

ウォルター・スコット優良成長企業ファンド（資産成長型）

当期の運用状況と見通し

2024年11月19日

「ウォルター・スコット優良成長企業ファンド（資産成長型）」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。今後も「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

- 当期の基準価額は上昇：保有株式の上昇が寄与
- 投資事例：工業・建築用品の業者向け卸販売大手、ファスナル
- 短期的な環境の変化やイベントに惑わされず、「優良成長企業」に一貫して投資

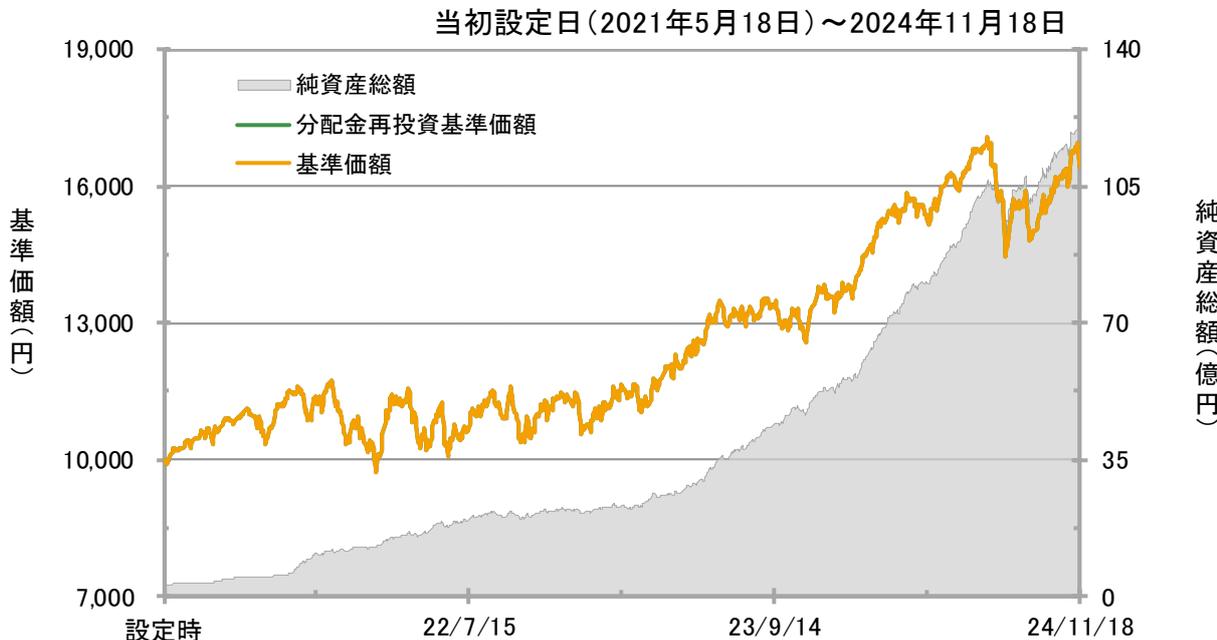
※当資料は、BNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパン株式会社やウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッドが提供するコメント等を基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

※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・純資産の推移

2024年11月18日現在

基準価額	16,432円
純資産総額	115億円



※「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。

当期の投資環境と運用状況

グローバル株式市況は上昇

グローバル株式市況（現地：2024年5月16日～11月15日）は、米国の利下げ期待が高まる中、ハイテク株主導で上昇して始まったものの、7月半ば以降、米政府による対中半導体規制の報道や米国の景気後退懸念などから、大きく下落しました。その後は、景気への過度な警戒感の後退や主要先進国の利下げなどを追い風に上昇基調となりました。当作成期末にかけても、トランプ氏の米大統領再選を受け続伸しました。

米ドル円為替（2024年5月17日～11月18日）は、円安米ドル高で始まったものの、9月中旬にかけて日銀の追加利上げや米金利の低下から、急激な円高米ドル安となりました。その後は、利下げ期待の後退や、米大統領選前後でトランプ氏が打ち出した政策が財政赤字やインフレなどへ繋がる懸念から米金利が大きく上昇したことで、円安米ドル高が進行しました。

基準価額は上昇：保有株式の上昇が寄与

基準価額（2024年5月17日～11月18日）は、保有銘柄の上昇がプラス寄与し、上昇しました。

個別銘柄では、旺盛なAI（人工知能）向け半導体需要を背景に業績が堅調なTSMCや、新型の手術支援ロボット「ダヴィンチ」の導入拡大への期待などからインテュイティブ・サージカルなどの株価が上昇しました。

一方で、新薬候補の試験結果が期待外れとなったことや成長見通しが市場の予想を下回るとの懸念などからノボ・ノルディスクや、AI以外の分野の需要低迷を受けて業績見通しを引き下げたASMLなどの株価が下落しました。両社ともに、ウォルター・スコット社では中長期的な見通しは引き続き良好だと判断しています。

グローバル株式の推移



米ドル円の推移



主なプラス寄与企業

企業名	概要
TSMC	半導体の製造を受託するファウンドリーのリーダー企業
インテュイティブ・サージカル	遠隔手術ロボットシステム「ダヴィンチ」で知られる手術設備メーカー
フォーティネット	ネットワークセキュリティ大手

