

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5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

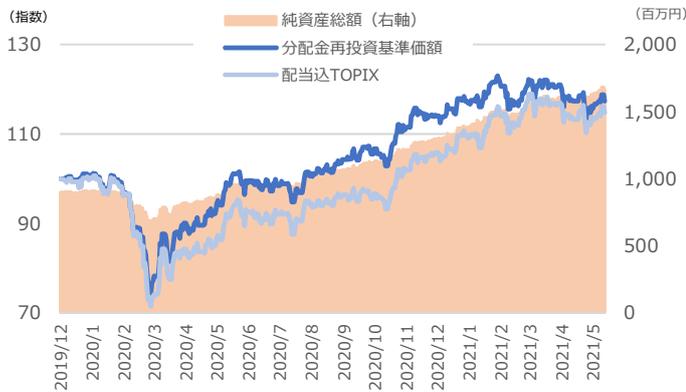
基準価額：11,709円 ※1

基準価額の騰落率：+0.0% ※2

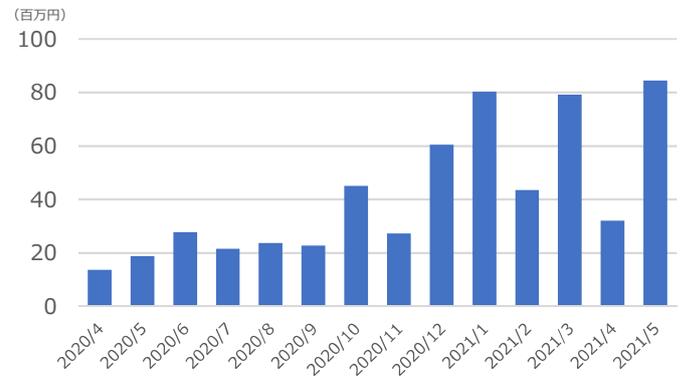
(うち株式要因0.1%、信託報酬-0.1%、株式売買手数料0.0%、その他0.0%) ※3

純資産総額：1,666百万円

●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	0.0%	1.5%	2.7%	19.2%	-	17.4%
配当込みTOPIX	1.4%	4.1%	10.8%	25.6%	-	14.8%
超過リターン	-1.3%	-2.6%	-8.1%	-6.4%	-	2.6%

●分配実績

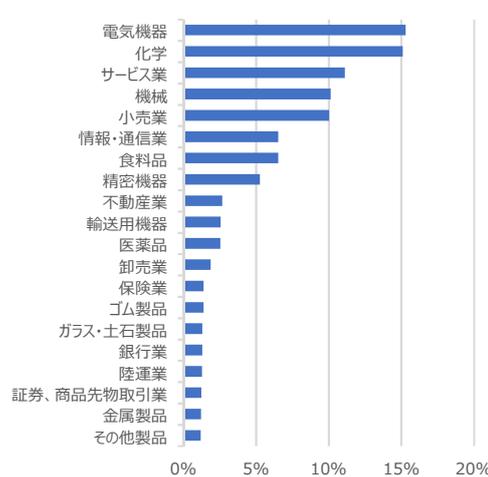
決算年月日	分配金(課税前)
2020年12月15日	27
設定来合計	27

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	93.9
現金等	6.1
合計	100.0

●組入銘柄の業種別比率 ※5



●アクティブシェア ※6

71.9%

●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	23.6	15.6
PBR ※8	2.2	1.3
EV/EBITDA ※9	14.6	10.0
平均時価総額(億円)	24,746	3,260

※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(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

