

# 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10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：12,461円

※1

基準価額の騰落率：-1.10%

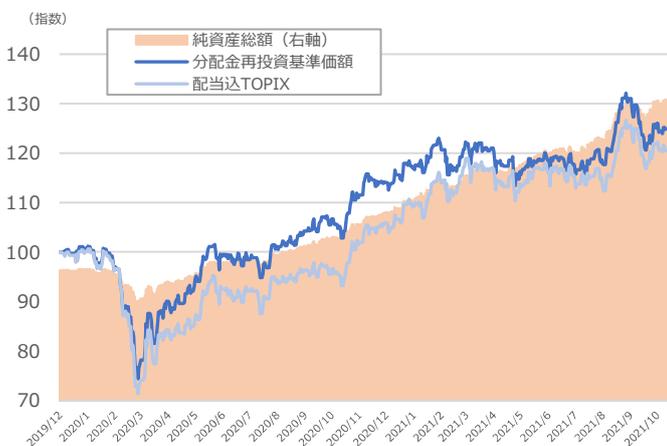
※2

(うち株式要因-1.03%、信託報酬-0.07%、株式売買手数料-0.01%、その他0.01%)

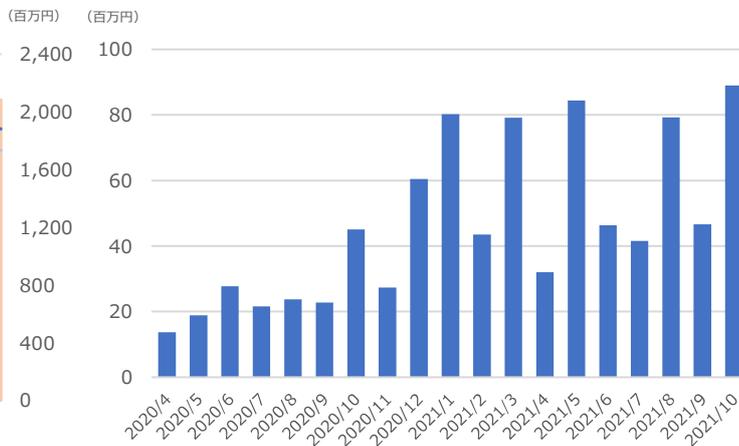
※3

純資産総額：2,085百万円

### ●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 | -1.10% | 7.76% | 6.45%  | 21.48% | -  | 24.91% |
| 配当込みTOPIX | -1.42% | 6.14% | 6.51%  | 29.38% | -  | 20.56% |
| 超過リターン    | 0.32%  | 1.62% | -0.06% | -7.90% | -  | 4.35%  |

### ●分配実績

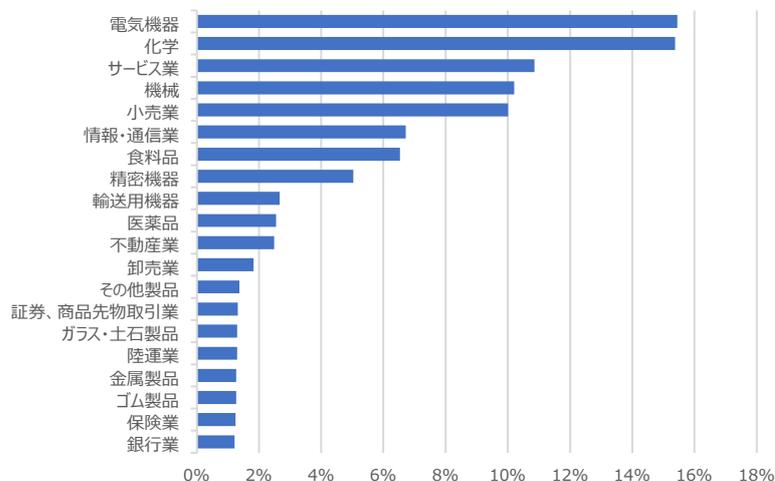
| 決算年月日       | 分配金(課税前) |
|-------------|----------|
| 2020年12月15日 | 27       |
| 設定来合計       | 27       |

