

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



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

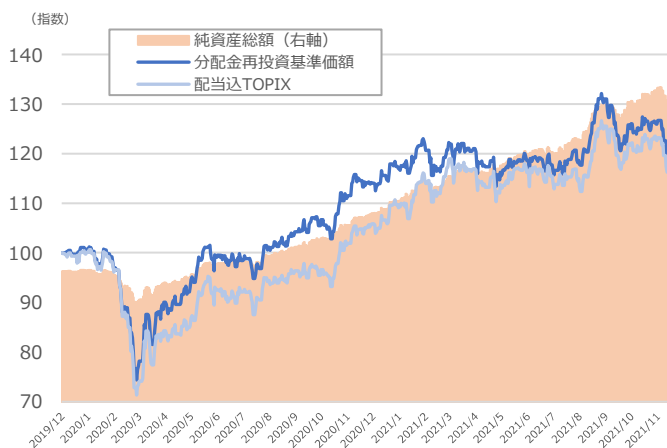
基準価額：11,923円 ※1

基準価額の騰落率：-4.32% ※2

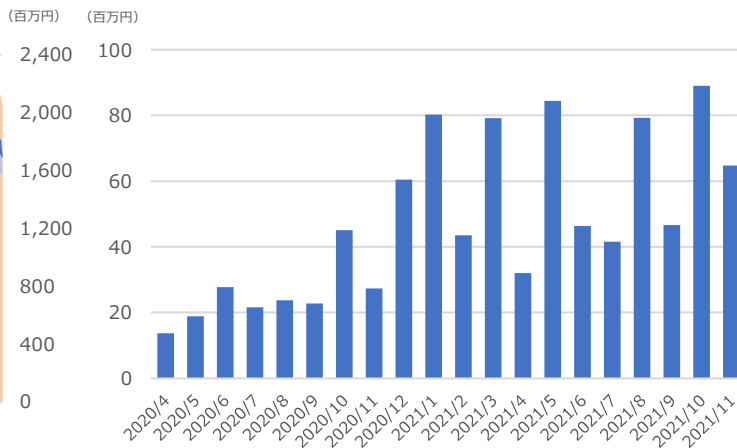
(うち株式要因-4.23%、信託報酬-0.08%、株式売買手数料0.00%、その他0.00%) ※3

純資産総額：2,056百万円

●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	-4.32%	-2.36%	1.83%	4.57%	-	19.51%
配当込みTOPIX	-3.61%	-0.83%	1.27%	12.22%	-	16.21%
超過リターン	-0.71%	-1.53%	0.56%	-7.65%	-	3.30%

●分配実績

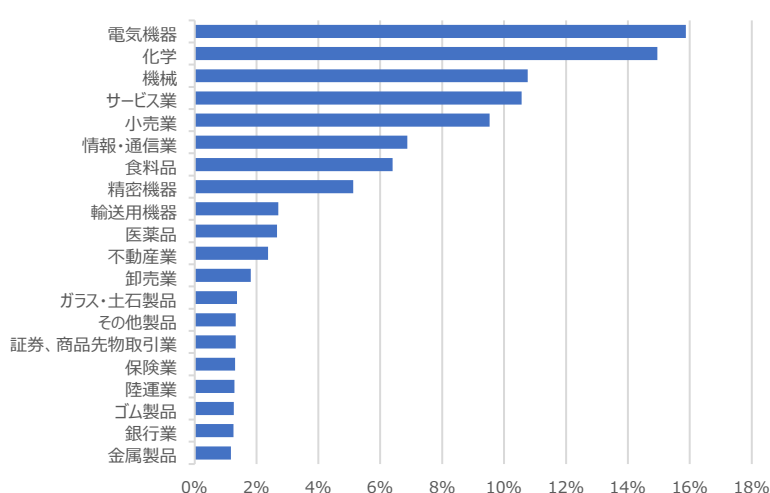
決算年月日	分配金(課税前)
2020年12月15日	27
設定来合計	27

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	97.35
現金等	2.65
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

71.23%

●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	20.95	13.37
PBR ※3	2.09	1.22
EV/EBITDA ※4	12.63	8.14
平均時価総額 (億円)	25,733	3,272

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09月末	2021年10月末	2021年11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