	2021年03月末	2021年04月末	2021年05月末
組入銘柄数	81	81	80

●組入完了来の売買回転率（年率換算）※1

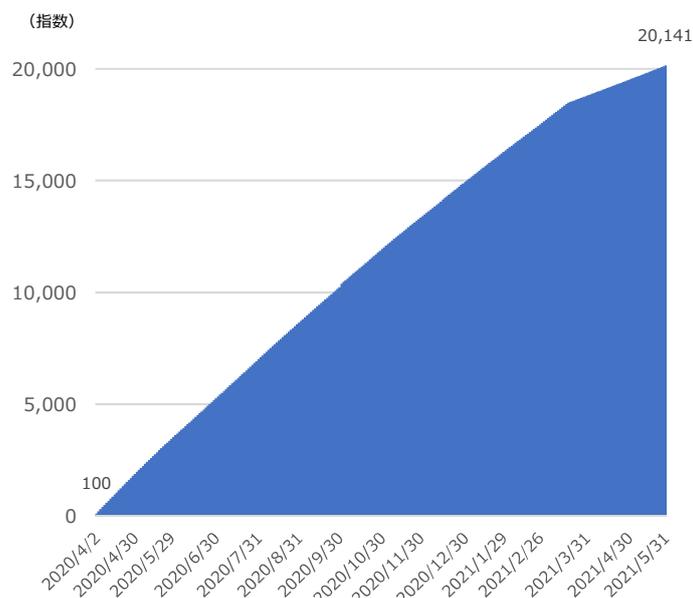
0.40回/年

●組入上位10銘柄

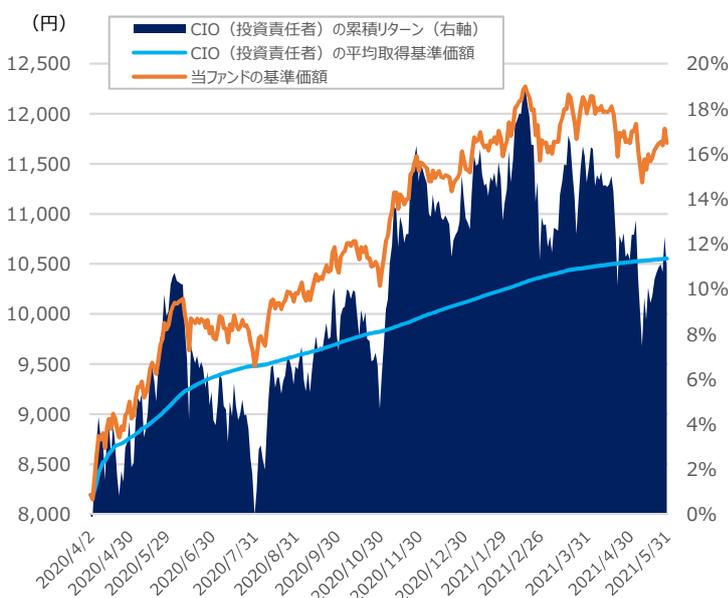
企業名	業種 ※2	組入比率（純資産対比）
カカココム	サービス業	1.4%
パーク24	不動産業	1.4%
リクルートホールディングス	サービス業	1.3%
オリンパス	精密機器	1.3%
ミスミグループ本社	卸売業	1.3%
第一生命ホールディングス	保険業	1.3%
ポーラ・オルビスホールディングス	化学	1.3%
味の素	食料品	1.3%
ブリヂストン	ゴム製品	1.3%
キーエンス	電気機器	1.3%

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、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、日本発高効率ボイラの提供を通じ、世界の製造業にとってのTotal cost of ownership（総保有コスト）削減に寄与する『三浦工業』をとりあげます。

三浦工業株式会社

日本発の高効率ボイラで世界の省エネに寄与するソリューションプロバイダー

産業 付加価値

- ボイラは、水を蒸気などに変え効率的に熱源を供給する多様な業界の生産現場で必要不可欠な財
- 従来のボイラのコスト構造を変革する貫流ボイラとメンテナンスサービスの提供