## 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 | 97.11  |
| 現金等  | 2.89   |
| 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

71.66%

### ●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     | 14.10 |
| PBR ※3       | 2.22      | 1.27  |
| EV/EBITDA ※4 | 13.58     | 8.37  |
| 平均時価総額 (億円)  | 26,411    | 3,403 |

## 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08月末 | 2021年09月末 | 2021年10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

0.38回/年

### ●組入上位10銘柄

| 企業名               | 業種 ※6  | 組入比率(純資産対比) |
|-------------------|--------|-------------|
| 日東電工              | 化学     | 1.41%       |
| 野村総合研究所           | 情報・通信業 | 1.39%       |
| 日本オラクル            | 情報・通信業 | 1.39%       |
| デンソー              | 輸送用機器  | 1.38%       |
| リクルートホールディングス     | サービス業  | 1.34%       |
| 日本ペイントホールディングス    | 化学     | 1.34%       |
| ハーモニック・ドライブ・システムズ | 機械     | 1.33%       |
| ピジョン              | その他製品  | 1.33%       |
| リログループ            | サービス業  | 1.32%       |
| キーエンス             | 電気機器   | 1.31%       |

※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ありませんが、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。

※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)。

※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。

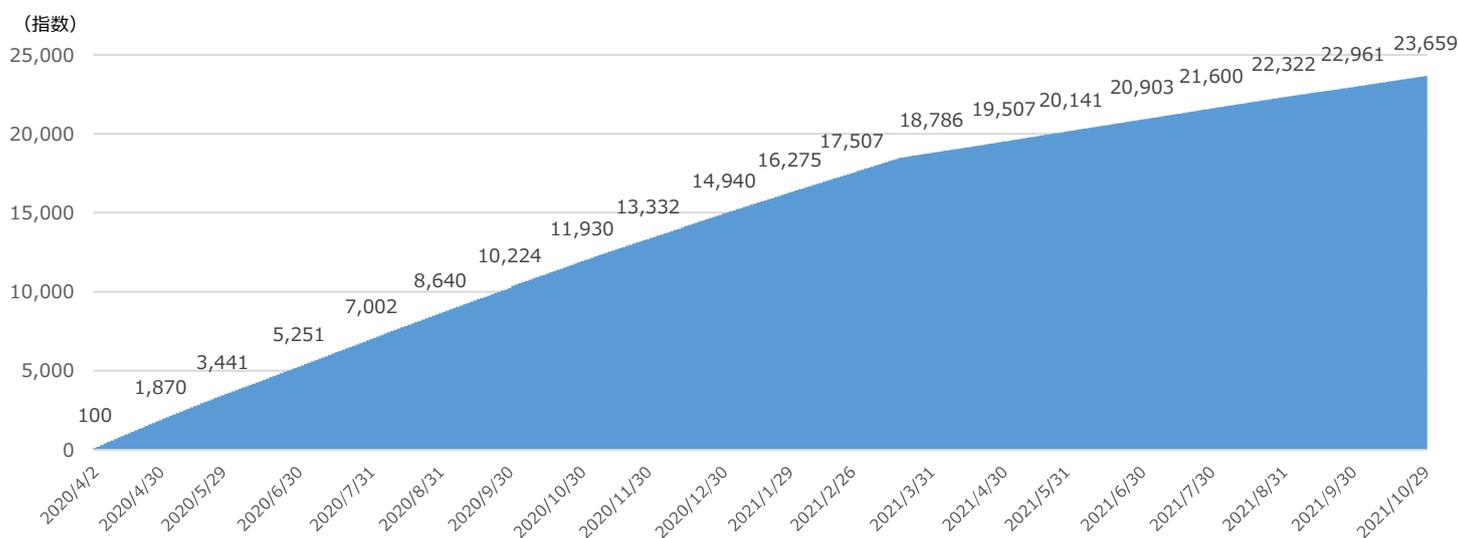


## 投資最高責任者(CIO)の奥野も受益者の皆様と「同じ船」に乗っています！

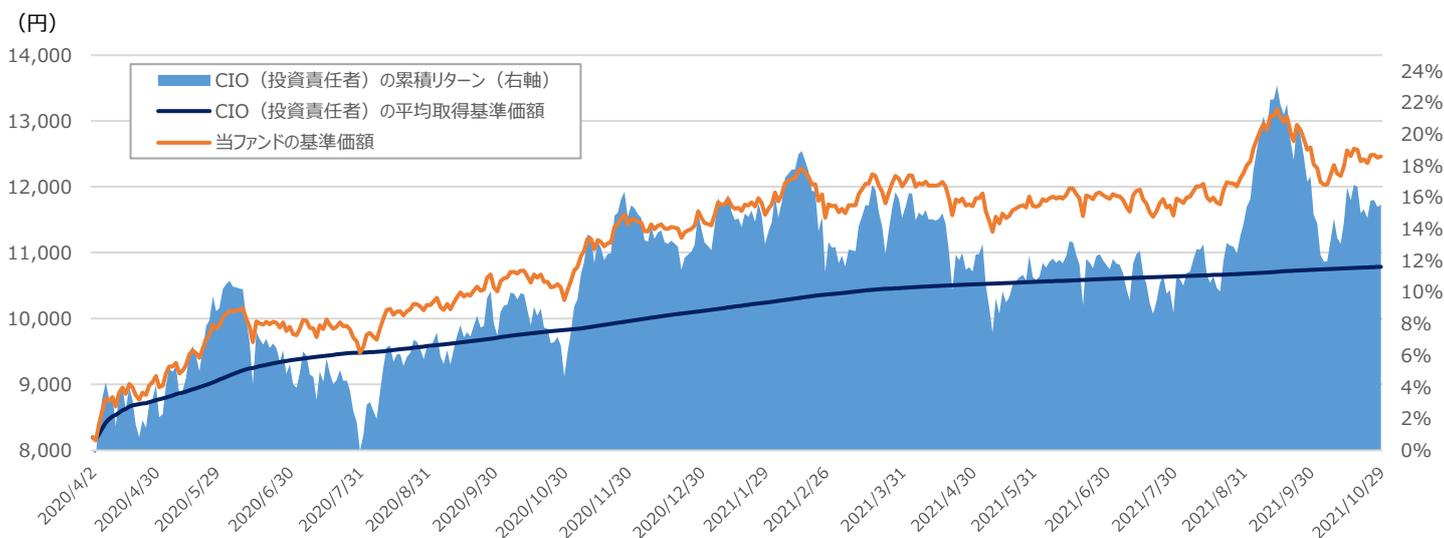


- おおぶねシリーズの投資先企業の強さには確信を持っており、私自身もおおぶねシリーズの3ファンドに毎日個人資産で投資しており、保有状況を下図のとおり開示しております。投資家の皆様と一緒に、投資先企業が着実に営業利益を計上し続け、企業価値を高めていくプロセスを楽しみたいと思っています。まさに投資家の皆様と同じ船に乗っていきたくと考えています。
- 相場や株価変動を予想して投資のタイミングを計ることは不可能と考えており、自分として最も納得感のある「毎日投資」を実践しています。今後も、「相場や株価変動を予想する」という不可能なことにチャレンジするのではなく、その分「企業価値」を見極めることに時間と能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



## 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を目的とした国内外の投資先・投資候補先への訪問を定期的に行っております。

今回は、「すべてのモノがつながる世界」で必要不可欠なコネクタ産業の面白さと、そこから派生してコングロメリット企業の組織運営の特徴に関するNVICの考察をご紹介します。

NVICでは、コネクタ産業に属する企業については、規模で世界2位の米国アンフェノール社に「長期厳選投資 おおぶね」、および「おおぶねグローバル」にて投資をしております。また、「おおぶねJAPAN」においては、アンフェノールと比較すると小規模ではありますが、独特な立ち位置で高い収益性を備えるヒロセ電機に投資を行っております。