0.37回/年

●組入上位10銘柄

企業名	業種 ※6	組入比率(純資産対比)
T I S	情報・通信業	1.47%
日本オラクル	情報・通信業	1.47%
東京エレクトロン	電気機器	1.46%
デンソー	輸送用機器	1.42%
S M C	機械	1.41%
ハーモニック・ドライブ・システムズ	機械	1.41%
塩野義製薬	医薬品	1.39%
ユニ・チャーム	化学	1.38%
キーエンス	電気機器	1.37%
クボタ	機械	1.34%

※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。

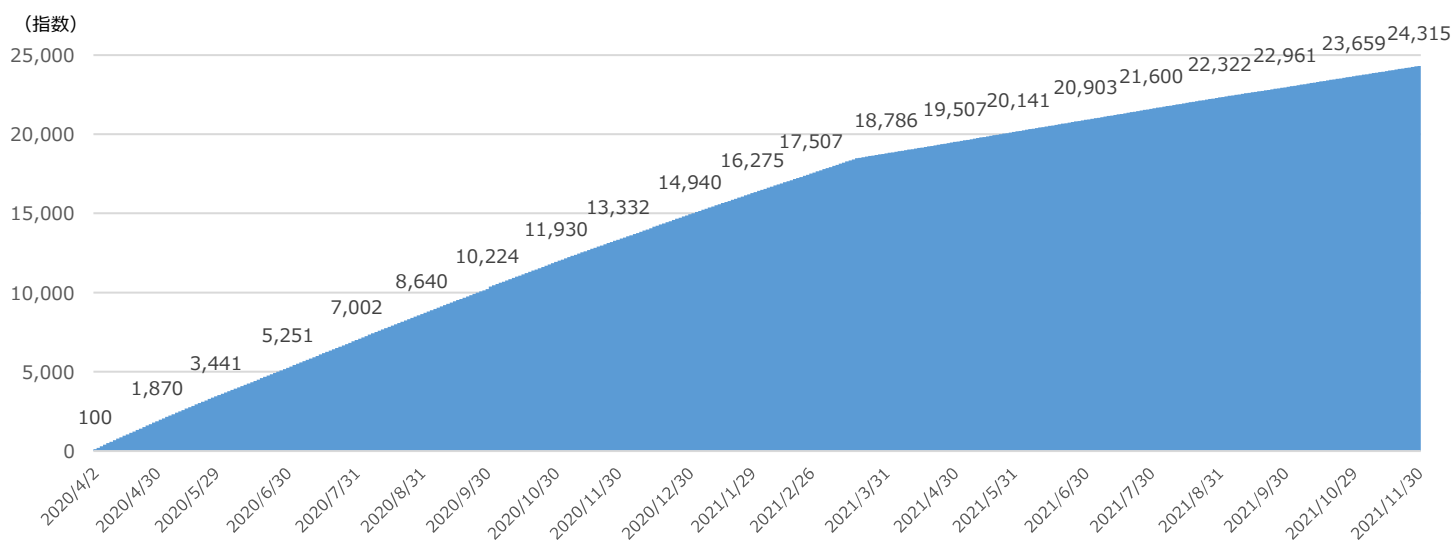


投資最高責任者(CIO)の奥野も受益者の皆様と「同じ船」に乗っています！

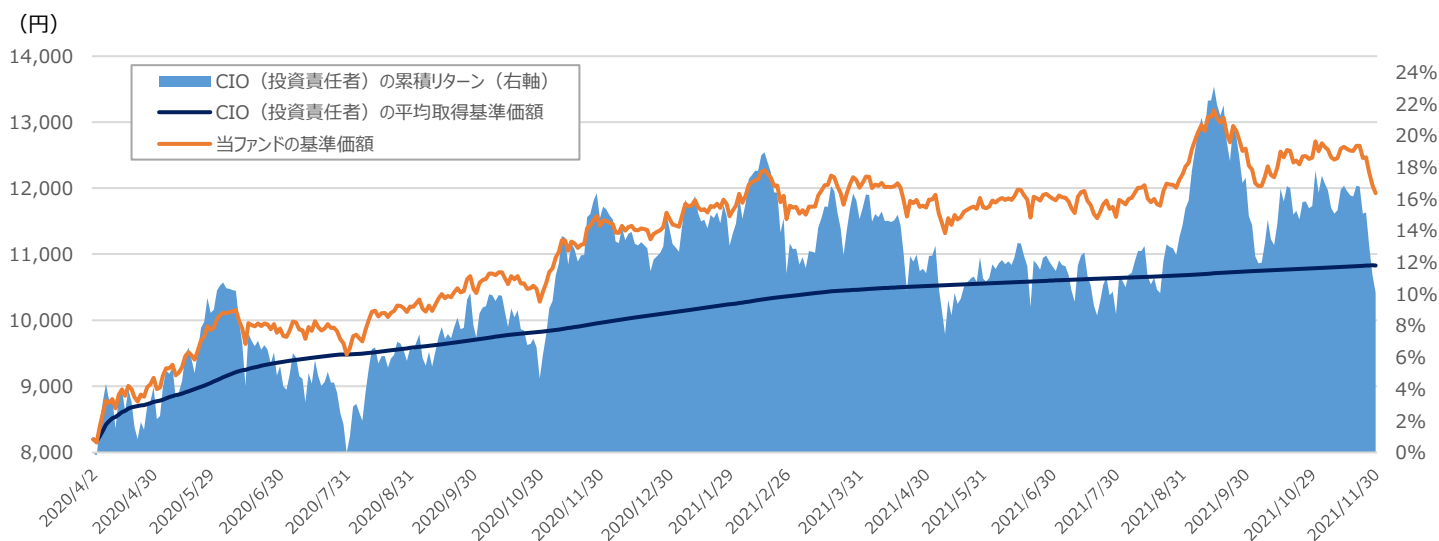


- おおぶねシリーズの投資先企業の強さには確信を持っており、私自身もおおぶねシリーズの3ファンドに毎日個人資産で投資しており、保有状況を下図のとおり開示しております。投資家の皆様と一緒に、投資先企業が着実に営業利益を計上し続け、企業価値を高めていくプロセスを楽しみたいと思っています。まさに投資家の皆様と同じ船に乗っていきたくと考えています。
