

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

2021年3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

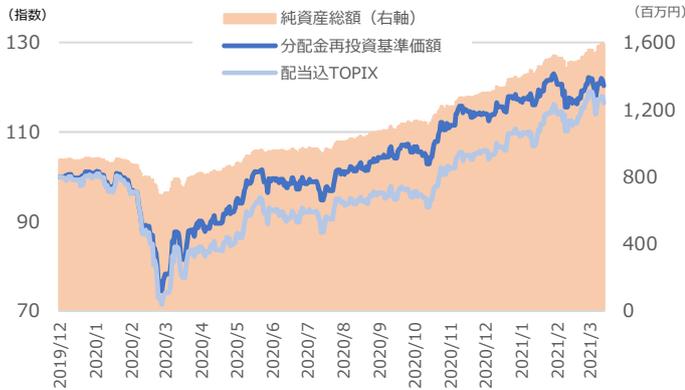
基準価額：12,004円 ※1

基準価額の騰落率：+4.1% ※2

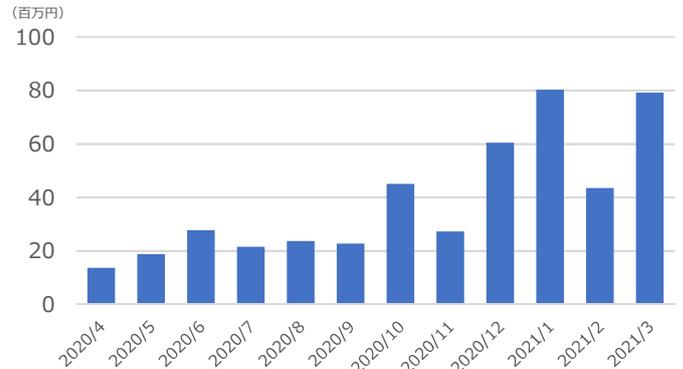
(うち株式要因4.2%、信託報酬-0.1%、株式売買手数料0.0%、その他0.0%) ※3

純資産総額：1,588百万円

●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	4.1%	4.1%	14.9%	39.7%	-	20.3%
配当込みTOPIX	5.7%	9.3%	21.5%	42.1%	-	16.5%
超過リターン	-1.6%	-5.2%	-6.6%	-2.4%	-	3.8%

●分配実績

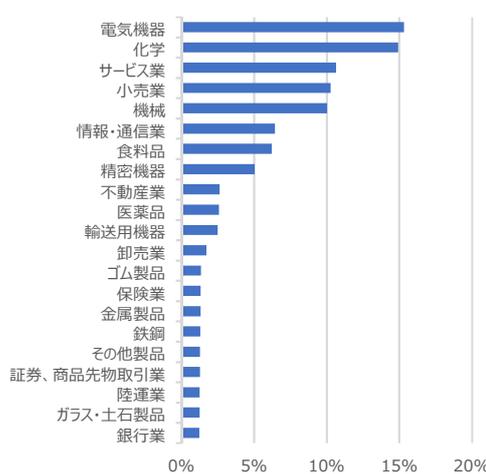
決算年月日	分配金（課税前）
2020年12月15日	27
設定来合計	27

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	94.3
現金等	5.7
合計	100.0

●組入銘柄の業種別比率 ※5



●アクティブシェア ※6

72.0%

●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	24.8	16.7
PBR ※8	2.3	1.4
EV/EBITDA ※9	15.8	11.4
平均時価総額（億円）	24,605	3,336

※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。）、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」を主な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