下表の通り、NVICではコネクタ産業の分析を進めるにあたり、アンフェノールとヒロセ電機はもちろん、競合で業界トップのTE Connectivity（以下TE）とも面談を行い、コネクタ産業に対する理解を深めてきました。

| 年月      | 会社名             | 面談形式                 |
|---------|-----------------|----------------------|
| 2015年6月 | Amphenol        | CFOとのミーティング          |
| 2016年9月 | Amphenol        | CFO,CEOとのミーティング      |
| 2017年6月 | Amphenol        | CFOとのミーティング          |
| 2019年5月 | ヒロセ電機           | IRとのミーティング           |
| 2019年6月 | Amphenol        | CFOとのミーティング          |
| 2019年6月 | TE Connectivity | IRとのミーティング           |
| 2019年9月 | ヒロセ電機           | IRとのミーティング           |
| 2020年6月 | Amphenol        | IR,CFOとのミーティング（電話会議） |
| 2021年8月 | Amphenol        | IRとのミーティング（Zoom）     |

### 【コネクタ産業について】

そもそも「コネクタ（Connector）」とはなんでしょうか？なんとなくイメージが付くかもしれませんが、一般的な定義として、電力や電気信号の流れをつなぐための電子部品のことを指します。

ゲームやスマートフォン等の電子機器は、構成している部品同士がしっかりと電気信号の接続をしなければ利用することは出来ません。コネクタはこれら各部品同士を接続し、信号を通す役割を果たしています。

身近な例として、例えばスマートフォンでは、下図のように液晶や基盤、アンテナ、カメラ等、様々な機能を持つ電子部品が多く使用されていますが、これらを繋ぐために多くのコネクタが使用されています。



（出所：ヒロセ電機HP）



## 産業の付加価値

スマートフォンのカメラを好きなタイミングで素早く起動して写真を撮ることができるのは、カメラ用のコネクタがスマートフォン上でカメラを起動する操作を信号としてつないでいるおかげです。コネクタ自体は地味な製品で、目に見える機能を持ったものではありませんが、スマートフォンはじめ、様々な機能が搭載された電子機器を自由自在に使うためには必要不可欠な存在です。

加えて、コネクタ自体のコストは最終製品価格の1%程度と非常に小さく、顧客の最終製品の性能にとってクリティカルな材でありながら、そのコストは大きいものではありません。したがって、顧客にとっては調達先を変更してまでコネクタの価格を引き下げようとするインセンティブが働きにくく、価格競争が起きにくい構造にあります。

## 長期的な潮流

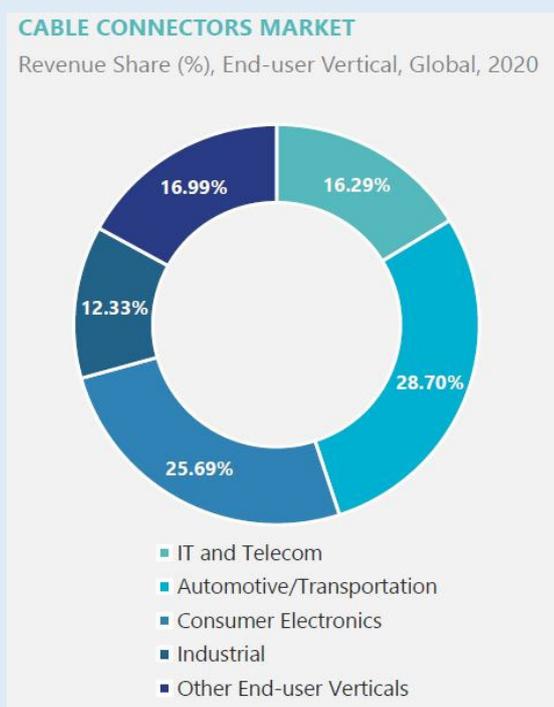
あらゆるものが電子化していく過程で、コネクタの需要も増加することが見込まれます。例えば、今や1人1台が当たり前持っているスマートフォンは、この20年で“単なる電話”から、メールやカメラはもちろん、インターネットや音楽、動画視聴等、非常に多くの機能が一つのデバイスに集約されるようになりました。この過程で、1台の携帯電話に搭載されるコネクタの数も爆発的に増加しています。

