

ウォルター・スコット優良成長企業ファンド（資産成長型）

設定来のパフォーマンスと新規組入企業について

2023年7月31日

本レターでは、当ファンドが助言を受けているウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッド（以下、ウォルター・スコット）の運用手法や設定来のパフォーマンス、新規組入企業についてご説明させていただきます。

今後も引き続き、「長期的に顧客の資産を保全し、成長させる」という目標のもと、持続的に優れた成長が見込まれる世界の優良企業へ投資を行い、皆様のご期待に添えるように全力を尽くしていく所存でございます。何卒宜しくお願い申し上げます。

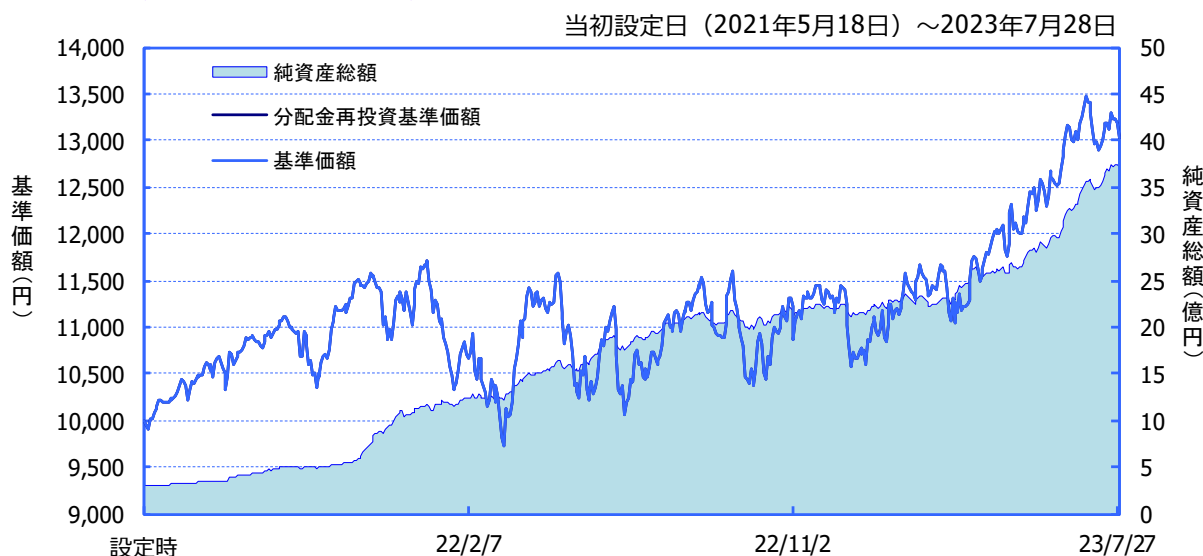
お伝えしたいポイント

- 「長期的に顧客の資産を保全し、成長させる」ため、優良成長企業に投資
- 設定来の基準価額は概ね堅調推移
- 新規組入企業：オライリー・オートモーティブ

※当資料は、BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社やウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッドが提供するコメント等を基に大和アセットマネジメントが作成したものです。
※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

基準価額・純資産・分配の推移（2023年7月28日時点）

基準価額	13,024 円
純資産総額	37億円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

「長期的に顧客の資産を保全し、成長させる」ため、優良成長企業に投資

当ファンドが助言を受けているウォルター・スコットでは、「長期的に顧客の資産を保全し、成長させる」という目標のもと、徹底したリサーチに基づき、持続的に優れた成長が見込まれる世界の優良企業に投資するという運用を約40年間行っています。

足元は、積極的な金融引き締めや金利の高止まり、世界的な景気の悪化など、不透明感の高い経済・相場環境です。そのような外部環境の中でも、「お客様の資産を守りながら、増やす」ために、ウォルター・スコットでは以下のようなプロセスやルールを採用しています。

徹底した精査・議論の下、厳しい環境でも力を発揮する優良成長企業を厳選

当ファンドでは、資本収益率や収益性が高く、借入れに頼らず（債務比率が低い）、本業を通じて長期的・持続的に高い利益やキャッシュフローを創出できる「優良成長企業」に投資を行います。そのため、深刻な景気後退、あるいは今年に懸念されたような信用収縮が起きたとしても、破綻する可能性は低く、中長期的に優れた成長を継続できる可能性が高い企業群となっています。むしろ、そのような外部環境が厳しい時期は、同業他社に差をつけられる面もあります。