	2021年01月末	2021年02月末	2021年03月末
組入銘柄数	81	81	81

●組入完了来の売買回転率（年率換算）※1

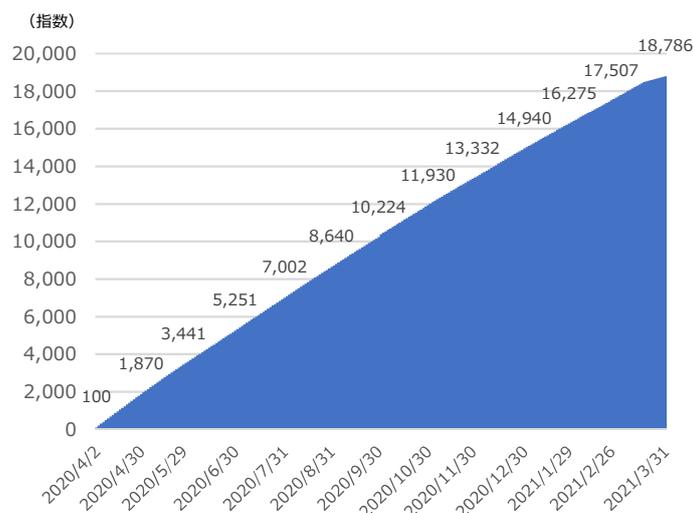
0.40回/年

●組入上位10銘柄

企業名	業種 ※2	組入比率（純資産対比）
T I S	情報・通信業	1.3%
三菱地所	不動産業	1.3%
シスメックス	電気機器	1.3%
ブリヂストン	ゴム製品	1.3%
キーエンス	電気機器	1.3%
セブン&アイ・ホールディングス	小売業	1.3%
リクルートホールディングス	サービス業	1.3%
第一生命ホールディングス	保険業	1.3%
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	小売業	1.2%
リンナイ	金属製品	1.2%

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、トレンド性の高いファッションアイテムからは取って距離を置き、ベーシックなアパレルに特化することでグローバルアパレルトップ企業の一つとなった『ファーストリテイリング』をとりあげます。

株式会社ファーストリテイリング

「Life Wear(究極の普段着)」を追求する世界的に稀有なアパレルメーカー

産業 付加価値

- トレンドファッションではなくベーシックアイテムに特化することで、老若男女、国籍を問わず幅広い消費者がもつ「気軽に購入できて、日常生活で着やすい上質な衣服」というニーズに応える

競争 優位性

- 圧倒的な生産規模が可能とする品質と価格のバランスに優れた衣類の設計・製造力
- 中国・東南アジアといった成長市場における高いプレゼンス

NVICの見方

【企業の評価】

ファーストリテイリングが運営するユニクロは、1994年発売のフリースや2003年発売のヒートテックなど一世を風靡した商品が記憶に新しいように、日本で最も有名なアパレルブランドのひとつとして、恐らくほとんどの読者の方が一度は買い物をしたことがあるアパレルブランドなのではないかと思えます。読者の皆様は、そのようなユニクロを他のアパレルメーカーとの比較感で日頃どのようにお感じてでしょうか。多くの方は、ファストファッションブランドとして注目を集めているZARAやH&Mなどと横並びのアパレル企業と感じていらっしゃるかもしれません。

しかし実は、同じアパレル業界に属する企業ではあるものの、ユニクロには他のアパレル企業とは似て非なるユニークな素顔があります。当社に対しては今年の2月から新規投資しておりますが、本レポートでは、ファーストリテイリングのそのユニークな素顔をご紹介させていただくとともに、随分前から既に有名アパレル企業の仲間入りを果たしていた当社に対し、なぜ今回このタイミングで投資を開始したのかについて、その背景とともにご説明させていただきます。

①産業付加価値

【世界で支持される究極の普段着】

ユニクロは「Life Wear;究極の普段着」のコンセプトを掲げ、シンプルで着心地が良く、長く着ることのできるベーシックアイテムづくりに特化しています。衣服は、トレンドや好み、年齢、体型など、様々な要素が合わさることで選ばれる財であるため、一般的なアパレル企業ではターゲット層をある程度絞ってブランドを運営し、1シーズンごとに流行に合わせたデザインを販売します。しかし、当社は幅広い消費者からの「気軽に購入できて、日常生活で着やすい洋服」というニーズに応えるべく、あえてターゲット層を特定せずに、他社では真似できないクオリティと価格のバランスに優れたベーシックカジュアル衣料を次々と世に生み出し続けているのです。華々しいファッション業界においてトレンドを競い合う企業が多い中、このようなベーシックアイテムに立ち位置を有するグローバルアパレル企業は、実は世界でも当社の他に類をみず、これこそが当社のアパレルメーカーとしてユニークな素顔の一面なのです。

②競争優位性

【圧倒的な規模の経済】

ユニクロは、例えばジーンズ3,990円など比較的リーズナブルながら品質の高い商品を提供し続けており、このクオリティと価格のバランスに突出して優れた商品が他社対比での一番の強みであると考えています。高品質/低価格を実現できる背景には、「圧倒的な規模の経済」から生まれる優位性が存在していると考えています。ユニクロは、ベーシックアイテムに特化することで商品点数を他社比較で桁違いに絞り込むことが可能となる結果、1アイテムあたり発注ロットを100万枚単位もの非常に大きな規模にしています。これによって、サプライヤーである素材メーカーとの交渉力が格段に強まり、良質な素材を他の企業では実現できない価格にて大量に仕入れることができています。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