それ以外にも、例えば自動運転やEV化を背景とした「自動車の電装化」がこれまで以上に加速して進んでいくことは、コネクタ産業の成長ドライバーの一つになるでしょう。或いは、あらゆる製造工場では、工作機械の故障を未然に防ぐため、工作機械の稼働状況といったデータがクラウドに常に収集されるようなシステムに変わっていますし、同じようなことは建機や農機でも起こっています。身近なものでは冷蔵庫や洗濯機等の家電製品もインターネットにつながる時代になりました。

情報技術の発展により“あらゆるものがつながる世界”になっていくことは、コネクタ産業にとって大きな潮流になっています。

## 競争優位性

コネクタは多岐にわたる産業のエンドユーザーから多岐にわたる仕様を求められるため多品種少量生産とならざるを得ず、コネクタ業界全体では数千社の企業が存在します。アンフェノールをはじめとした上位企業の買収によるコンソリデーションが徐々に進行していますが、依然として参入企業が非常に多いフラグメントな市場です。

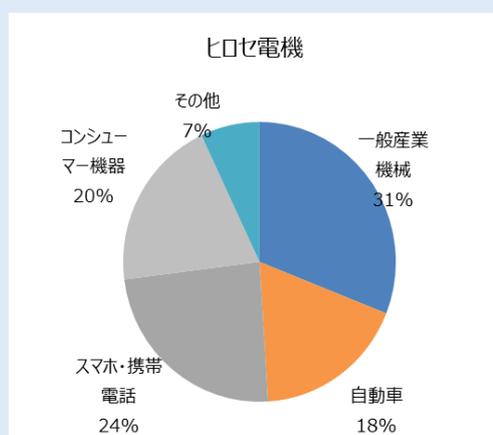
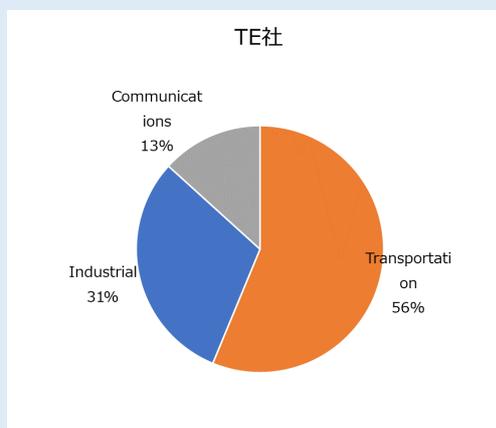
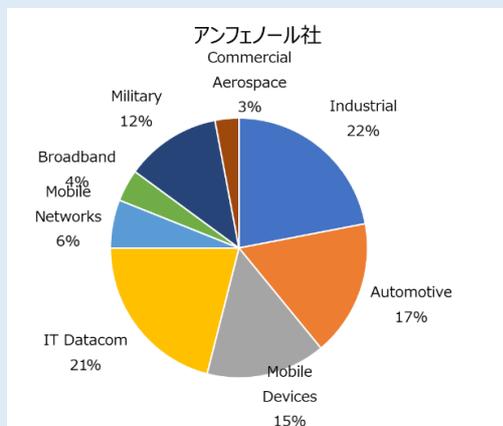


(出所：Mordor Intelligence)



世界のコネクタ市場規模は7兆円程度（コネクタに付属するセンサも含めると20兆円程度）とされますが、規模ではTEが1位で、アンフェノールは2番手、ヒロセ電機は11位です。