競争 優位性

- 故障を防ぎ、工場の継続稼働を可能とするアフターメンテナンス体制（メンテナンス拠点・スタッフ数、24時間365日稼働状況を見守るオンラインメンテナンス）

NVICの見方

【企業の評価】

「三浦工業」と聞いて、どんな企業かすぐにイメージが湧く方は少ないかもしれません。それというのも、主に工場等に設置する産業用のボイラを扱う企業である為、私たちが日常生活を送る上で当社の製品を目にすることはまず無いからです。私たちとやや縁遠く感じる当社ですが、実は産業用ボイラの中で、約5割のシェア（設置ベース）を占めるトップメーカーの地位を築いています。しかし、唐突にボイラと言われても「そもそもボイラって何？何に使うの？」と、疑問は尽きないと思いますので、まずは産業用ボイラという財について簡単に説明させていただきます。

【産業用ボイラとは】

一言で言うと、ボイラはガスコンロで火にかけて沸騰する"やかん"のイメージです。沸騰したやかんから、蒸気が出ているのを想像してもらえますでしょうか？この原理をもとに、高温の蒸気を発生させる機械が産業用ボイラであり、発生した蒸気を"熱源"として食品メーカーや化学メーカー等の幅広い企業の工場や船舶、身近なところでは町のクリーニング屋さんや豆腐屋さん、給食センター等で、蒸留・加熱・滅菌等を行うために用います。

例えば、この蒸気を用いた製造工程が非常に多いのが、ビール工場です。麦芽を煮込む工程の糖化、麦汁にホップを加えて煮込む煮沸、ビール瓶のパッケージの際の洗瓶等、工程の中で何度もボイラの蒸気の出番があります。つまり、ボイラが無ければ、ビールメーカーは効率的に生産を行うことが難しく、私たちが美味しいビールを手にするのは難しいわけです。これでボイラが少し身近なものに感じてもらえたでしょうか？

●ボイラの原理のイメージ

TIPS
やかんを想像してみよう



- ① 水を入れたやかんを火にかけると水が沸騰してお湯になる
- ② その一部が蒸発して蒸気が発生

↓

そのお湯や蒸気を有効に利用するための装置がボイラ
〔やかんには圧力が掛からないので正確には、やかんとボイラは違うもの〕

●貫流ボイラ



（出所）公開情報に基づきNVIC作成



冒頭にご紹介の通り、現在ではボイラ市場でトップシェアを握っている当社ですが、この成長を後押ししたのが、貫流ボイラの省エネ性と迅速なメンテナンスサービスへの当社独自の取り組みです。

以下に、当社がどのようなユニークな事業モデルによって、これまでボイラ市場での存在感を高めてきたのかを、当ファンド組入企業選定にあたって重視している、①産業付加価値、②競争優位性の視点から具体的に説明させていただきます。

