

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7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

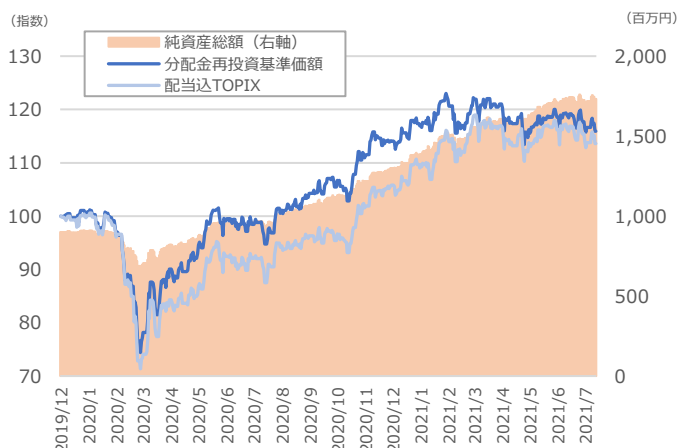
基準価額：11,564円 ※1

基準価額の騰落率：-2.36% ※2

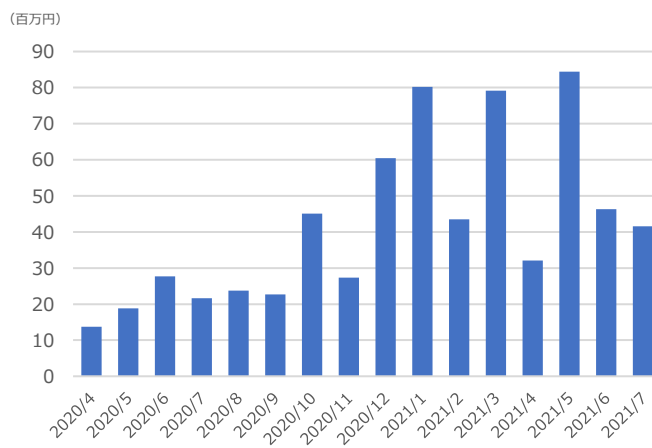
(うち株式要因-2.27%、信託報酬-0.07%、株式売買手数料-0.01%、その他0.00%) ※3

純資産総額：1,732百万円

●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	-2.36%	-1.21%	-0.10%	22.30%	-	15.91%
配当込みTOPIX	-2.18%	0.35%	6.28%	29.79%	-	13.59%
超過リターン	-0.18%	-1.56%	-6.38%	-7.49%	-	2.32%

●分配実績

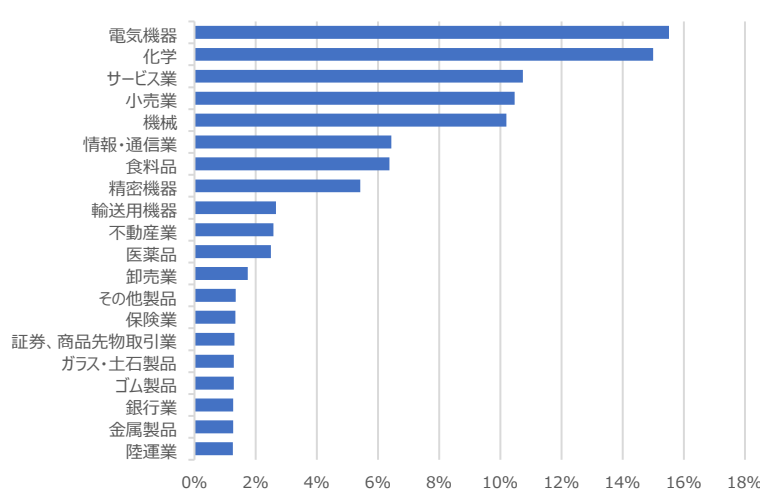
決算年月日	分配金（課税前）
2020年12月15日	27
設定来合計	27

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	97.14
現金等	2.86
合計	100.00

●組入銘柄の業種別比率 ※5



※1「基準価額」とは、信託報酬等控除後の当ファンドの一方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 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。

※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）。



組入資産の状況

●アクティブシェア ※1

72.16%

●ポートフォリオのバリュエーション水準

	おおぶねJAPAN	TOPIX
PER ※2	22.25	14.55
PBR ※3	2.11	1.23
EV/EBITDA ※4	13.29	9.64
平均時価総額（億円）	24,312	3,225