また、この圧倒的な取引規模は、世界的に有力な協業パートナーを惹きつける役割も果たしています。例えば、最も長くユニクロとパートナーシップを締結している東レとは、ヒートテックやウルトラライトダウンなどの機能性素材開発を共同で行っており、ユニクロの商品の特徴でもある高品質、高機能な商品の開発において非常に重要な役割を果たしています。他にもダイフク(物流)、グーグル(AI技術)などといった世界トップクラスのプレイヤーと協業できていることが当社の競争力を高めていることは言うまでもありません。

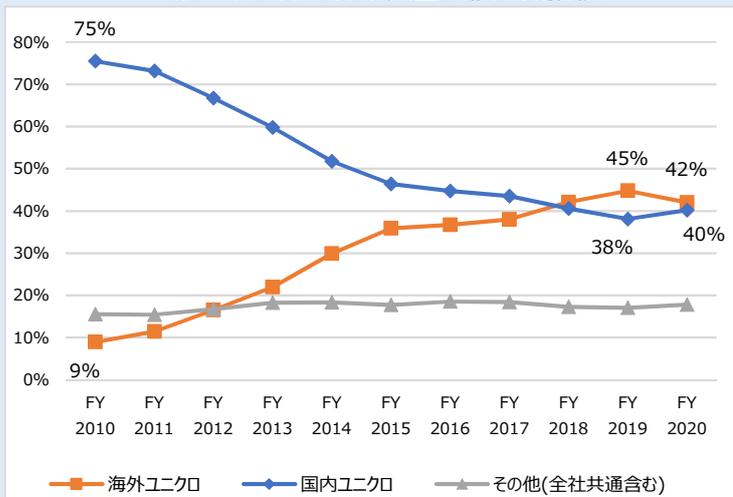
これまでのところで、NVICで重視する投資基準である①産業付加価値、②競争優位性の側面から、アパレル企業としてのユニークな当社の素顔をご紹介させていただきました。以降では、既に昔からアパレル企業の代表格になっていた当社に対して、今回このタイミングで投資を開始することとした背景についてご説明させていただきます。

＜真のグローバル企業への成長＞

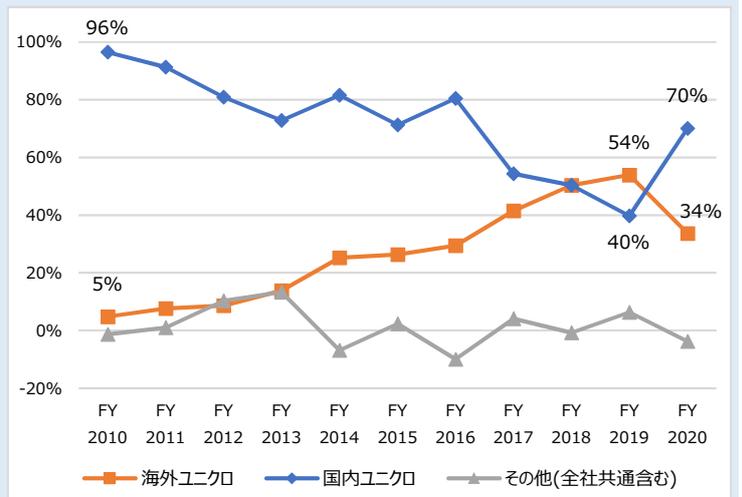
まず一点目は、国内一本足的な事業展開状況からグローバルアパレル企業へ脱皮し、「Life Wear」のコンセプトが世界で受け入れられた事実を認識したことです。当社は、すでに著名なアパレル企業のうちの1社として名を馳せていたといっても、10年前の時点では国内売上比率が7割、海外はわずか1割程度に留まっており、言ってみればアパレル市場が縮小傾向にある日本に軸足を置いたアパレルメーカーの一つに過ぎませんでした。読者の皆様の中にも、売上規模で先行している同じアパレル企業のZARAやH&Mと比べて当社は、成長ポテンシャルの高い海外、特にアジアにおいて事業展開が遅れているはずと思われる方も多いと思います。ZARAやH&Mがファストファッションの代表格として飛ぶ鳥を落とす勢いで成長を遂げてきただけに、当社のアジアにおけるプレゼンスがやはり劣後しているであろうと想像するのは、ある意味自然なことです。しかし実際には、当社はここ10年のうちに地域別にみた事業の姿を大きく変化させることに成功し、ZARAやH&Mと比べ遜色ないどころか、アジアにおいてはそれらライバルとの間に大差をつけていると言ってよい程のプレゼンスを築くことに成功しています。