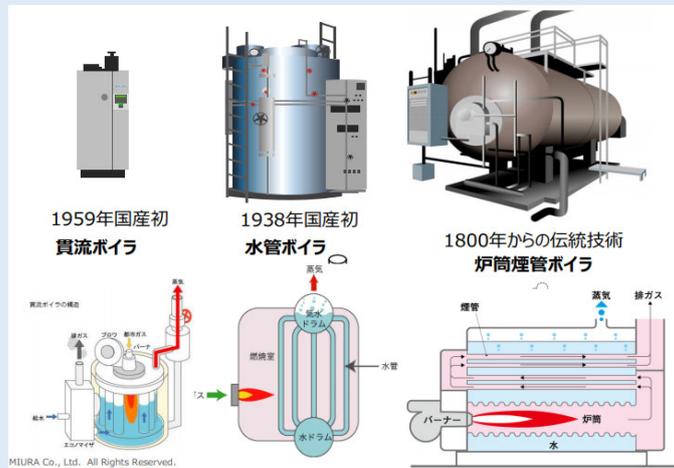
① 産業付加価値

【貫流ボイラとは】

産業用ボイラは、大きく分けて3種類あります。貫流（かんりゅう）ボイラ、水管（すいかん）ボイラ、炉筒煙管（ろとうえんかん）ボイラです。当社が扱う貫流ボイラは、当社の資料にもあるように他の種類のボイラと比較して、サイズが小さく、管内の水の循環が無いのが特徴です。しかし、小さいからといって侮ってはいけません。このサイズで、他の種類のボイラと同容量の蒸気を出すことを可能にしています。また、ボイラの管内に溜める水の量が少ない構造であるため、ボイラの起動から蒸気発生までに要する時間が短く、燃焼時に発生する排気ガス量も削減することができます。この特徴を活かして、省エネによる燃料費と排気ガス量の削減を実現し続けたことで、産業用ボイラの中でも貫流ボイラは設置ベースでは約8割、販売ベースでは約9割という国内のボイラ市場で圧倒的な存在感を示すに至っています。

しかし、この貫流ボイラにも課題がありました。それは、一定の大容量の蒸気が必要とされるケースで高効率性を維持することが、難しかったのです。この課題に対して、当社は貫流ボイラの効率性を維持しつつ画期的な特許技術を生み出します。それが、MI（多缶設置）システムです。MIシステムとはMultiple Installationシステムの略で、複数台のボイラを設置して、設備側の蒸気使用量に応じてボイラの稼働台数を自動的に増減し、必要なときに必要な量だけ効率よくボイラを稼働させる蒸気供給システムのことです。省エネ、省力、環境負荷低減に大きな効果を発揮させるものです。これによって、大容量化にも対応しただけではなく、蒸気量を効率的に調整することができるようになりました。また、日本においては下図の通り、他のボイラよりも保有するエネルギー量が小さく安全性が高いことから一定の条件下でボイラ技士資格（国家資格）の保有者を置かずに、稼働させることが可能な点も追い風となりました。これらの武器と後述する当社の競争優位性も相俟って、顧客の裾野が拡大し、貫流ボイラ市場で約6割（設置ベース）のトップシェアを当社が獲得することに繋がっていると考えています。

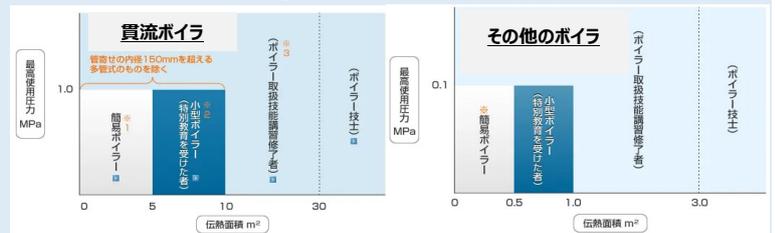
●ボイラの種類（当社資料）



●MI（多缶設置）システム（当社資料）



●「ボイラー及び圧力容器安全規則」によるボイラの種類及びサイズによる取扱いの違い



出所：一般社団法人日本ボイラ協会ホームページ掲載資料

② 競争優位性

【国内事業】

当社の競争優位性をご説明する上で、2つの切り口があると考えています。1点目は、購入費用とランニングコストを合わせたトータルコストの観点です。典型的なボイラのライフサイクルは非常に長く、導入してから買い替えまでに15年から20年と言われます。長期間にわたって使用される為、導入する際の一時的な費用をはるかに上回るランニングコスト（人件費、燃料代等）がかかる費用構造となっています。つまり、企業側からすると生産コストをおさえる上でいかに熱効率の高いボイラを使い、それを維持していくかという点が非常に重要になってきます。

2点目は、故障によるダウンタイム（生産停止）によるコストです。実際、当社の高効率な貫流ボイラとは言え、稼働していく中でのトラブルは避けられません。実際、蒸気のもととなる水は多くの成分を含んでおり、これが湯垢のようにボイラの内壁に付着して燃費効率を落とす等、長期間にわたってトラブル無く、蒸気を出し続けるボイラを作成することは、技術的に難しいかもしれません。