以下は各社の顧客別売上構成比ですが、自動車向けが中心のTEに対して、幅広い産業にバランスよくエクスポージャーを持つアンフェノール、スマホ・コンシューマー機器向けが大きいヒロセ電機という特徴があります。

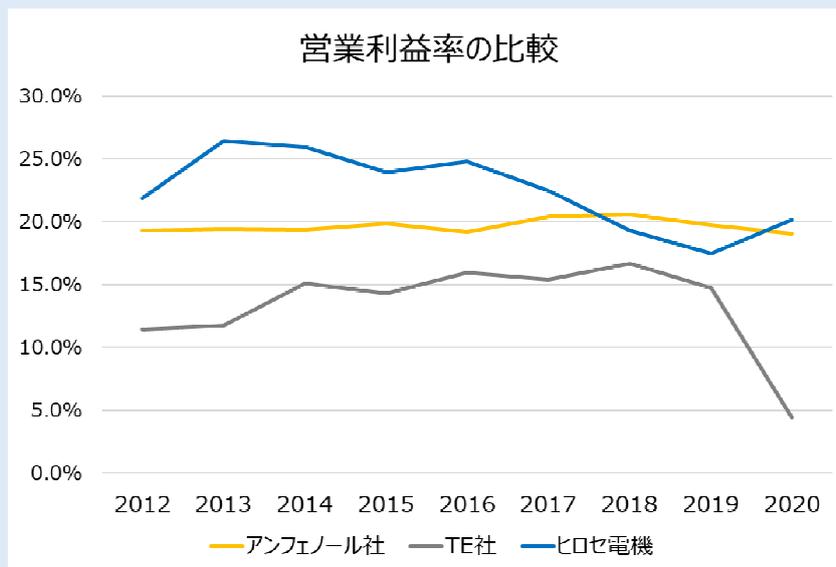


(出所：各社IR資料)

広範囲の産業に顧客が存在しているアンフェノールでは、製品や顧客ごとに125に及ぶ事業が存在します。コネクタという製品に特化はしていますが、様々な産業に顧客が存在し、それぞれが異なるニーズを持つという点ではコングロメリットを形成しているといっても過言ではない企業です。

そのような多様な事業を持つアンフェノールでは、各事業のリーダーである125名のGeneral Manager（以下GM）に開発、製造、販売に至る極めて大きな裁量を与える分権型組織運営（Decentralized model）を実施することで極めて効率的な事業運営を行い、業界トップのTEをしのぐ収益性を誇っています。特にコロナ禍では、一部の顧客の需要が急激に落ち込んだ一方、呼吸器関連製品等の需要が爆発的に増加するといったことが起きましたが、アンフェノールはDecentralized modelにより各GMが設備投資や人材採用等をスピード感をもって決断し対応できたことで、収益性を落とした世界1位のTEとは対照的に、高い収益性を維持することができています。

また、ヒロセ電機については、TEやアンフェノール等の業界トップとは直接競合しない、小型のコネクタ（小指の爪程度）に特化しています。加えて、スマホメーカーやコンシューマー機器等、ニーズが短期的でスピードが重視される顧客に対し、製造工程の多くを外部委託する小回りの効きやすいファブレス型生産モデルを採用することで、規模ではTEやアンフェノールに劣るものの、非常に高い収益性を上げることができています。