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05月末	2021年06月末	2021年07月末
組入銘柄数	80	80	80

●組入完了来の売買回転率（年率換算）※5

0.39回/年

●組入上位10銘柄

企業名	業種 ※6	組入比率（純資産対比）
キーエンス	電気機器	1.40%
朝日インテック	精密機器	1.37%
HOYA	精密機器	1.33%
良品計画	小売業	1.33%
ニトリホールディングス	小売業	1.32%
ピジョン	その他製品	1.31%
ダイキン工業	機械	1.31%
第一生命ホールディングス	保険業	1.30%
リクルートホールディングス	サービス業	1.30%
東京エレクトロン	電気機器	1.30%

※1 「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ございませんが、参考として算出しています。

※2 「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。

※3 「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。

※4 「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。

※5 「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）。

※6 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。

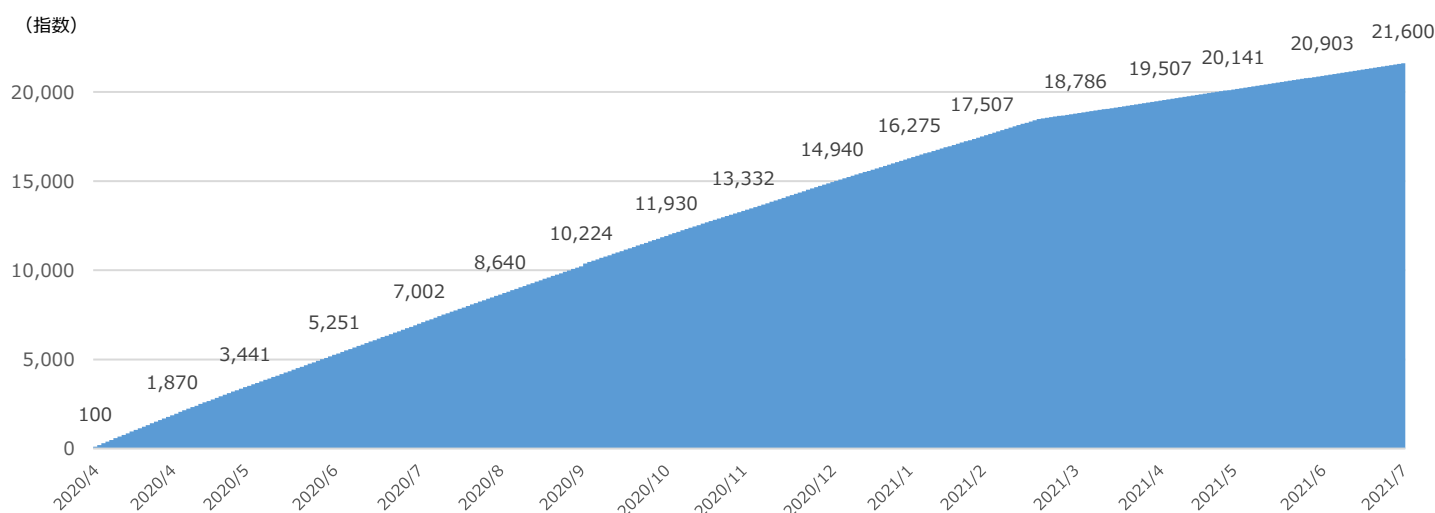


投資最高責任者(CIO)の奥野も受益者の皆様と「同じ船」に乗っています！

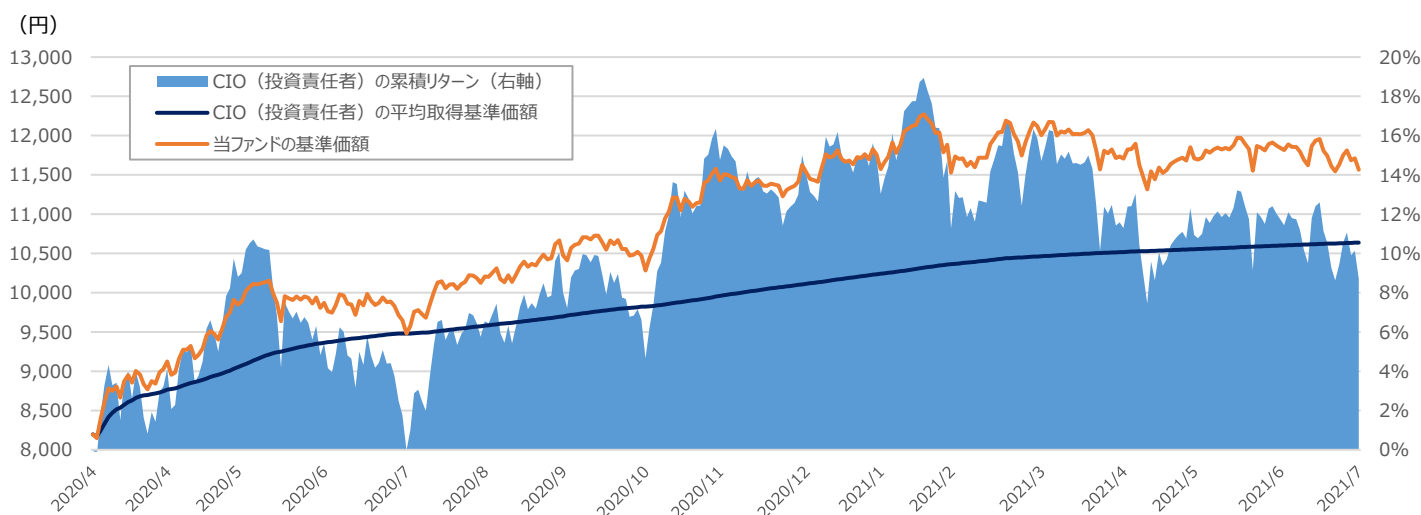


- おおぶねシリーズの投資先企業の強さには確信を持っており、私自身もおおぶねシリーズの3ファンドに毎日個人資産で投資しており、保有状況を下図のとおり開示しております。投資家の皆様と一緒に、投資先企業が着実に営業利益を計上し続け、企業価値を高めていくプロセスを楽しみたいと思っています。まさに投資家の皆様と同じ船に乗っていきたくと思っています。
- 相場や株価変動を予想して投資のタイミングを計ることは不可能と考えており、自分として最も納得感のある「毎日投資」を実践しています。今後も、「相場や株価変動を予想する」という不可能なことにチャレンジするのではなく、その分「企業価値」を見極めることに時間と能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