しかし、この2点に対して、発想を転換して「メンテナンスを通じて初期性能を維持し、トラブルが生じてもすぐどこよりも素早く駆け付け対応

（出所）公開情報に基づきNVIC作成



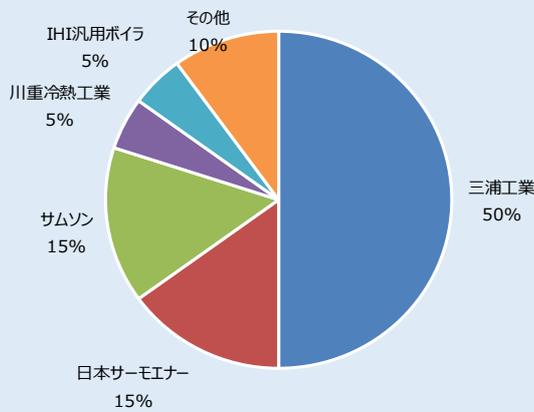
できる」という点を圧倒的な武器に昇華したのが、当社です。当社は、国内に100拠点、1,200人以上のフィールドエンジニア（メンテナンススタッフ）を配置し、顧客に対して迅速なアフターサービスを提供するメンテナンス網を構築しています。これは、競合他社の体制を圧倒する規模です。これに加えて、24時間365日の監視体制を敷くオンラインメンテナンスによって未然にトラブルを防ぎ、異常を検知した際にはすぐに駆け付け、対応することが出来るという点は、当社ならではの強みと言えます。

これらの顧客にとってのTotal cost of ownership（総保有コスト）の削減を可能としている当社の圧倒的なアフターサービス体制は、将来を見据えた地道な取り組みにより実現されたものでした。当社は、1972年に「ZMP（有償メンテナンス契約）」を業界内の他社に先駆けて導入しました。これは、ボイラのメンテナンスサービスを有償で一手に引き受けるというもので、企業からするとメンテナンスを外部委託することによって、安定的で効率的なボイラの稼働を可能にしました。これを推し進めるにあたって、導入当時、有償メンテナンス契約の分だけ競合他社より販売価格が高くなったとしても、有償メンテナンス契約無しにはボイラの販売を行わないという大胆な方針を打ち出しました。他社との価格競争下にあった営業現場からは、きっと猛反対にあったことでしょう。しかし、これが後に結果として、当社のメンテナンスサービスの有用性を顧客が体験できたことから、他社との価格競争から脱却する転機になったと考えられます。そして、今やボイラのメンテナンスを外部へ委託することがボイラ業界のデファクトスタンダード化するに至りました。

これに加え、1989年にはIoTによるオンラインメンテナンスを実現しました。当時、「IoT」という言葉がまだこの世に存在していない中でこれは非常に画期的で、ボイラに大きなトラブルが発生する前に遠隔で異常を感知し、原因を特定した上でフィールドエンジニア（メンテナンススタッフ）が早急に解決へ向かう仕組みを構築していき、メンテナンスサービスの付加価値を更に高めていきました。

また、メンテナンスサービスに積極的に取り組んだ点は、当社の利益構造にもプラスの影響を及ぼしています。もともと産業用ボイラのような産業用機械は、企業の設備投資動向に受注の増減が左右されやすく、売上、利益ともにぶれ幅が大きくなる傾向があります。そのような中で、現在では販売時の契約率90%という驚異的な契約締結率で有償メンテナンスの契約数を右肩上がり増やし、メンテナンスサービスを安定的なストックビジネスにすることに成功しています。結果として、会社全体の利益を安定的に稼ぎ、それをまた新製品の研究開発やメンテナンスサービスの更なる強化に投資して、競合他社を引き離し、参入障壁を更に高くする好循環のビジネスが展開出来ていると考えられます。