具体的には、下図の当社の事業別売上・営業利益構成比からわかるように、現在では海外ユニクロの売上比率が国内ユニクロの売上比率を超え4割水準に到達するなど（新型コロナウイルスの影響があった2020/8期は例外ですが）、国内一本足打法の事業構造が地域的に進化を遂げていることが確認されます。特にグレーターチャイナ(中国大陸、香港、台湾)、東南アジアでの事業拡大に注力しており、グレーターチャイナでの売上高のみで4,559億円規模(2020/8末時点)まで成長しています。アジアは世界のアパレル市場のうち約35～40%を占め、人口増加、中間階級層の増加に伴って高い成長率を維持しているエリアであり、その中でも特に成長を牽引している中国、東南アジアにおいて高いプレゼンスを誇ることは、長期投資を行っていく上で、当社の成長の原動力となるはずで

＜ファーストリテイリング売上高構成比推移＞



＜ファーストリテイリング営業利益構成比推移＞



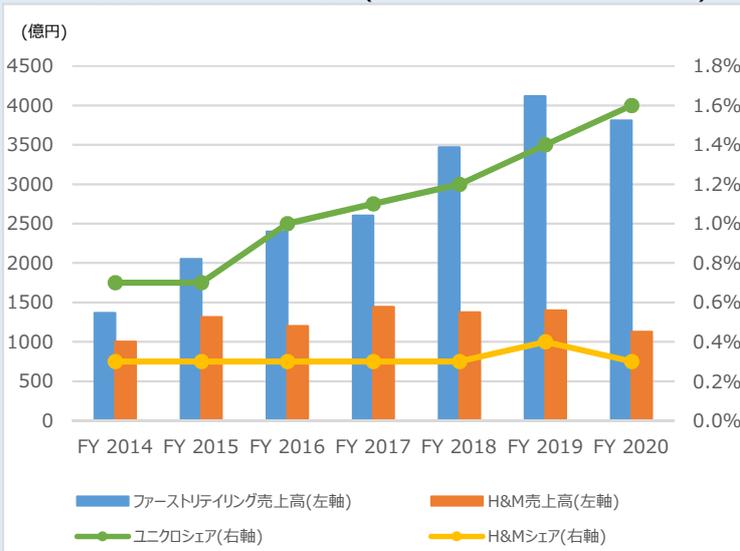
(出所)ファーストリテイリングIR資料よりNVIC作成

(出所)公開情報に基づきNVIC作成

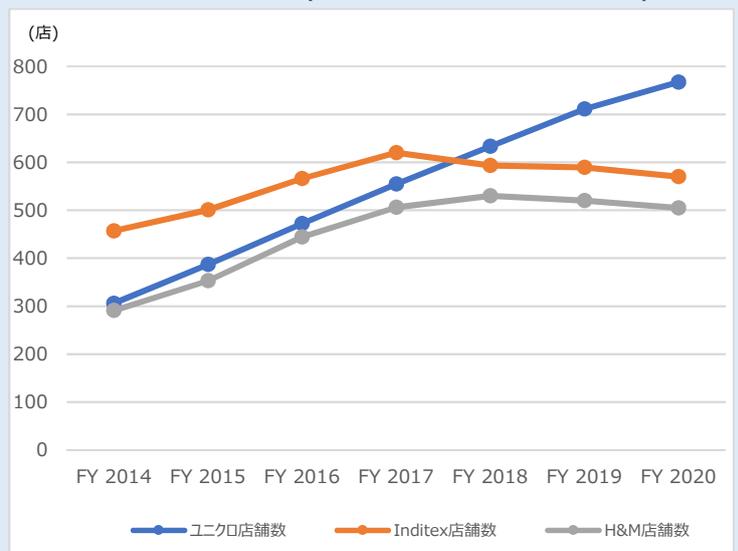


その中国を中心としたアジアにおけるプレゼンスをZARAやH&Mと比較しても、いかに当社が両社とは対照的に市場プレゼンスを高めてきたかは、下図からも一目瞭然です。例えば売上面では、H&Mの中国における売上・出店状況が横ばい圏での推移にとどまっているのに対して、当社は一貫した出店政策を維持しながら、長期に渡り着実に売上拡大を実現し、結果として中国アパレル市場における市場シェアを高めることができています。また、収益性についても、H&Mは中国の構成比が3～4割を占めるアジア・オセアニアのOPMが3.1%（2019/11期）であるのに対し、ユニクロのグレーターチャイナのOPMは上昇傾向にあり現在では17.7%（2019/8期）と、非常に大きな格差が生まれています。アジア発のブランドであり、アジアの方々から受け入れやすい面があるという地理的優位性や、エアリズムやヒートテックなど機能性の高い商品を現地の気候にあった形で販売するなどの現地化取組みの成果、その他にも過去課題とされてきた継続的な出店を行う上でキーとなる店長人材の育成など数々のハードルを乗り越える取組みがその成功要素となっているのは言うまでもありませんが、最もその根底には、文化的に異なる地域の人々からも、ユニクロの日常生活に寄り添う高いレベルでクオリティと価格がバランスされたベーシックアイテムが支持を得つつあるという事実があると考えています。