また、担当アナリスト（「ストック・チャンピオン」と呼んでいます）は、経営陣のみならず、同業他社や業界関係者、学術関係者などへの取材を含めた調査、運用チームによる多角的な議論を行い、企業を徹底的に調べ上げます。そして個別企業の組入には「運用チーム全員の合意」が必要なプロセスを採用しており、属人的な判断に依存するリスクを排除しています。

各業界のトッププレーヤーである優良成長企業に分散投資

上記のように選別した世界の優良成長企業、40-60社程度でポートフォリオを構築します。新規で組入を始める時のウエートは約2%を目安としているほか、1社のウエート上限を5%とするなど、分散させます。40-60社に分散させれば、1社の株価が報道や決算発表などをきっかけに大きく値下がりがりしたとしてもポートフォリオ全体への影響は抑えられますし、あまり分散させ過ぎると、1社あたりの貢献は限られてしまいます。

また、投資先企業の国・地域や産業・業種、成長のドライバーなどは広く分散されています。当ファンドでは48社に投資していますが、GICSの産業サブグループでみると、34業種に分散されています。（2023年6月末時点）最も属する企業が多い産業サブグループである「ライフサイエンス・ツール/サービス」には、4社が属していますが、それぞれの事業領域や成長ドライバーは異なります。

投資先企業のうち、ライフサイエンス・ツール/サービスに属する企業

企業名	国・地域	事業概要
ロンザ	スイス	医薬品受託製造
ウエスト・ファーマシューティカル・サービスズ	米国	医薬品包装材メーカー
イルミナ	米国	遺伝子分析用統合システムを提供
ウォーターズ	米国	高性能液体色層分析（クロマトグラフィー）製品とサービスを提供

設定来の基準価額は概ね堅調推移

当ファンドの設定以降、ウクライナ戦争、主要国中銀による積極的な金融引き締めや金利の上昇、そして欧米における銀行の破綻や金融システム不安といった数々の荒波がありました。当ファンドの基準価額は、概ね堅調に推移しています。前述したように、投資先企業は各業界のトッププレーヤーである優良成長企業であり、国・地域や産業・業種、成長のドライバーなども広く分散しています。このことが、外部環境が厳しい中でも安定したリターンにつながっていると考えています。

設定から2021年末：コロナ禍でIT関連企業が上昇。

コロナ禍で「ニューノーマル（新しい常態）」とのかけ声のもと、在宅勤務やネット通販などが当たり前になる中、IT関連企業が相場をけん引しました。当ファンドでは、クラウド関連サービスなどからの成長が期待されたマイクロソフト、スマホ・家電から自動車、航空宇宙関連までさまざまな製品に使用されるコネクタ大手のアンフェノールなどがその恩恵期待から堅調に推移しました。また、安定した収益源があり、需要が増加トレンドにある糖尿病治療薬で高い市場シェアを持つノボ・ノルディスクなども、基準価額の上昇に貢献しました。

一方で、中国における新型コロナの感染拡大による経済封鎖への懸念などから、同国へのエクスポージャーが高い生命保険会社である友邦保険控股（AIAグループ）やフィンランドのエレベーター・エスカレーター大手であるコネなどが苦戦しました。