●国内ボイラ市場におけるシェア（設置ベース、推計値）



●国内の競合他社とのメンテナンス体制の比較

企業名	三浦工業	日本サーモエナー	サムソン
本社所在地	愛媛県松山市	東京都港区	香川県観音寺市
拠点数(2019年11月時点)	100拠点	46拠点	26拠点
国内メンテナンス人員 (2019年3月時点)	約1,200名	450名	369名

※日本サーモエナーとサムソンは全従業員数

●ZMP（有償メンテナンス契約）の概要（当社資料）

プロスタッフ

1,000名以上のフィールドエンジニアを全国約100ヶ所の営業拠点に展開。お客様をサポートします。



教育プログラム

独自の社内資格制度や公的資格制度での体系的なスキルアップと、本社「三浦研修所」で最新の技能を習得しています。



プロツール

メンテナンスカーには各種専門工具、計測器を搭載し、サービス活動を行っております。

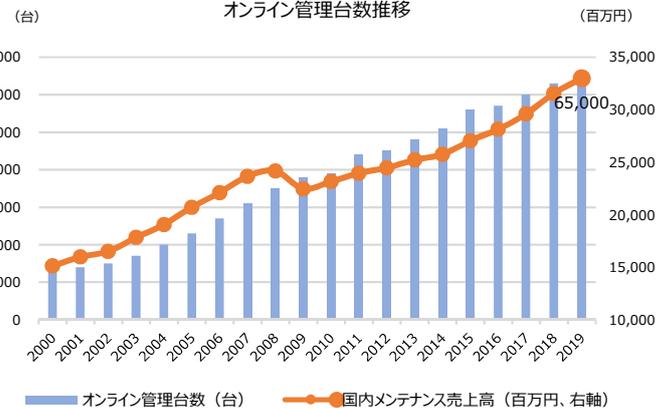


ICT（情報通信技術）を活用したサービスの向上

タブレット端末を全フィールドエンジニアに導入し、技術資料やお客様情報の閲覧の他、動画による作業マニュアルやテレビ電話システム等、映像による現場支援を本社や営業所から実施し、よりの確かつスピーディなメンテナンスサービスを目指しております。また、メンテナンスレポートをタブレット端末上で作成し印刷するためのモバイルプリンターを導入しています。



オンライン管理台数推移



(出所) 公開情報に基づきNVIC作成



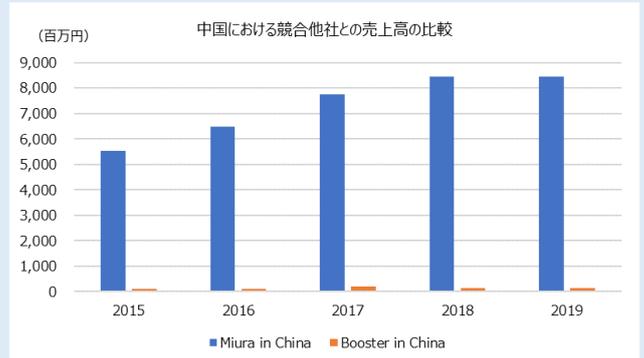
【中国事業】

当社のボイラを通じたソリューション提供は、国内以外にも拡大し始めています。これまでに、世界最大のボイラ市場の規模を誇る中国や米国、韓国等への事業展開を進めてきましたが、その道のりは順風満帆ではありませんでした。特に、世界最大の市場規模を持つ中国は、日本と異なり、ガス供給インフラの整備が不十分だった為、ガスを燃料とする当社のボイラを拡大させていくには難しい状況にありましたが、市場環境は変わりつつあります。この転換点となったのが、世界的な環境規制（脱石炭）の強化です。これを受け政府主導でガス供給パイプラインの整備が進み、都市部を中心にガス普及率が徐々に高まりつつあります。では、この変化の中で当社はどのようにビジネスを展開し、存在感を高めているのでしょうか？