＜中国 売上高・シェア比較(ファーストリテイリング vs H&M)＞



＜中国 店舗数比較(ユニクロ vs Inditex vs H&M)＞



(出所)各社IR資料、ユーロモニターデータよりNVIC作成

※決算期について、ファーストリテイリングは8月期、H&Mは11月期、Inditexは1月期

＜ベーシックな財を扱うことで享受される安定的な需要特性～ファーストリテイリング（アパレル）とシスメックス（医療機器）～＞

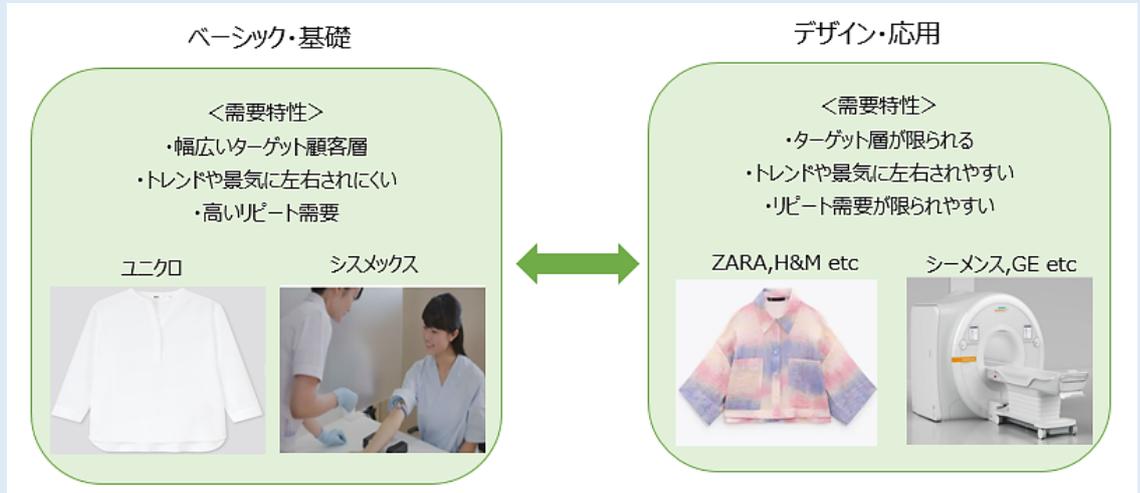
二点目は、「ベーシックな財を扱うことで享受される安定的な需要特性」についてです。上記の①産業付加価値でも述べたとおり、ユニクロはアパレル企業でありながら、ファッショントレンドの追求からは敢えて距離を置き、シンプルな普段着という「ベーシックな衣服」づくりに特化しています。これによって、老若男女問わず幅広い顧客層をターゲットにできるほか、アパレル産業における大きなリスクであるファッショントレンドリスクにも左右されにくいという需要特性を備えることができると考えています。一般的にアパレル業界は、消費者嗜好の移ろいの速さに翻弄され、比較的短期間のうちに盛衰しやすいと言われています。このため、ある時期に一世を風靡したファッショントレンドが、そういえばこの頃見なくなったなという経験をされた読者の方も多いと思います。例えば米国発のブランドであるGAPも、かつてはロゴパーカーが日本でも非常に人気でしたが、今ではZARAやH&Mといったファストファッションの台頭にも押される形で、マザー市場である米国以外の地域においては特に苦戦を強いられる状況が続いています。NVICでは、ベーシックな衣料領域をビジネスとしての立ち位置として選択しているファーストリテイリングは、繰り返し需要されやすいベーシック衣料へのニーズを安定的に取り込むことが可能であることから、長期投資を進めていく上で最大のリスクとなるファッショントレンドリスクが抑制された事業展開が可能なものとして評価しています。