2022年：金利上昇により成長企業が苦戦も、収益が安定している企業は堅調推移。

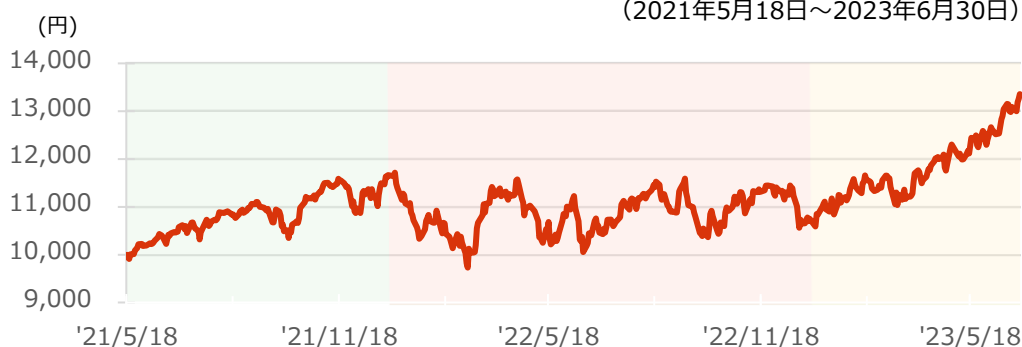
ウクライナ戦争などの地政学的リスクの顕在化、主要国中銀による積極的な金融引き締めや金利の急上昇などを受けて、世界株式は株価バリュエーションの高い成長企業を中心に売りが優勢となりました。成長企業に投資を行う当ファンドも、相対的にバリュエーションの高い銘柄が下落するなど、苦戦しました。

一方で、構造的に需要が増加トレンドにあるノボ・ノルディスクが引き続き上昇したほか、カナダのコンビニ運営会社であるアリマントーション・クシュタールなど、業績に特に安定感のある企業が堅調に推移しました。また、前期間に軟調に推移した友邦保険控股（AIAグループ）も反発しました。

2023年上半期：利上げ長期化や金融不安への懸念も、AI勝ち組企業が上昇をけん引。

利上げの長期化懸念や米国における金融システム不安などから足踏みする場面はあったものの、生成AI（人工知能）関連への期待などから、世界株式は上昇基調で推移しました。当ファンドにおいても、生成AIに用いられる半導体の製造を手掛ける台湾積体回路製造（TSMC）、AI技術を活用するサービスやソフトウェアを提供するマイクロソフトやアルファベット（グーグル親会社）などが寄与度上位となりました。

設定来の分配金再投資基準価額の推移



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
 ※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
 ※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

新規組入企業：

オライリー・オートモーティブ

- O'Reilly Automotive Inc

米国/一般消費財・サービス

＜事業概要＞

- ・ 自動車のアフターマーケット（修理・整備・改造用）部品、工具、各種機器等の専門小売。
- ・ 1957年設立。全米47州に5,900余りの店舗を構えるほか、メキシコでも42店舗を展開。全米第2位の規模を誇り、従業員数は約8.4万人（2022年末時点）。2022年の売上高は約144億米ドル。
- ・ 同社事業に関係する市場の規模は約1,300-1,400億ドルとされ、今後も拡大が見込まれる。一方で、中小企業が多く、上位10社の市場シェアは約30%に過ぎず、シェア拡大の余地が大きい。

＜同社の強み＞

ポイント① 物流インフラに競争力あり

- ・ 同社の「優れた物流インフラ」に競争力の源泉があると考えています。同社は、全米各地に28の物流センターを保有し、近隣店舗への配送を手掛ける約380のハブ店舗を整備しています。
- ・ 各店舗は、約15万点もの商品を即日または翌日に調達できる体制になっています。これほどの在庫を保管する同業他社は決して多くありません。

ポイント② 自動車整備士も同社の顧客に

- ・ 自動車の修理・整備を自分で行う顧客のみならず、自動車修理工場などの整備士も同社の顧客です。あらゆる商品がすぐに届くことや、専門知識を持つ従業員を抱えることで、幅広い顧客に対応することが可能となっています。

参考情報

(2023年6月末時点)

上場市場	ナスダック証券取引所など		
時価総額	582億米ドル	今期予想PER	25.6倍
実績ROIC (投下資本利益率)	39.1%	予想配当利回り	無配

(出所) ブルームバーグ

株価とEPS推移

(株価 (左軸) : 2016年12月末～ 2023年6月末)
(EPS (右軸) : 2016年～2022年)

(出所) ブルームバーグ

＜投資判断＞

ウォルター・スコットでは、1990年代後半から自動車のアフターマーケット業界や同社の調査を行っています。同市場の規模は、自動車の走行距離や車両数、車両年数に連動する傾向があります。加えて、技術進展により自動車自体の耐用年数が延びていることや、自動車の構造がより複雑さを増す中、専門的なサービス提供が求められるようになっていくことから、市場規模のさらなる拡大をみこんでいます。