- 相場や株価変動を予想して投資のタイミングを計ることは不可能と考えており、自分として最も納得感のある「毎日投資」を実践しています。今後も、「相場や株価変動を予想する」という不可能なことにチャレンジするのではなく、その分「企業価値」を見極めることに時間と能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

今回は以前ご紹介した『塩野義製薬株式会社』を取り上げつつ、少し趣向を変えた内容でお届けしたいと思っております。

以前もご紹介した通り、塩野義製薬は感染症・神経等の領域で医療用医薬品を提供する企業です。事業に関するNVICの見立ての詳細は2020年7月のおおぶねJAPANのレポートをご覧くださいと思いますが、ここで改めて当社の産業付加価値・競争優位について簡単におさらいしたいと思います。

当社の産業付加価値：

【終わりのなき感染症との闘い】

当社の注力する主な疾患領域の一つが感染症です。抗HIV薬やインフルエンザ治療薬等の領域で競争力の高い製品を提供し、昨今はCOVID-19のワクチン・治療薬の開発にも取り組んでいます。

“コロナ禍”と呼ばれるようになってから2年弱、その間の様々な社会の混乱や停滞・制限などを顧みても、我々の生活から感染症の脅威が消えることはない、ということが実感を持って認識できるのではないかと思います。人類の歴史の中で完全に根絶に成功したのは天然痘だけ（WHOの天然痘根絶宣言）と言われており、今後も感染症と“共存”していかなければならない状況の中で、当社が提供する感染症領域の医薬品は非常に高い付加価値を持つと言えます。