主なマイナス寄与企業

企業名	概要
ノボ・ノルディスク	糖尿病・肥満症治療薬のマーケットリーダー
ASML	半導体露光装置で世界シェアトップ企業
ロレアル	化粧品大手

投資事例：工業・建築用品の業者向け卸販売大手、ファスナル

ウォルター・スコット社（以下、WS社）が、1993年より約30年に渡って投資しているのが、ファスナルです。同社は、投資開始以来、高い競争優位性や産業の成長などを追い風に、中長期で業績が右肩上がりでも推移し、そして業績拡大を裏付けに株価が上昇した、というWS社が理想とする成功事例のひとつです。

主に米国において、祖業であるボルト、ナット、ねじ（英語でファスナーと総称）、個人用防護具などの安全用品に加え、工具、電気・配管用品、塗料など工業・建築に関連するあらゆるブランドの商品を取り扱い、工場や建設業者などに販売しています。

顧客の「黒子」として活躍し、高い評価

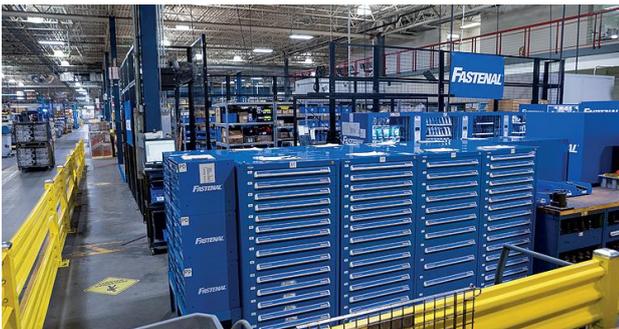
全米に配送センターや店舗網を張り巡らせ、また顧客の工場内に直接、販売拠点をかまえるケースもあります。多様な商品を迅速に届けることが可能となっており、顧客の在庫管理や運搬・管理コストの削減などに寄与しています。

また、同社の取り扱い商品は、工場等の運営に欠かせないものであり、顧客は利便性を優先し、多少高い価格でも許容します。

そのため、同社の高いコスト意識や事業規模の大きさと相まって、高い利益率や資本収益率を誇っています。高い稼ぐ力を下支えに、リーマンショック後の厳しい事業環境であっても黒字を確保しました。

いまだ成長の余地が大きい

長年にわたって成長を実現してきた同社ですが、WS社では現在でも高い成長性があると考えています。同業界は成熟産業ではあるものの、小規模企業が乱立、個人経営の企業も多い構造です。同社であっても米国の市場シェアは数%にしかすぎず、シェアの拡大余地が大きいとみています。



配送センターは北米に15か所、欧州に2か所。店舗や顧客への迅速な配達を可能に。



顧客の工場などに直接、販売拠点を構える。在庫のうち64%が即日アクセス可能。

参考情報

(2024年10月末時点)

上場市場	ナスダック証券取引所など	今期予想PER	38.4倍
時価総額	約448億米ドル	実績ROIC (投下資本利益率)	29.5%
		実績営業利益率	20.8%

(出所) ブルームバーグ

株価と実績EPS推移

(株価：1992年末～2024年10月末)
(EPS：1993年～2023年実績)



(出所) Fastenal社、Annual Report 2023

※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。

見通しと運用方針

■ 足元は出遅れも、「優良成長企業」への投資は優れたリターンを生むと考える

当ファンドでは、いわゆるマグニフィセント・セブンのなかでは、WS社が考える「優良成長企業」に値し、妥当なバリュエーションだと判断するマイクロソフトとアルファベット（グーグル）にのみ投資をしています。昨年来、エヌビディアなどのAI関連株をけん引役に株式相場が上昇する中、当ファンドのパフォーマンスは、代表的なグローバル株式指数比で足元は出遅れています。

しかし、過去を振り返ってみると、時には株式指数に劣後してきたことはありましたが、長期的にはWS社が考える「優良成長企業」への投資は、企業の業績拡大が裏付けとなり、優れたリターンに結びついてきました。

■ 短期的な環境の変化やイベントに惑わされず、「優良成長企業」への投資を続ける

直近の米国大統領選挙におけるトランプ氏の勝利や9月の米国における利下げの開始など、政治や経済・金融環境には、大きな変化が起きています。しかし、政治や経済・金融環境の変化はWS社のコントロールが及ばないものであり、WS社の運用や、やるべきことは変わりありません。株価バリュエーションに留意しつつ、優良成長企業をバランスよく保有し、しっかりしたポートフォリオを構築することが長期のリターンにつながります。短期的な環境の変化やイベントに応じて、運用方針を変更したり、投資先企業を頻繁に入れ替えたりする必要はありません。

当ファンドで投資する「優良成長企業」は、過去にさまざまな環境の変化やイベント、景気循環を乗り越え、そのたびに競争力を高め、成長を実現してきた実績があり、お客様の資金を預けるに値する企業群だと考えています。