※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。



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、福利厚生のアウトソースサービスを手掛ける『株式会社ベネフィット・ワン』を取り上げます。

株式会社ベネフィット・ワン

福利厚生で“Win-Win”を実現するサービスプロバイダー

産業 付加価値

- 整備・維持にコストと手間がかかる割に利用率が低い企業の福利厚生サービスを代行提供することで、顧客企業のリソース配分の効率化に寄与

競争 優位性

- “スイッチングバリア”が機能しやすい事業構造であり、大きな顧客基盤を既に持つ当社の競争優位性は構造的に揺らぎにくい

NVICの見方

企業の捉え

これを読んでおられる受益者の皆様は「株式会社ベネフィット・ワン」と聞いてどのようなイメージを持たれるでしょうか？具体的なイメージがわからない方が多いかもしれませんね。

では“ベネフィット・ステーション”はどうでしょう？お勤め先から提供される福利厚生の一つとして、ベネフィット・ステーション経由で映画や娯楽施設のチケットを取ったり、宿泊施設の予約をしたことのある方も多くいらっしゃるのではないのでしょうか？（もしかするとお勤めの企業から提供されていることは知っていても、使ったことがない方もいらっしゃるかもしれません）

株式会社ベネフィット・ワン（以下当社、もしくはベネフィット・ワン）は、“ベネフィット・ステーション”というサービス名で福利厚生サービスを代行提供する、“福利厚生サービスのアウトソーサー”です。

福利厚生のアウトソースサービスは非常にユニークなビジネスであり、それを提供する当社の付加価値や競争優位も興味深いのですが、福利厚生サービス構築の背景にある当社のビジョンも同様に興味深いと考えます。本コメントでは、現在の事業の面白さに重点を置きながらも、当社のビジョンの面白さについても簡単にご説明したいと思います。

① 産業付加価値：

【福利厚生の位置づけ：従業員の視点と企業の視点の違い】

“福利厚生”に対して皆さんはどのようなイメージをお持ちでしょうか？企業にお勤めの方からすると、給与以外に会社から提供される便益として、ポジティブなイメージを持つ方が多いのではないかと思います。就職や転職の際に、応募する企業がどのような福利厚生を提供しているかを確認したことのある方もいらっしゃるでしょう。