当社の競争優位：

【選択と集中の巧みさ】

当社は感染症、神経・疼痛などの特定の疾患領域に特化し、当該領域で高いプレゼンスを獲得する戦略をとっています。

また、国内は自社で製造・販売まで手掛ける一方、有望な化合物のグローバル展開に関しては導出によるライセンスモデルをうまく活用しています。

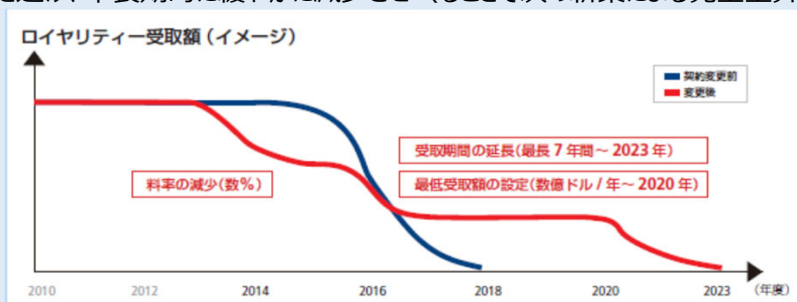
こうした疾患領域の選択やビジネスモデルは、強みが最大限発揮できるところに集中して事業を展開する、選択と集中の巧みさが表れていると考えます。

【パテントに対するユニークな取組】

医薬品の競争優位を支えるパテント（特許）には時限性が存在し、パテントが切れた後はジェネリック医薬品の参入により大きな売上減少に陥る（パテントクリフと言われるものです）のは製薬企業にとって逃れられない課題と言えます。

こういった課題を解決するため、大手製薬会社は自社での研究開発はもちろん、有望なパイプラインを持つ企業の買収（巨額になることもしばしばです）を通じてパテントクリフの影響を最小化しようと試みますが、当社はユニークな取組によりパテントクリフの影響を軽減した実績を持ちます。

当社の高コレステロール血症の治療薬「クレストール」は2016年に特許が切れることになっていましたが、当社は特許が切れる3年前、導出先のアストラゼネカ社との契約を変更し、ロイヤリティ比率を下げる代わりに受取期間を延長しました。これにより、特許切れにより急にロイヤリティ収入が激減することを避け、中長期的に緩やかに減少させ（ることで次の新薬による売上上昇を待つ基盤を作ることが出来）ました。





【自社創薬と“モノづくり”】

当社は低分子化合物の探索・創薬に強みを持っており、上記の注力疾患領域もこの強みが活かしやすい領域になっています。製薬業界では抗体医薬を始めとした高分子医薬品の開発に多くの企業がリソースを割く中、当社は低分子を中心とした自社の強みに注力することで、当該領域での競争力を相対的にも絶対的にも高めることが出来、結果として自社創製の医薬品を数多く創出しています。

また、当社は創薬の領域のみならず、製薬における「モノづくり」である製剤技術・製造技術においても高い技術力をもつ、という特徴があります。単に化合物を探索するだけでなく、それを薬として世に出すところにおいても強みがある、ということです。

“京大講義”で伺った手代木社長のお話：

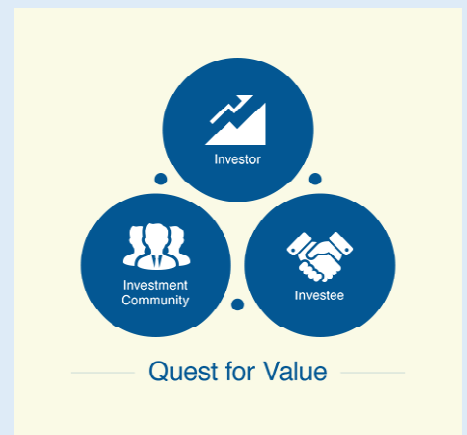
今回改めて当社を題材として取り上げた理由としては、“京大講義”で伺った手代木社長のお話を受益者の皆様とご共有したかったからです。

【“京大講義”とは：NVICが創出・提供する3つの価値】

“京大講義”とは、例年NVICが京都大学に設置している寄付講義のことです。

過去には日本電産の永守会長、オムロンの立石会長、カルビーの松本会長（当時）といった日本を代表する経営者の方にご登壇頂き、経営哲学や事業戦略についてお話頂く講義を7年以上続けておりますが、これはNVICの“企業哲学”に基づく活動なのです。

NVICは“Quest for Value”として、創出・提供する価値を3つ定めています。リターンとして還元される「投資家への価値」、投資先企業との信頼関係の構築、長期的な企業価値創造を目的とした対話などの「投資先企業への価値」、そして企業価値評価・創造に資する人財開発といった「投資コミュニティ・社会への価値」です。