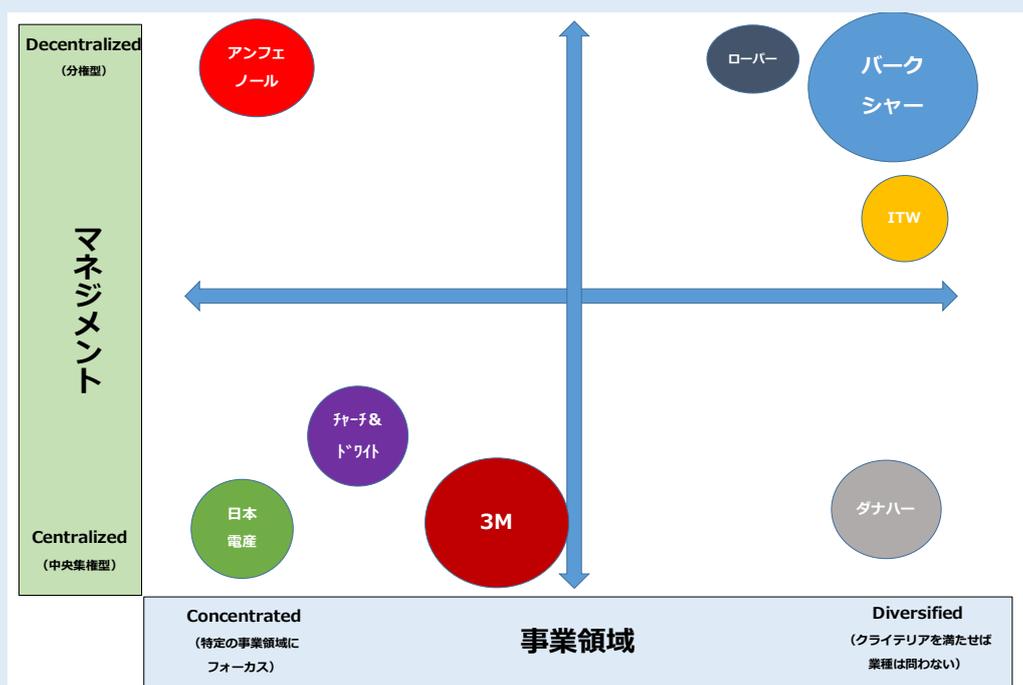
(出所：各社IR資料)

### 【コングロマリット企業の組織マネジメントについて】

さて、競争優位性の中でアンフェノールのDecentralized modelについてご説明しましたが、ここからはNVICがこれまで企業分析を続けてきた中で認識したコングロマリット企業の組織マネジメントに関する考察をご紹介します。

コングロマリット企業には、各事業の経営は基本的に各事業部に任せて本社は干渉しないという“Decentralized（分権型）”タイプと、本社が各事業に対して積極的に関与することで、企業文化の浸透や収益性の改善を促す“Centralized（中央集権型）”タイプが存在します。

下図は、縦軸にマネジメントの方法（Decentralized（分権型）vs Centralized（中央集権型））、横軸に買収対象となる事業領域（Concentrated（特定業種にフォーカス）vs Diversified（業種問わない））を取り、これまでNVICが分析してきた様々な企業をマッピングしています。





以下では、このうちのいくつかの企業をご紹介します。

### **アンフェノール（左上）：Decentralized&Concentrated**

今回ご紹介したアンフェノールは、コネクタ産業か、コネクタに関連するセンサ産業に事業領域を絞りつつも（Concentrated）、組織運営上においてはエンドユーザーや製品ごとに125の事業領域に分け、各事業領域のリーダーである125名のGMには、研究開発から人材採用、原料調達、販売戦略、価格交渉まで、ほぼすべての権限を与える分権型経営（Decentralized）を展開しています。このGMの一人一人が、まるで経営者のように事業運営を行い、各産業で異なる顧客のニーズや特性に迅速に対応することで、極めて効率的な組織運営を実現することができています。顧客であるエンドユーザーが産業機械、自動車、スマートフォン、軍用品等極めて広範囲に及び、それぞれの顧客のニーズが全く異なることが、アンフェノールのDecentralized modelが有効に機能している背景にあると考えています。

### **バークシャー・ハザウェイ（右上）：Decentralized&Diversified**

世界で最も著名な長期投資家であるウォーレン・バフェット氏率いるコングロマリットであるバークシャーでは、保険事業をはじめ鉄道事業、公共・エネルギー事業、製造業、サービス・小売業等、業種を問わず様々な事業を傘下に収めています（Diversified）。