一方、従業員を雇用する企業の視点に立つとどうでしょう？福利厚生を提供する際に発生する費用は、給与などと同じ“コスト”に該当します。また、給与のように毎月支給すれば終わり、というのではなく、費用に加えてその整備・維持に“手間”がかかるものなのです。

提携ホテルの割引を例に考えてみましょう。企業は割引分の宿泊料を“コスト”として負担するだけでなく、提携ホテルとの契約、割引率の設定、実際の宿泊数の管理、差額の支払・・・といった“手間”を掛けてこの福利厚生を提供することになります。最近では廃止する動きが散見される保養所も、建物や設備の維持にコスト・手間が多く発生することになります。

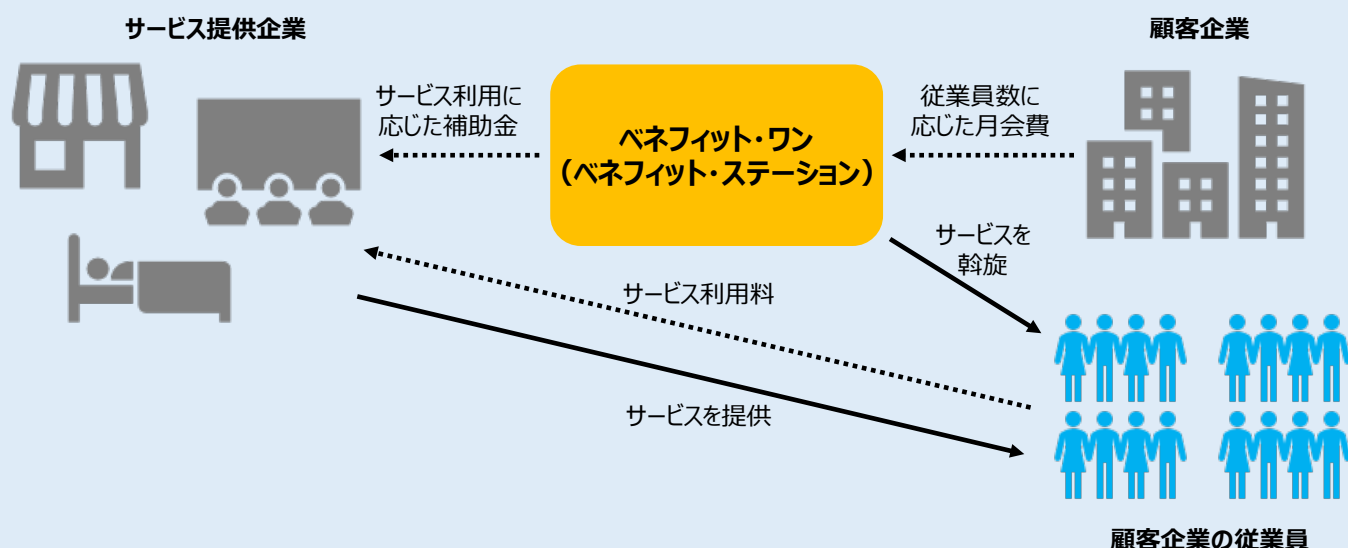
(出所)公開情報に基づきNVIC作成



また、整備・維持にコスト・手間がかかるが故に、全ての従業員のニーズを満たすことは困難です。ホテルの例をとっても、旅行先に提携ホテルがないから使えない場合もあるでしょうし、そもそもホテルの割引より映画のチケットを安く買ったほうが嬉しい、という人もいるでしょう。

結果として、福利厚生整備・維持に相応のコスト・手間がかかっている割に、利用率が高くなく、従業員の満足度にも必ずしもつながらない、という事態が発生してしまうことがあります。“Lose-Lose”の状況です。

こういった問題を解決するサービスを提供しているのが当社です。企業から従業員数に応じた会費をもらう代わりに、当社と提携している豊富なサービスを従業員に安く提供することで、従業員は企業が直接提供するより豊富で自らのニーズに合ったサービスを楽しむことができ、企業は福利厚生整備・維持にかかるコスト・手間を軽減できます。“Lose-Lose”を“Win-Win”に変えるサービスと言えるでしょう。



【ノンコア業務のアウトソースニーズ】

福利厚生整備・維持は企業にとって重要なものの、それがないと事業運営に支障が出る“コア”業務ではありません。このような“ノンコア”業務を外部の専門業者にアウトソースし、リソースをより“コア”業務に振り向けたいというニーズが企業から出てくることは自然な流れであり、当社に限らず様々なサービスのアウトソーサーが存在します。