このような「ベーシックな財を扱うことで享受される安定的な需要特性」を備える企業は他の産業でも存在します。例えば、検体検査装置・検査試薬を製造する医療メーカーであり、血球計数分野で世界トップシェアを誇る「シスメックス」がその一つです。シスメックスは、血液検査で使用する血球計測装置を主力製品としていますが、血液検査は学校や会社での健康診断などあらゆる検査で行われる基礎的な検査です。このため、シスメックスの製品は幅広い年齢の方々の検査にて使用されるほか、人が生きていく限り必要とされるリピート需要も持ち合わせており、これまで長期に渡り安定的に成長を遂げてきました。一方で、同じ医療機器でも独シーメンスが扱うようなMRI、CTなどは、高度医療機器であるため使用機会が限られているだけでなく、非常に高額でもあるため、どうしても病院側の予算の状況等景気動向に需要が左右されやすいのです。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



以上のように、全く異なる財を扱う産業間でも、ベーシックな財を扱うことで、幅広く、安定的に、何度も需要されるという共通点が生まれています。このような安定的な需要特性を事業のベースに持つことによって、景気変動や消費者の嗜好変動とは無縁の、中長期的に安定的なトップライン拡大が実現されやすくなると考えています。特に当社については10年前までは日本を主体としたアパレル企業であったのが、今では日本以外の中国をはじめとするアジア諸国においても、「Life Wear(究極の普段着)」のコンセプトを追求する世界にも稀有なアパレルメーカーとして受け入れられることに成功しており、今後は抑制されたファッショントレンドリスク下、アジアを中心に世界をまたにかけた中長期での安定的な成長が実現していくものとみています。



<新疆ウイグル自治区に関する報道等に関して>

昨年来、グローバルアパレル企業に対し、新疆ウイグル自治区における人権問題を懸念する各種報道がなされております。NVICとしては、企業分析プロセスの一つとして位置付けているESG評価の観点から、以下のとおり確認を行いながら投資を行っておりますが、目まぐるしさをます本件情勢については、引き続き留意し、モニタリングしていきたいと思っております。

(1) ファーストリテイリング社におけるガバナンス体制

当社では、当社グループやサプライチェーンにおける労働環境や人権侵害行為を人権に関わる事業リスクファクターとして認識した上で、取引先工場の労働環境モニタリングと評価、また責任ある原材料調達（2018年にはベター・コットン・イニシアティブ（BCI）にも加盟）を掲げるなど、そのリスクを軽減するための必要な体制整備がなされていると評価されること。

(2) 外部ESG評価ベンダーによる評価

ESG評価取組の一環として、NVICでは個別に契約を行っている外部ESG評価ベンダーによる評価レポートより情報収集を行っております。当該レポート（直近2020年9月時点）による当社に対する評価としては、2017年から主要な取引先工場の開示がなされていること、詳細なサプライヤー規則やモニタリングプロセスが構築されているとして、平均以上のマネジメントがなされていると評価（人権問題に関する当社ESG評価は「Negligible」）されていること。

【沿革】

- ・1949年：山口県宇部市で前身の「メンズショップ小郡商事」を現社長柳井氏の父が開業。
- ・1984年：ユニクロ第1号店を広島市に出店。
- ・1985年：ユニクロ初のロードサイド店を山口県下関市に出店。
- ・1998年：ユニクロのフリース1,900円が話題に。首都圏初の都心型店舗を出店。
- ・2001年：ユニクロ海外進出第一号としてロンドンに出店。
- ・2002年：中国上海市にユニクロを出店。中国進出を果たす。
- ・2005年：米国初のユニクロ店舗をニュージャージー州に出店。
- ・2006年：株式会社ジーユーを設立。東レとユニクロが「戦略的パートナーシップ」を目的とした業務提携を締結。
- ・2013年：ジーユー海外進出第1号として上海に出店。
- ・2017年：有明本部が稼働。国内ユニクロのオンラインストアをリニューアル。
- ・2018年：島精機製作所と戦略的パートナーシップの強化を発表。ダイフクと物流に関する戦略的パートナーシップを締結。