“京大講義”はまさに3つ目の価値を具体化する場の一つとして存在します。昨年はコロナ禍の影響で中止せざるを得ず、今年度も例年のような通期の講義としての開催は難しい状況でしたが、経済学部を学生を対象とした講義の機会を設けることが出来ました。

【講義内容からのFindings】

今回ご登壇頂いた手代木社長からは、ご自身が手掛けてこられた経営改革の内容や今後当社が目指していく方向性について、ご経験を踏まえた手触り感のあるお話をお伺い出来ました。以下、特に興味深かった点をご共有できればと思います。

〈経営改革の裏側〉

現在、当社は感染症を始めとした領域で高い競争力を持ち、競合に比しても非常に高い収益性を持っています。このプレゼンスの背景には、多角化した事業を医薬品に集中させる再編を行った2000年代の経営改革の成功があります。

ここまでの“事象”は、分析を通じて理解をしていたのですが、“事象”の背景にある、市場のポジションが落ちていく中で実際に社員のモチベーションにも陰りが見えてきてしまった状況、その中で企業としての立て直しを図るべく企業理念を発信し続けた取組、「四半期ごとに8,000字～10,000字の社長メッセージを継続して発信」「社長と社員の対話の機会を設けても本音でフランクに話せるようになるまで3-4年かかった」といったご苦労、事業売却の際の「各事業にとっての幸せは？」という考え方など、実際に経営改革を主導してこられた手代木社長ご自身のご経験を直接お伺いすることは、当社の現在の事業基盤や競争優位の成り立ちを肌感覚を持って理解する上で非常に有意義でした。

（以下、講義資料から一部ご紹介致します）



医薬品業界内におけるシオノギ順位のの変遷

1985年度			2000年度			2010年度		
順位	売上高 (億円)	営業利益 (億円)	順位	売上高 (億円)	営業利益 (億円)	順位	売上高 (億円)	営業利益 (億円)
3位	5,518	486	武田	9,635	2,261	武田	14,194	3,671
	3,703	294	三共	5,451	878	大塚HD	10,843	985
	2,528	215	山之内	4,579	978	第一三共	9,674	1,221
	2,226	167	4位 シオノギ	4,127	239	アステラス	9,539	1,192
	1,863	144	エーザイ	3,617	590	エーザイ	7,689	1,131
						10位 シオノギ	2,824	469

営業利益額 3位 (1985), 3位 (2000), 12位 (2010), 8位 (2010)

SHIONOGI 会社決算資料より (単位) 11

企業理念の社員への浸透

- ・社長メッセージ (社内向けにイントラネットで四半期毎に配信)
- ・社長と社員が直接双方向の対話を行う機会
- ・メディアへの露出
- ・刊行物等 (一貫したメッセージを出し続ける)
- ・企業ブランドの浸透 (社内テンプレートの統一等)

**愛社精神の醸成
会社の方向性への理解
各自の目標をやりきる覚悟**

SHIONOGI 14

業界3位の会社が順位を落とすと・・・

ベテラン層

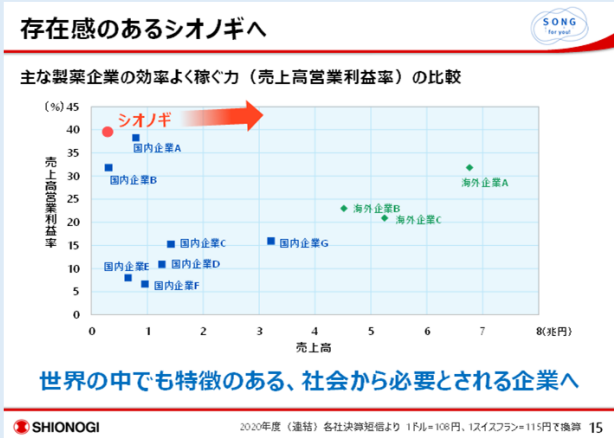
- 自分たちはもともと凄い (凄かった?)
- こうなったのは、過去のpoor management (他責)
- でも、今から頑張れと言われても・・・ (逃避)