同社は過去約30年間、中小企業の多い同市場において市場シェアを拡大し、売上高・利益を伸ばし続けています。今後についても、同社が強みを生かして、持続的かつ安定的な成長を遂げることができると考え、2023年2月から組み入れを開始しました。

※国・地域名については、原則としてMSCI Inc.が提供するリスク所在国・地域に基づいて表示しています。

※業種名は、原則としてS&PとMSCI Inc.が共同で作成した世界産業分類基準（GICS）によるものです。

※上記はウォルター・スコットの助言に基づき大和アセットマネジメントが運用を行うウォルター・スコット優良成長企業ファンドの組入銘柄について紹介したものです。上記は当ファンドの理解を深めていただくため、当ファンドにおける主な投資行動を紹介しています。ご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。

市場見通し・運用方針：

政策金利のピークアウト期待や、予想よりも底堅い景気動向などを受けて、株式市場では楽観的な見方が台頭しています。一方で、ウォルタースコットの運用プロセスにおいて、株式相場や経済の方向性を予測することはしていません。投資先企業は、強固な財務体質、高い収益性・資本収益率に加え、困難な時期への適応性を兼ね備えており、経済などの外部環境が悪化したとしても、レジリエンス（強じん性）や成長性を示すことができるとみています。株式相場や経済の波乱はこの先まだあるかもしれませんが、運用チーム内での調査や議論、企業とのエンゲージメントなどを通じて、投資先企業のモニタリングや投資候補企業の発掘などを引き続き行っていきます。

I ファンドの目的・特色

ファンドの目的

日本を含む世界の株式の中から、持続的な成長力を有すると判断される企業の株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 日本を含む世界の株式の中から、持続的な成長力を有すると判断される企業の株式に投資します。
※不動産投資信託の受益証券および不動産投資法人の投資証券に投資することがあります。

運用にあたっては、以下の方針を基本とします。

- 個別銘柄について、財務特性やマネジメント、競争優位性等に着目し、組入候補銘柄を選定します。
- ポートフォリオ構築にあたっては、中長期での収益獲得に資すると考えられる銘柄への厳選投資を行なうことを基本とします。

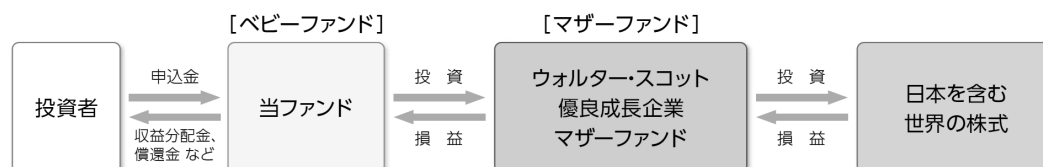
2. 運用にあたっては、ウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッドから助言を受けます。

ウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッドについて

ウォルター・スコット社は1983年、スコットランドのエジンバラにて創業されました。創業者であるウォルター・スコットは独自の運用理念と運用スタイルを当初は主に北米の機関投資家を中心に展開し、徐々にグローバルに事業を拡大してきました。創業時より徹底したリサーチに基づき「持続的な富の創出」に着眼した銘柄選択を行なうアプローチを貫き、持続的な成長を遂げる世界の優良企業に投資を行なっています。

3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。

ファミリーファンド方式とは、投資者のみなさまからお預かりした資金をまとめてベビーファンド(当ファンド)とし、その資金を主としてマザーファンドの受益証券に投資して、実質的な運用をマザーファンドで行なう仕組みです。



※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 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。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※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。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.3%（税抜3.0%）	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
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		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 （信託報酬）	年率1.727% （税抜1.57%）	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	（注）	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

（注）「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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号

加入協会

一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンド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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

ウォルター・スコット優良成長企業ファンド（資産成長型）

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
株式会社SBI新生銀行 （委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券）	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社SBI新生銀行 （委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社）	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
株式会社北洋銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第3号	○	○		
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
北洋証券株式会社	金融商品取引業者	北海道財務局長(金商)第1号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
めぶき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1771号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。