なミュージカル・演劇を上演するなどの事業を展開し、高い収益性を誇る。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



業績推移



【アナリストからのコメント】

Youtube、Netflix、Amazon Prime Videoを始めとした動画サイト・動画配信サービスの台頭などにより、エンタメの提供手段が一層多様化し、提供手段の間での競争が激化する、という一般的な見方は決して間違っていないのですが、一番トラディショナルな提供手段である“映画館”の“空間の価値”が陳腐化していない、というのは分析を進める中で得られた大きな学びの一つでした。

東宝の分析を通して、大局的に物事を捉える「鷹の目」と、大括りでとらえがちな物事を丁寧に見ていくことで新たな発見を得る「虫の目」のバランスが、投資においても重要だと改めて感じています。

NVICの投資・分析プロセスでは、「鷹の目」と「虫の目」のどちらに偏ることもなく、両方を大切にしています。今後も、様々な視点から分析を進め、その中で得られた発見や企業の捉え方を、受益者の皆様と共有させて頂ければ、と考えております。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



## 商品概要

主として我が国の金融商品取引所に上場されている株式の中から、(1) 高い産業付加価値と(2) 圧倒的な競争優位性の2つの軸により、持続的に利益を生み出すと考えられる有望企業を選定し、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。

## 投資リスク

### 基準価額の変動要因

当ファンドは値動きのある有価証券等に投資しますので、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し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

組入る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、当該組入る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、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。

※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	購入申込受付日の基準価額
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。
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、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（2019年12月20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"> <li>・受益権の口数が5億口を下回ることとなった場合。</li> <li>・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。</li> <li>・やむを得ない事情が発生したとき。</li> </ul>
決算日	毎年12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。 <a href="https://www.nvic.co.jp/">https://www.nvic.co.jp/</a>
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。 配当控除の適用があります。 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	購入申込受付日の基準価額に <b>1.65%（税抜1.5%）</b> 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）	ファンドの日々の純資産総額に対し <b>年0.88%（税抜0.8%）</b> 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。販売会社に応じて配分は異なります。	運用管理費用（信託報酬）＝運用期間中の基準価額×信託報酬率																		
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">支払先</th> <th colspan="2">販売会社名</th> <th rowspan="2">主な役務の内容</th> </tr> <tr> <th>三菱UFJ信託銀行株式会社</th> <th>左記以外の販売会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>年0.770%</td> <td>年0.436%</td> <td>委託した資金の運用の対価</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>年0.001%</td> <td>年0.335%</td> <td>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</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td colspan="2">年0.029%</td> <td>運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価</td> </tr> </tbody> </table>	支払先	販売会社名		主な役務の内容	三菱UFJ信託銀行株式会社	左記以外の販売会社	委託会社	年0.770%	年0.436%	委託した資金の運用の対価	販売会社	年0.001%	年0.335%	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	年0.029%		運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価	
支払先	販売会社名		主な役務の内容																	
	三菱UFJ信託銀行株式会社	左記以外の販売会社																		
委託会社	年0.770%	年0.436%	委託した資金の運用の対価																	
販売会社	年0.001%	年0.335%	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	年0.029%		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。