若手層

- そもそも業界トップ並みに、と言われても・・・
- 上の人たちからも、そんな指示はない

「誇り」「心を合わせる」「戦う意志」の再建が必要

SHIONOGI 12



〈事業としてのイノベーションが生まれる“土壌”〉

講義の中では“やりたいねん！”プロジェクトというものが紹介されました。これは2019年から開始された社員の自発的な取組を支援するプロジェクトで、第一回には入社3年目の社員の方が提案した「下水疫学調査サービス」（下水中に存在するウイルスの痕跡の濃度を検出することで当該地域のウイルスの蔓延状況を調査するサービス）が採択されたそうです。この「下水疫学調査サービス」は当社がCOVID-19に対して提供するソリューションの一つとして、今年の6月からサービス提供が開始されています。

決算説明会資料などを読む中でこのサービスが存在することは認識していましたが、これが“やりたいねん！”プロジェクトの中で生まれたものだということ、そして提案から早いタイミングで事業化されていることを今回の講義で改めて認識しました。

当社は、競争優位性の説明で述べたパテントクリフ軽減の取組や、パテントに依存しない新たなビジネスモデル「HaaS」の構築など、Scientificな医薬品開発のイノベーションだけではない「事業」としてのイノベーションを多く行ってきた歴史があり、これは、手代木社長を始めとした経営の質の高さの表れの一つであると考えていましたが、今回の講義の中で、トップダウンだけではなくボトムアップで「事業」としてのイノベーションが生まれる土壌もありそうだ、と認識を新たにしました。

COVID-19のトータルケアに向けたアクション

流行予測 | 予防ワクチン | 迅速診断 | 治療 | 重症化抑制

モニタリング | 免疫獲得 | 適正診断 | 病原体の排除・減少 | 宿主応答の制御

下水疫学調査事業 | 遺伝子組換えタンパクワクチンの開発 | 抗体キット・抗原検査キットの販売提携 | 自社創製のエコー治療薬の開発 | 重症化抑制薬開発

**社会の安心・安全の回復には
予防薬・診断薬・治療薬のセットが必要**

ソリューション提供に向け積極的にリソースを投入

SHIONOGI COVID-19：新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) による感染症 48

～最後に～ SDGs ネイティブの皆さんへ

企業の持続的な成長のため、本業の成長が基本
その上でSDGsを意識した、ESG活動の推進が重要

「やりたいねん！」から生まれた 下水疫学調査サービス*

- ・「やりたいねん！」は2019年から始まった、シオノギグループ従業員の自発的な取組を支援する全社プロジェクト
- ・下水疫学調査サービスは、入社3年目 (当時) の従業員の提案から生まれた、第1回「やりたいねん！」の採択企画

今年の6月から国・自治体向けにサービス提供を開始。
COVID-19の感染状況把握のみならず、
将来的にはその他の感染症に対する貢献も期待される。

企業価値と社会価値の両立を踏まえて、積極的に提案できる人材に！

SHIONOGI *下水中に存在する新型コロナウイルスの痕跡の濃度を検出することにより、その地域の新型コロナウイルスの蔓延状況を調査するサービス 51



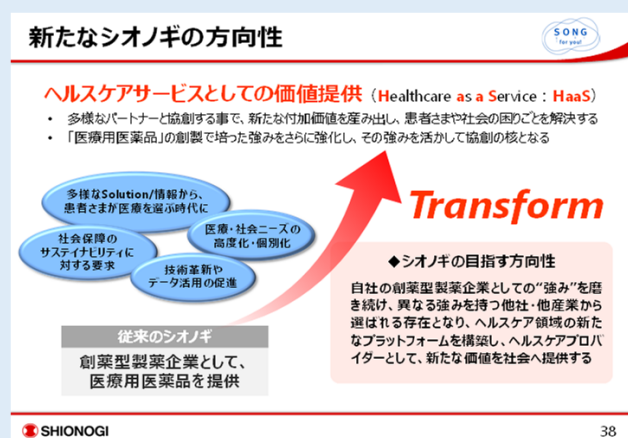
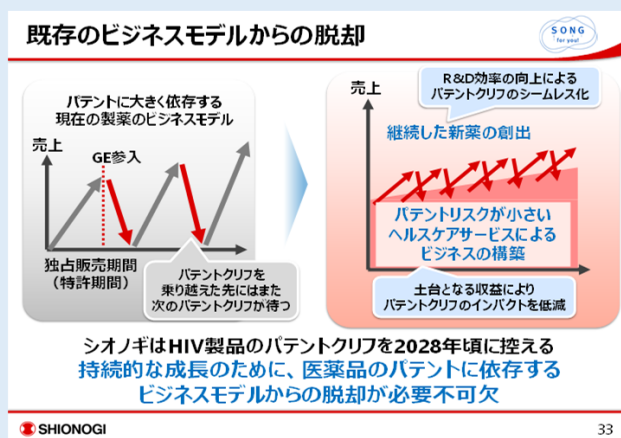
〈学生との対話〉