バークシャーでは、各事業を信頼出来るマネジメントに経営を任せているため、各事業の事業活動には関与しません（Decentralized）。そのため、ネブラスカ州オマハにあるバークシャー本社にはたった26名しか従業員がいません。※バークシャーに関しては、2021年4月の月次レポート（おおぶねシリーズ共通）にて詳しくご紹介しておりますので、ご興味がある方はぜひそちらもご覧ください。

### **ITW（右上）：Decentralized&Diversified**

製造業コングロマリットであるITW（「長期厳選投資 おおぶね」の投資先）は、明確な事業ポートフォリオ戦略の下、ニッチなマーケットで高い競争優位を持つ事業を保有しており、取り扱っている製品（食品機器、溶接機器、電動工具等）やエンドマーケット（自動車、外食、建設等）は非常に多岐にわたります（Diversified）。

ITWの組織は極めてシンプル且つ分権化されており、権限移譲が進んでいます。本社は全体で45,000人いる従業員の1%程度であり、主たる機能は、世界標準の事業運営インフラ機能（税、システム・IT、法務等）を各事業ユニットに提供することであるべきと考えられています。一方、人事や調達チームは80以上ある事業部に落とし込まれています。マーケットに一番近い場所で、顧客を一番理解している現場が主体的に意思決定することで、当社はアジャイルな組織を維持することに成功しています（Decentralized）。

### **チャーチ&ドワイト（左下）：Centralized&Concentrated**

米国のニッチな日用品メーカーであるチャーチ&ドワイト（「長期厳選投資 おおぶね」の投資先）は、小規模ながらその小回りの良さを活かし、P&Gをはじめとした大きな競合他社が参入できないニッチな日用品市場に買収を通じて参入し、マーケティング等に集中的に投資をすることで競争優位を築き、高いシェアを獲得しています（Concentrated）。

基本的に買収対象はブランドのみであり、工場や従業員は引き継ぎません。自社からリソースを送り込み、これまで蓄積してきたマーケティングのノウハウを駆使してマーケットシェアを上昇させます。また、買収後は徹底的にコストシナジーの可能性を洗い出し、収益性を改善させます（Centralized）。



上述した企業の中でもマネジメントの手法が異なっているように、“Decentralized model”と“Centralized model”のどちらが優れているのか？という点に関しては、それぞれの事業の性質や、顧客属性、企業文化等によって異なるため、一概に言えるものではないと考えております。

重要なのは、「どちらがいいのか？」ではなく、「なぜそのようなモデルを採用しているのか？」ということが、その事業特性等を基に合理的に理解できることではないかと考えております。NVICでは、今後も企業との対話を通じてビジネスモデルやその裏側にある背景に目を向け、引き続き受益者の皆様に丁寧に説明していきたいと考えております。

## 【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からご連絡させていただきます。**

今後も多くの方に長期投資の楽しさを知ってもらうべく、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。<br>※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<br>※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。<br>・受益権の口数が5億口を下回るようになった場合。<br>・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。<br>・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。<br>※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。<br><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。<br>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。<br>配当控除の適用があります。<br>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<br>(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 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></td> <td>三菱UFJ信託銀行株式会社</td> <td rowspan="2">左記以外の販売会社</td> </tr> <tr> <td>委託会社</td> <td>年0.770%</td> </tr> <tr> <td>販売会社</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> </tr> </tbody> </table> | 販売会社名   |  | 主な役務の内容 | 支払先 |  |  | 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% | 販売会社 | 年0.001% | 年0.335% | 受託会社 | 年0.029% |  | 委託した資金の運用の対価<br>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<br>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              |  |   |  |         |     |  |  |               |           |      |         |      |         |         |      |         |  |  |
|                  | 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%  |   |  |         |     |  |  |               |           |      |         |      |         |         |      |         |  |  |
| 販売会社             | 年0.001%  | 年0.335%   |  |         |     |  |  |               |           |      |         |      |         |         |      |         |  |  |
| 受託会社             | 年0.029%  |   |  |         |     |  |  |               |           |      |         |      |         |         |      |         |  |  |
| 監査費用<br>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<br>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。<br>※「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。