□ 2000年代初めから海外出店を進め、グローバルアパレル企業としての礎を着実に築いてきました。また、東レなど他業界のトッププレイヤーと提携を行うことで、高品質/低価格という付加価値をより強固にしています。

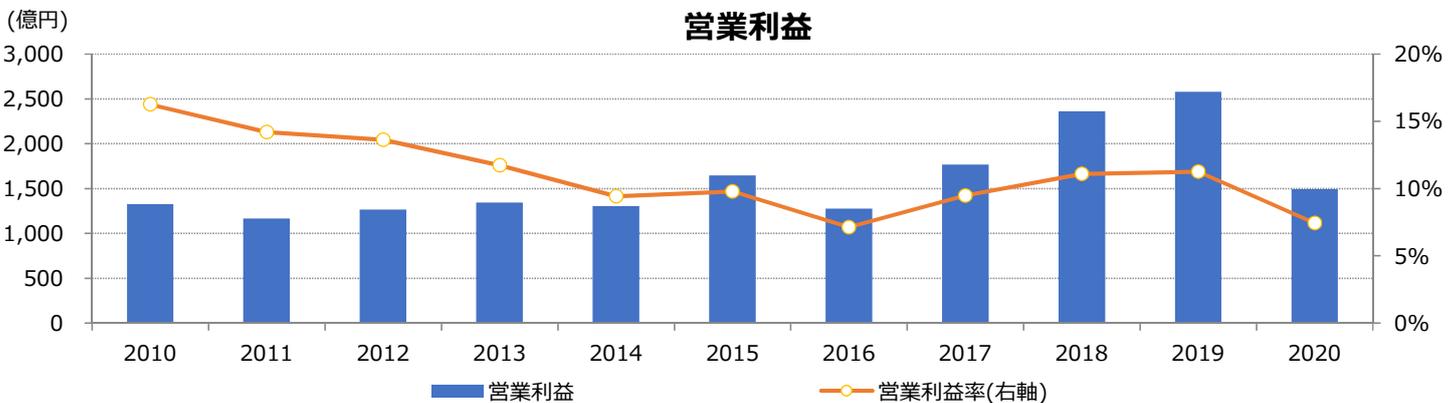
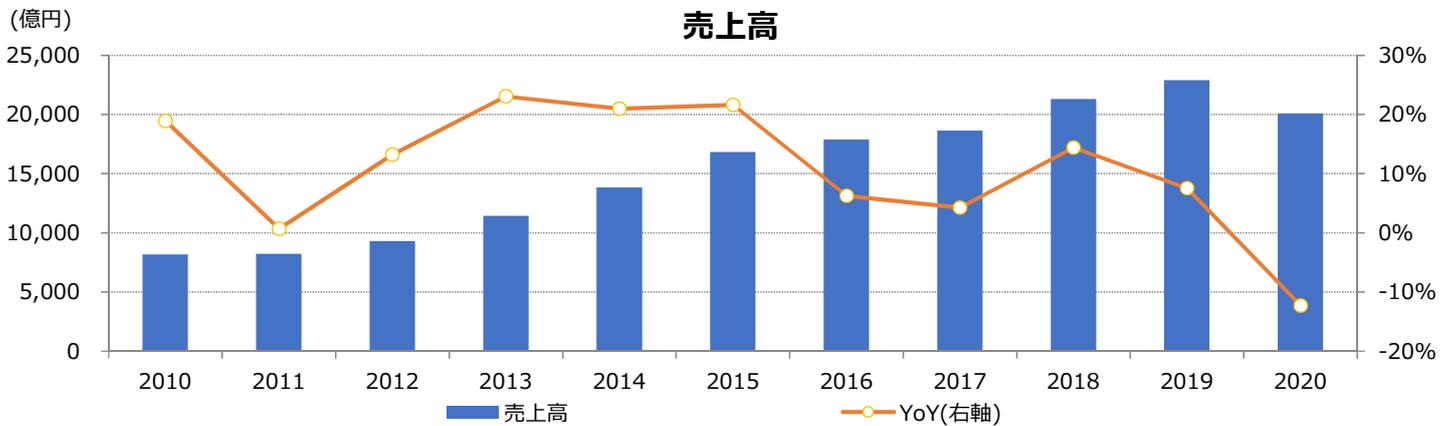


【セグメント分析(2020年8月期)】

(十億円)