出席した学生からは積極的な質問が多く出ましたが、その質問も、手代木社長の回答も示唆深いものでした。

例えば「社長としてのモチベーションは何ですか？」という質問には、「今やっていることで1番でないと思」という思いと共に、「自らの周りに嫌なことを言う人を置く」ことの重要性、イエスマンではなく、常に耳の痛い問題意識を投げかけてくる人が周りにいることが自身のモチベーションや意思決定に非常に重要である、というお話を頂きました。

また、SDGsやESGについての考え方に関しては、「会社である以上、本業の成長が前提である」というお話の中で、「企業として成長すれば、SDGsやESGの観点で出来ることも増える」というお話を伺うことが出来ました。

中でも、筆者が一番学びが多かったと感じた質問・回答は、「前例がない取組のリスクはどのように考え、管理するのですか？」という質問でした。手代木社長のお答えは、「（強い医薬品からの）キャッシュフローが出ているうちでないとリスクは取れない」（何もしないまま事業が成長しない）リスクを避けるためにリスクを取る」といったものだったのですが、こういったお答え・お話を聞くことで、まさにこれまで当社の成長に貢献してきた前例のない取組や、今後当社が行おうとしているHaaSなどの新たなビジネスモデル構築に向けた取組が生まれてきた背景をより納得感を持って理解することが出来たと感じています。



“京大講義”を通じた投資家としての気づき・学び：

今回の京大講義での投資家としての気づき・学びは上で一部述べておりますが、上で述べていない気づき・学びに関しても以下2つの観点で振り返ってみたいと考えます。

① 投資家の存在意義

手代木社長が上述の“自らの周りに嫌なことを言う人を置く”ことの重要性をお話される際、“だから奥野さんと話すんです”と仰いました。

（NVICが常に嫌なことを投資先企業に言うわけでは全くないのですが（笑））同じ船に乗る立場としての長期的な企業価値創造・向上に向けた問題意識の提起、対話の重要性を、投資先企業の経営者の方から改めて言及頂き、こうした活動が長期投資家としての存在意義である、と改めて強く認識しました。

今後も、そういった信頼関係の構築・対話を通じて、NVICが創出・提供する3つの価値のうちの「投資先企業への価値」を具体化していきたい、と考えています。

② ESGへの考え方

NVICは、ESGはその企業を持つ高い産業付加価値・競争優位を基にした顧客の課題解決を通して実現される、と考えています。すなわち、本業から離れたESG活動は存在すべきではない、と考えているのです。

当社の事業は、まさに医薬品を通じた“感染症（を始めとした様々な疾患）への脅威の緩和・削減”という課題解決であり、本業自体でESGが実現すると考えています。今回の講義で、そうした事実を再確認するとともに、手代木社長自身の考え方もお伺いすることで、当社のESGの考え方とNVICの方針のフィットを改めて認識することが出来ました。



最後に：

今回は少し趣向を変えて企業をご紹介しましたが、このように“一般的な企業分析”とは違う形で企業への理解・確信度を深めていくこともNVICの投資・分析プロセスでは重要だと考えています。また、分析・投資によるリターンに加えて、投資先企業や投資コミュニティへの価値を発信していくこともNVICの使命の一つだと考えています。

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。また、様々な形で、リターンだけではなくNVICの創出・提供する価値にも触れて頂ければ幸いです。

（今回ご紹介した“京大講義”は、過去の講義の内容を広く皆様にもご覧頂けるように出版しております。ご興味のある方は下記書籍をご参照下さい）



【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にお問い合わせいただきますようお願いいたします。

今後も多くの方に長期投資の楽しさを知ってもらおうべく、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 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。