福利厚生事業はもちろん、当社の中で福利厚生アウトソース事業の次に売上が大きいヘルスケア事業も、分野は違えどこういったアウトソースニーズをうまく取り込んでいます。

当社のヘルスケア事業は、企業・健康保険組合から業務委託料を受け取り、従業員や加入者に対する健康診断、特定健康保険指導、ストレスチェックを代行するサービスを提供しています。健康診断などは従業員に受けさせることが法律で義務化されており、企業にとって重要な業務ではあるものの、福利厚生と同様に“ノンコア”業務に位置付けられ、アウトソースニーズが一定程度存在するのです。

福利厚生や従業員の健康管理などのノンコア業務のアウトソースニーズを取り込むことで企業のリソース配分の効率化に貢献する、ということも、当社の提供する価値と言えるでしょう。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



② 競争優位性：

【スイッチングバリアの形成：ネットワーク効果と規模の経済の融合】

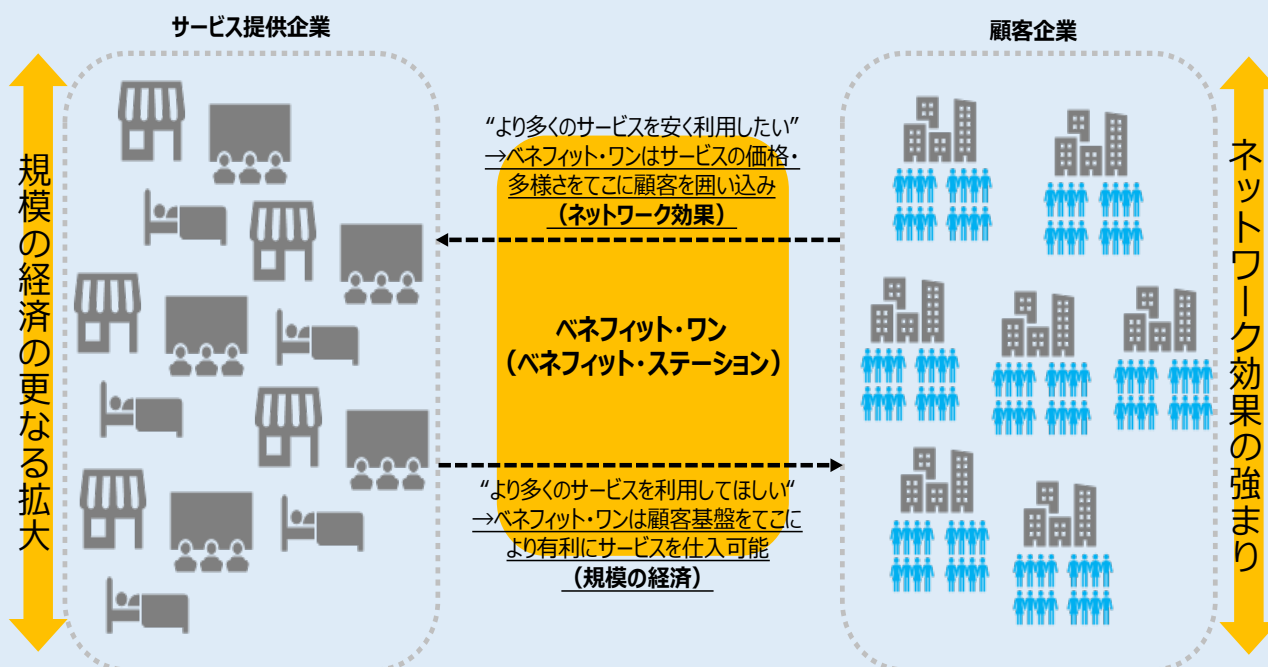
当社の提供している福利厚生サービスは、顧客企業の従業員に対して、提携している様々なサービスを提供するものです。従業員はより多くのサービスを安く利用したい、サービスの提供企業はより多くの従業員に利用してほしい、と考えます。

この構造を基にすると、サービスの提供企業は、多くの顧客企業を抱えている当社経由でより多くの利用が見込めるため、サービスの提供条件が多少不利でも（割引率が大きくなるなど）、当社を通してサービスを提供しようとする。つまり当社は顧客企業の従業員数を基に“規模の経済”を働かせてサービスを仕入れることが出来るのです。