事業内容		売上高	構成比	営業利益	利益率	期末店舗数	競合環境
国内ユニクロ	・企画～生産～販売までを一貫して行うSPAのモデルを構築。 ・Life Wear(究極の普段着)というコンセプトを掲げ、フリース、ヒートテック、エアリズム、ウルトラライトダウンなど、機能性に優れたヒット商品を生み出している。	807	40.2%	105	13.0%	813	企業別シェア(2019年 コーロモニターより) 【世界】①Inditex1.9%、②H&M1.5%、③ファーストリテイリング1.4% 【Asia Pacific】①ファーストリテイリング3.3%、②adidas1.3%、③Nike0.9% 【日本】①ファーストリテイリング14.1%、②しまむら5.5%、③LVMH3.3% ・グローバルでは、欧州発のアパレルブランドであるInditex(ZARAを運営)、H&Mに次ぐ世界第3位のシェア。InditexやH&Mも当社と同様にSPAのビジネスモデルを取っているが、ファッショントレンドに素早く反応してトレンドアイテムを販売するという点では当社と大きく異なっている。 ・日本では圧倒的シェアトップではあるものの、国内アパレル市場は減少傾向にあることから、海外ユニクロ事業の拡大に注力。特にグレーターチャイナや東南アジアでの伸びが大きく、アジア地域全体でのシェアも3%程度ではあるが、当社がトップとなっている。
海外ユニクロ	・2001年にロンドンに出店して以降、世界中に店舗を拡大。特にグレーターチャイナ、東南アジア・オセアニア地区での高成長が業績を牽引。 ・海外進出に当たっては、まずNY、パリ、上海など主要都市の大型施設に旗艦店を出店することで知名度を急速に高めた上で、他エリアにも出店を進める方法を取っている。	844	42.0%	50	5.9%	1,439	
ジーユー	・「ファッションと低価格」をコンセプトに、圧倒的な価格競争力がありながらマストトレンドにフォーカスした商品開発によってヒット商品を出している。GUだけでも国内大手アパレルと並ぶ売上規模になっている。	246	12.2%	22	8.9%	436	
グローバルブランド	【セオリー】460店 ニューヨーク発のブランドで、コンテンポラリーなファッションを販売。 【プラステ】102店 着こなし、素材にこだわった最上質な日常着のブランド。値ごろな仕事着を求める女性に人気。 【コントワ・デ・コトニエ】260店 フランス発のブランド。手の届くラグジュアリーブランドとして誕生。 【プリンセス タム・タム】119店 フランス発ランジェリーブランド。	110	5.5%	-13	-11.6%	942	
その他・調整額		2	0.1%	-15	-	-	
合計		2,009	100%	149	7.4%	3,630	

【業績推移】



【アナリストからのコメント】

当社の柳井会長兼社長が決算説明会において半期ごとに発表する「ファーストリテイリング 今後の展望」のプレゼン資料を分析の過程で読みましたが、実績や計画の数値を並べるのではなく、いま会社があるべき姿を柳井氏ご自身の簡潔な言葉で発信しているとても印象的なものです。その中の「社会を支えるインフラになる」「グローバル化は決して止まらない」といった言葉は、人々が持つ洋服への本当のニーズを実現するためにベーシックなアイテムに軸を置くという独自のコンセプトを構築し、それを世界に発信し続けている当社の姿をまさに表しているものだと感じました。今後もグレーターチャイナを中心とした海外展開の状況や、アパレル業界の環境変化などをモニタリングしながら、当社の成長の継続性について注目していきます。

(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。 ・受益権の口数が5億口を下回ることとなった場合。 ・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。 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 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）	ファンドの日々の純資産総額に対し 年0.88%（税抜0.8%） 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 colspan="2">販売会社名</th> <th rowspan="2">主な役務の内容</th> </tr> <tr> <th>支払先</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>三菱UFJ信託銀行株式会社</td> <td rowspan="2">委託した資金の運用の対価</td> </tr> <tr> <td></td> <td>左記以外の販売会社</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>年0.770%</td> <td>年0.436%</td> <td rowspan="2">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></td> <td>年0.001%</td> <td>年0.335%</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>	販売会社名		主な役務の内容	支払先		委託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社	委託した資金の運用の対価		左記以外の販売会社	販売会社	年0.770%	年0.436%	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		年0.001%	年0.335%	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	
販売会社名		主な役務の内容																					
支払先																							
委託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社	委託した資金の運用の対価																					
	左記以外の販売会社																						
販売会社	年0.770%	年0.436%	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																				
	年0.001%	年0.335%																					
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。