今後も、愚直に、徹底的なリサーチに基づき、稼ぐ力が強く、強固な財務基盤を持ち、持続的・安定的に利益やキャッシュフローを伸ばせる「優良成長企業」に投資していきます。

ウォルター・スコット優良成長企業ファンド（資産成長型）

ファンドの3つのポイント

1 35年以上にわたり良好な運用実績を実現

2 優良成長企業＝質の高い成長企業を徹底的に選び抜く

3 長期の視点で幅広い分野の成長企業に分散投資

Point 1

長期の良好な運用実績

35年以上、様々な市場局面を乗り越えて優れたリターンを実現

- ▶ 景気後退や金融市場の混乱などを理由とする株式相場の下落局面に相対的に堅調なパフォーマンスとなる傾向があります。それは、厳しい環境にも耐え、勝ち残り、中長期的な成長を実現できる世界の「優良成長企業」を選び抜いているためです。

類似戦略のパフォーマンス推移（1985年12月末～2024年10月末、月次、米ドルベース）



※上記は当ファンドと同様の運用手法を用いた類似戦略（ウォルター・スコット世界株式戦略）の過去の運用実績（コンポジットパフォーマンス費用控除前）を示したものであり、当ファンドの運用実績とは異なります。また、当ファンドの将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

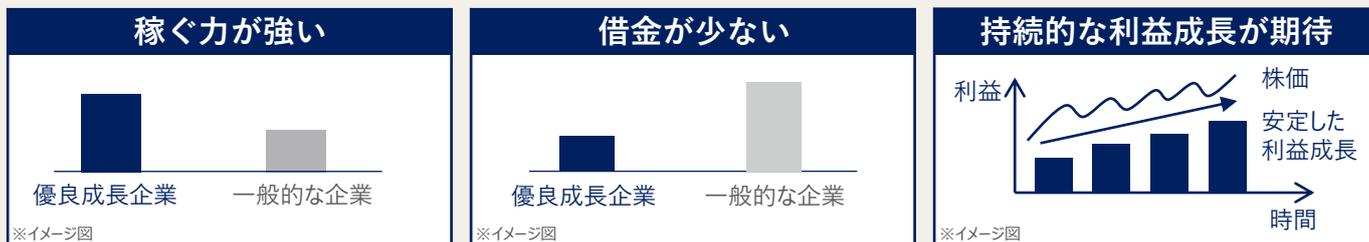
1985年12月末（類似戦略の運用開始（コンポジットの計測開始）時点）を100として指数化、1991年以前は四半期データを使用。世界株式：MSCI World（トータルリターン）。同指標は当ファンドのベンチマークではありません。出所：ブルームバーグ、ウォルター・スコット社のデータを基にBNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパンが作成。

優良成長企業を選び抜く

Point 2

「稼ぐ力」「健全な財務状況」「利益成長」を兼ね備えた企業を厳選

▶ 優良成長企業とは？



▶ 優良成長企業を選び抜くカギとは？



長期の視点で分散投資

Point 3

多様な成長企業に、長期にわたり投資

▶ なぜ長期投資？



▶ なぜ分散投資？

同じ業種の中でも成長ドライバーが異なる企業に幅広く投資し、多様な成長機会を追求します。

情報技術セクターの組入企業



(2024年10月末現在)

※画像はイメージです。上記は例示をもって理解を深めていただくことを目的とした概念図、あるいは一般的な情報提供を目的としており、あくまで一例に過ぎません。出所：各種情報を基にBNYメロン・インベストメント・マネジメント・ジャパンが作成。

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

- ・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。
- ・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。
- ・毎年 5 月 17 日および 11 月 17 日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

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。**基準価額の主な変動要因は、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)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 新興国の証券市場は、先進国の証券市場に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。
為替変動リスク	外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。 組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 特に、新興国の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。 新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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

- 当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。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

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) <u>3.3%(税抜3.0%)</u>	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)	<u>年率1.727%</u> (<u>税抜1.57%</u>)	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。	
配 分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.90%	ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価です。
	販売会社	年率0.65%	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価です。
	受託会社	年率0.02%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。
そ の 他 の 費 用・ 手 数 料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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下さい。

※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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を 1 口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
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。
申込受付中止日	① ニューヨーク証券取引所またはロンドン証券取引所の休業日 ② ①のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日 (注) 申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	(2024 年 11 月 4 日まで) 午後 3 時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） (2024 年 11 月 5 日以降) 原則として、午後 3 時 30 分まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入、換金の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	● ウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッドと締結した投資助言契約が終了し、マザーファンドが繰上償還することとなった場合には、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）させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に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、繰上償還できます。 ・受益権の口数が 30 億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが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
収益分配	年 2 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 (注) 当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に NISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 当ファンドは、NISA の「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiva 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

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiva Asset Management

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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、販売会社よりお渡りする「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
株式会社イオン銀行 (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633号	○			
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	○	○		
株式会社七十七銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第5号	○	○		
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第60号	○			
豊田信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第55号	○			
平塚信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第196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	○	○	○	
株式会社ゆうちょ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第611号	○			
米子信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第50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	○	○		○
七十七証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第37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	○	○		
松阪証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第19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	○	○	○	○
moomoo証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3335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。