また、顧客企業の従業員は、当社を通じたサービスの利用が他と比べてお得であれば当社を使ってサービスを利用ようになります。これはすなわち、顧客企業は当社サービスを契約することが従業員の満足度の維持向上につながる（もしくは当社から切り替えることで従業員の満足度が下がる）状況になるので、他のアウトソーサーに切り替えるインセンティブが減ります。“スイッチングバリア”の形成です。

顧客企業の従業員数が増えれば増えるほど規模の経済は効きやすくなるので、顧客企業の従業員が受けるメリットが増加していきます。これはまさに、プラットフォーム上のユーザーが増えれば増えるほどそのユーザーの便益が増加する“ネットワーク効果”であり、“スイッチングバリア”がさらに強くなっていくと言えます。

上記のように、福利厚生サービスは構造としてスイッチングバリアが機能しやすい事業であるため、当社のような大手アウトソーサーは既存の顧客基盤をてこに高い収益を安定して上げやすい、と言えます。



当社の提供しているサービスは、特許や参入規制、技術力、といったわかりやすいものに起因する参入障壁はありません。理論的には同様のサービスを新規で展開し、参入することが可能です。ただ、実際は上記のように、先に顧客を獲得した企業がさらに強くなっていく構造になっており、新規参入を困難にしているともいえます。このように、ビジネスの構造が参入障壁として機能するケースもあるのです。

(出所)公開情報に基づきNVIC作成



沿革

- 1996年、パソナグループ内の社内ベンチャー1号として同社社員であった白石現社長を中心に創業。日本発のビジネスモデルによる世界的な企業を目指し、「サービスの流通創造」をビジョンに掲げ、福利厚生アウトソーシングサービスの提供を開始。白石氏が創業当初から描く戦略は、製造者＝販売者であり、流通範囲が限られるサービス業の分野において、サプライヤーと利用者を仲介するマッチングサービスを手掛け、ユーザーに課金するというものであり、事業領域を福利厚生関連に絞っていたわけではない。パソナのほか、三菱商事、日立、日本生命、東京海上などから出資を受け、これらと取引も行うことで順調に業況を拡大。
- 1998年、選択型福利厚生サービス「カフェテリアプラン」の提供を開始。
- 2004年、JASDAQに公開、2006年に2部、2018年に1部に指定替え。同年、CRM事業を開始。
- 2008年、ヘルスケア事業を開始、以降多角化を進める。
- 2010年、パーソナル事業を開始。
- 2012年、通信費清算代行、旅費・交通費精算代行のユニマットソリューションズを買収。同年、(株)保険教育センターのヘルスケア事業を買収。また、中国、米国に現地法人設立。
- 2013～14年、シンガポール、タイ、インドネシアに現地法人設立。
- 2020年、従来から提供してきた各種サービスと無償提供のHRMデータ活用プラットフォームを組み合わせた「ベネワン・プラットフォーム」をローンチ。

- 最初から福利厚生のアウトソーサーとして事業を形成してきたわけではなく、“サービスの流通創造”というビジョンを基に、それが実現可能な領域として福利厚生アウトソースサービスを構築。現在も各種サービスの提供、及びプラットフォーム構築を通して“サービスの流通創造”の実現に向けた取組を実施中。