当社は、日本でのビジネスと同様に、貫流ボイラの販売とメンテナンスの両輪による事業を展開し、ガスが普及している都市部を中心に着実に売上高を伸ばしています。これは、貫流ボイラを扱うメーカー自体に限られる中で、希少な日本発の貫流ボイラの性能の高さを訴求したことに加え、かつての日本と同じように有償メンテナンス契約の慣習がなかった中国のボイラ市場に対して一石を投じ、メンテナンスの重要性を定着させることに成功したことが要因と考えられます。実際に、日本のメンテナンス契約率には及ばないものの、貫流ボイラを扱うBooster等の競合他社の追従を許さないメンテナンススタッフや拠点の整備、燃費保証等の取組を通じて、メンテナンス契約率は50%ほどまで高まってきました。壊れたらその時にお金を払って修理するもしくは買い替えるという習慣があったところに、ボイラ機器購入時に今後のメンテナンスのための契約まで併せて付帯させることができるようになりつつあるのは、それだけ当社のメンテナンスサービスが顧客に信頼され、如何にTotal cost of ownership（総保有コスト）を引き下げるのに価値があるのかを証明しています。

今後、中国ではガスの普及率を高めるためのガス供給パイプラインの敷設が更に進んでいきます。これは、世界的に環境規制が強化される中、待った無しの状況と言えます。当社の貫流ボイラが活躍する地域は、今のところ都市部を中心とした地域に限られていますが、中国国内のガスの普及率の上昇とともに拡大していき、自然と売上、利益が伸びていくビジネスを構築していると考えています。

●中国事業における売上高、社員数の推移（当社資料）



●中国におけるガス供給パイプラインの整備状況（当社資料）



（出所）公開情報に基づきNVIC作成



【沿革】

- 1959年 設立、各種ボイラの製造開始
- 1972年 高効率ボイラの開発、**ZMP（3年間有償保守管理）契約の開始**
- 1974年 東京ガス様とのガス焚きボイラ共同開発
- 1977年 MI(ボイラ多缶設置)システムを商品化
- 1978年 多角化事業開始
- 1982年 大証二部上場
- 1984年 東証二部上場
- 1986年 MI(ボイラ多缶設置)システム特許成立
- 1989年 東証、大証一部上場、AI搭載ボイラ開発、**オンラインメンテナンス開始**
- 1991年 低NOxボイラ開発
- 2004年 低NOxボイラSQ-2500ZS発売
- 2009年 設立50周年、高圧貫流蒸気ボイラSQ-7000Z発売
- 2017年 ランドリー事業会社をグループ化

□ 1972年から業界で先駆けてZMP（有償メンテナンス）契約を開始し、メンテナンスサービスの礎を確実に築いてきました。また、1989年にはオンラインメンテナンスを開始したことで、メンテナンスの付加価値をより高めています。

【セグメント分析(2021年3月期)】

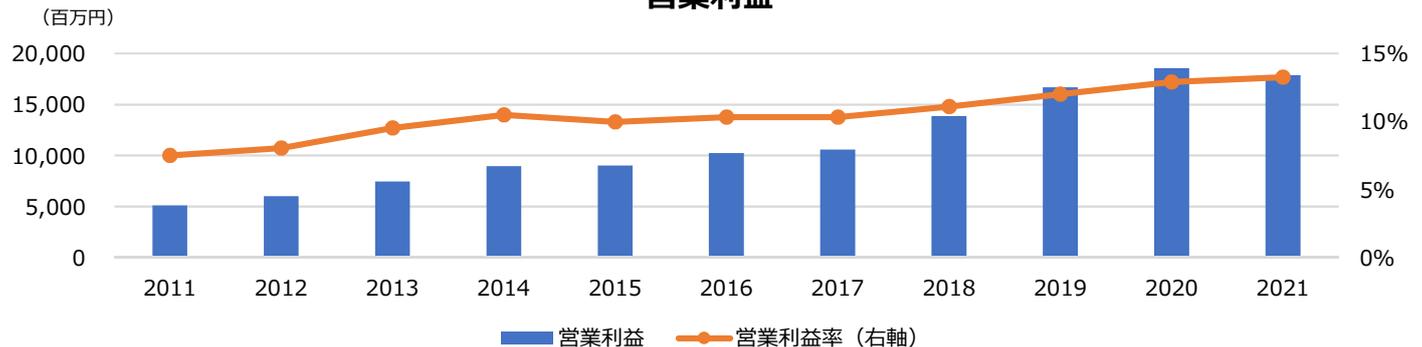
セグメント別	売上高(百万円)	構成比 (%)	営業利益(百万円)	構成比 (%)	営業利益率 (%)	市場規模・競争環境
国内機器販売	63,484	46%	4,882	27%	7.7%	(ボイラ・メンテナンス) ・ボイラ市場は総蒸気量 (t/h) によるストックベース (当社推計) で、20万t/h。償却耐用年数は15年間である為、フローでは1.3万t/h程度と推計。貫流ボイラ市場は、総蒸気量 (t/h) によるストックベース (当社推計) で、15万t/h。当社の貫流ボイラシェアは58.7%であることから、9万t/hが当社シェア (推計)。 ・国内競合は日本サーモエナー、サムソン (いずれも非上場) 等で両者それぞれ10%程度のシェア。
国内メンテナンス	34,948	25%	9,524	53%	27.3%	
国内ランドリー	12,630	9%	178	1%	1.4%	(ランドリー) ・国内市場規模は、400億円程度。「クリーニング」、「リネンサプライ」向けが中心。 ・国内業務用洗濯機市場において、2017年に買収したアイナック稲本HDは50%のトップシェア。東京洗染機械製作所が30%、アサヒ製作所が20%のシェアを持ち、3社で90%のシェアを握る市場。
海外機器販売	19,977	14%	2,054	12%	10.3%	(市場規模) ・海外のボイラ市場は総蒸気量 (t/h) によるストックベース (当社推計) で、中国：108万t/h、米国：43万t/h、韓国15万t/h (中国：日本の5倍、米国：日本の2倍、韓国：日本の0.7倍)。 ・各国におけるシェアは、中国：1.4% (1.5万t/h)、アメリカ：2% (0.8万t/h)、韓国：8% (1.2万t/h)。 ・競合となるプレイヤーは多数存在し、フラグメントな市場となっている点で各国共通。 (中国) ・石炭焚きボイラが全体の80%を占めており、ガス供給インフラの整備や環境規制の強化により、市場ポテンシャルが高い。ガス焚きボイラが10%程度であり、そのうち当社は10%程度のストックシェアとなっている。
海外メンテナンス	7,248	5%	1,236	7%	17.1%	
その他	589	0%	54	0%	9.2%	
消去又は全社	-4,147	-	-72	-	-	
全体	134,729	100%	17,856	100%	13.3%	

【業績推移】

売上高



営業利益



(出所) 公開情報に基づきNVIC作成

**【アナリストからのコメント】**

当社の製品やメンテナンスを通じたソリューション提供の進化は歩みを止めません。ガスを含む化石燃料の使用に対する世界的な規制の流れに対して、当社は水素を燃料とした水素ボイラの開発を行い、製品化し始めています。これはかつて日本で、石炭から油、そしてガスへとそれぞれの時代で生じた燃料の変化に対応してきた当社だからこそなしえたものではないでしょうか？ 今後は、環境規制の高まりに伴い、化石燃料の使用が制限されていくことは不可逆的なものと考えられます。そういった背景もあって、これまで以上に当社の貫流ボイラが注目を浴びることでしょう。日本で浸透した当社の貫流ボイラと有償メンテナンスサービスが排気ガスを削減し、世界の空を青空にする日に胸を膨らませながら、当社の大きな潮流を捉えた成長性にも注目していきたいと思えます。



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"> ・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 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。