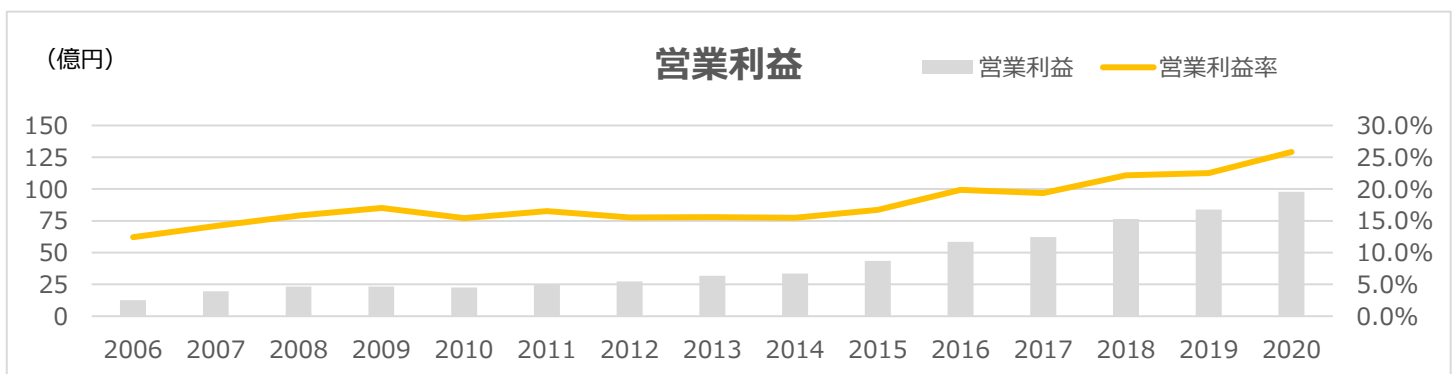
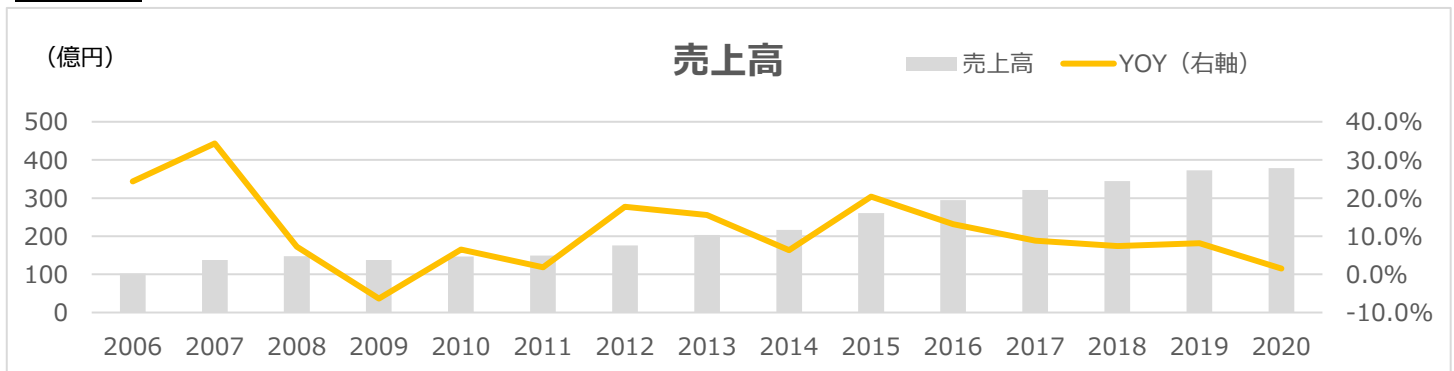
セグメント分析(2021年3月期)

事業内容	売上高	構成比	営業利益	構成比	利益率	競合環境等
①福利厚生事業 ・総合福利厚生サービス：「ベネフィット・ステーション」のブランド名で展開する福利厚生プログラムのアウトソースサービス。 企業が入会金と従業員数に応じた月会費を支払うことで、顧客企業の従業員は、当社が契約している福利厚生サービス（旅行、レジャー、冠婚葬祭、育児、介護など140万件以上）を会員価格で利用することが可能。サービスサプライヤーからの仕入れ価格は当社のスケールメリットにより抑制されており、会員に対して他のインターネット予約サイト（じゃらん等）を下回る最安値でサービスを提供する「ロープライスギャンランティ」を提示。（実際にはじゃらん等と同価格のケースもあるようだが、利用料金の一定料率を「ベネポ」としてポイントバック次回利用時に1p=1円で利用可能としているため、当社サービスを利用するメリットはある）。 ・選択型福利厚生サービス：「ベネフィット・カフェ」（カフェテリア・プラン） 会員企業があらかじめ従業員に対して1年間に利用できる福利厚生費の枠をポイント化して付与し、従業員はそのポイントの枠内で好きなサービスを選択して利用する仕組み。選択できるサービスは「ベネフィット・ステーション」と同様。 ・ベネワン・プラットフォーム（20年6月開始） 人事評価、労務管理、タレントマネジメント等HRM機能を搭載したプラットフォーム。福利厚生会員企業は無償で使用可能。当社の狙いはプラットフォームから得られたデータを集積し、クロスセルやレコメンドに活かしていくとしている。	17,932	47%	8,389	86%	41.0%	1. 福利厚生アウトソーシング市場 ・国内大手福利厚生アウトソーシング会社4社の会員総数は2021年4月※で約2150万人（国内雇用者総数6,000万人）→アウトソース浸透率は36% （※JTBベネフィットの会員数は20年4月、その他3社は21年4月、下記も同様） 2. 競争環境 ・当社は会員数約633万人（2021/4月見込値、シェア約30%）で業界1位（大企業、官公庁に強い）。競合はJTB約620万人（29%※CRMを含む可能性あり、中小企業中心）。JTBベネフィット社（会員数約485万人、JTB子会社）、イーワル社（会員数約407万人、東急不動産子会社）、リゾーツソリューション社（三井不動産グループ、ホテル運営等がメインであり福利厚生は小規模）が存在。 ・リゾグループが同種のサービスを提供。
②CRM事業 ・金融機関などの会員企業が、個人顧客向けの販促ツールとして本来の自社サービスに付帯させて当社が提供する割引利用サービス（ベネフィット・ステーションと同様の内容）を利用させるもの。会員は会員企業が負担。	471	1%				
③パーソナル事業 ・携帯電話会社などの提携企業が、個人顧客向けに自社サービスの任意加入オプションとして、当社の割引サービスを提供するもの。会費は個人が負担し、当社と提携企業がシェア。	2,056	5%				・主だった競合は存在しない。インセンティブ事業に参入する小規模な事業者があるが受注実績乏しく信用を得られていないレベルとのこと。
④インセンティブ事業 ・企業が従業員に対して現金ではなくポイントでインセンティブを付与し、従業員がそのポイントで当社が提供するポイント交換サイトにおいて好きな商品やサービスと交換するサービス。当社会計上、付与されたポイント相当額は前受金として計上され、ポイント交換された時点で売上計上される。	3,957	10%	975	10%	24.6%	
⑤ヘルスケア事業 ・企業、健保から業務委託料を受け取り、従業員・加入者への健康診断サービスや特定健康保険指導、ストレスチェック（全て法律で義務化）の代行サービスを行う。	10,367	27%	755	8%	7.3%	・イーワルが同種のサービスを提供。JTBベネフィットは撤退済み。
⑥海外事業 ・中国、米国、タイ、インドネシア等の日系企業、現地企業向けに主にインセンティブ事業を展開。	1,424	4%	-104	-1%	-7.3%	・各国に競合が存在する模様。中国：国営会社、米国：Thanks.com、OC Tanner、Workflow oneなど。
⑦購買・精算代行 ・出張旅費精算の代行サービス等	695	2%	73	1%	10.5%	・インハウスの事務処理＋銀行振替サービス等
その他・全社・消去	939	-	-314	-	-	
合計	37,841	-	9,774	-	25.8%	

(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】

今回ご説明したように、従業員・企業それぞれの視点で捉えた福利厚生的位置づけとそこから生まれる課題、課題解決手段としての当社のサービスの内容や、事業の構造自体が参入障壁として機能する点はとても興味深いと考えます。

ただ、そういった「現在のサービス」に加えて、我々はその奥にある当社のビジネスモデル・事業の作り方にも非常に面白さを感じています。

例えば福利厚生アウトソースサービスの奥にある“サービスの流通創造”というビジョンは当該領域だけでなく様々な領域で機能する可能性を秘めています。また、サービスの提供者・サプライヤー側からだけでなく、利用者からのサブスクリプションフィーによってマネタイズするビジネスモデルも、一般的なサービスプラットフォーム・アグリゲーターとは異なる点です。

更に、BtoE (Business to Employee) として、企業を従業員というサービスユーザーの集合体として捉えてビジネスを展開する点も、単純な企業の課題解決ビジネスからさらに事業が発展する可能性があると考えています。

“様々な領域でユーザーとサービス提供者を繋げるビジネス” “ユーザーからのサブスクリプションフィーでマネタイズするプラットフォーム” “企業の課題解決に留まらないBtoE” …といった、当社の現在の事業の一般的な理解の奥にある「ビジネスモデルの面白さ」を捉えると、将来当社が在りうべき姿、対象とする市場、想定される競合、といったものが現在具体的に見えているものとは大きく異なってくるのです。もちろんそれが実現するかはまだ未知数な部分もありますが。

現時点の事業自体を丁寧に評価するのはもちろんですが、単に現在のスナップショットとして評価するのではなく、現在事業の奥にあるビジネスモデルを捉え、将来への見通しも含めた長い時間軸を意識して企業を評価していくことの面白さ、重要性を今回のベネフィット・ワンの分析を通して改めて実感しました。

NVICの投資・分析プロセスでは、長期投資の観点から、現在のスナップショットに留まらないより深い企業の過去・将来に対する分析・考察も大切にしています。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の方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 <u>1.65%（税抜1.5%）</u> 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 <u>年0.88%（税抜0.8%）</u> 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。