



ニッセイ欧州株式厳選ファンド

フルインベストメントコース/リスクコントロールコース

足もとの投資環境と設定来の運用状況について

- 当ファンドは、欧州各国の株式のなかから、企業の経営効率に着目し、企業規模等を問わず、今後の株価上昇に対する確信度の高い銘柄に厳選投資します。
- 当レポートでは、足もとの投資環境や組入銘柄、設定来の運用状況などについてご説明いたします。

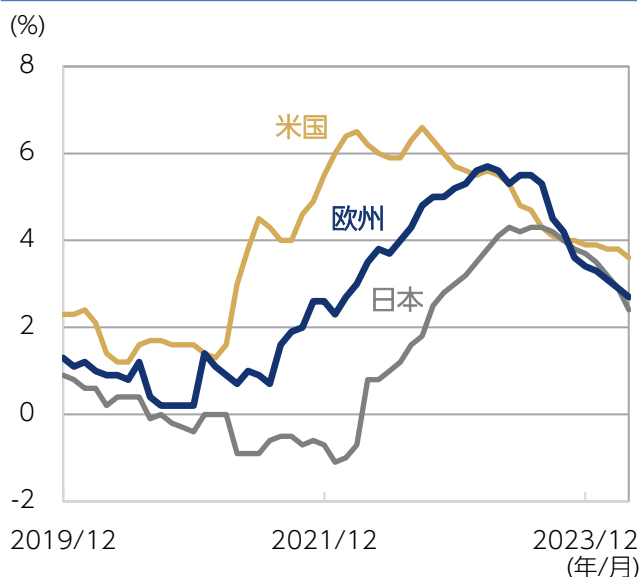
欧州中央銀行(ECB)は6月利下げを示唆

足もとでは、欧州のインフレが鈍化傾向にあることなどを背景に、ECBによる利下げ観測が高まっています。

欧州連合(EU)統計局が発表した4月のユーロ圏消費者物価指数(HICP)は、価格変動の大きい食品やエネルギーを除いたコア指数が前年同月比+2.7%と、前月の同+2.9%を下回りました。インフレが依然として高水準にある米国と比較すると、欧州は相対的に落ち着きをみせている状況です。

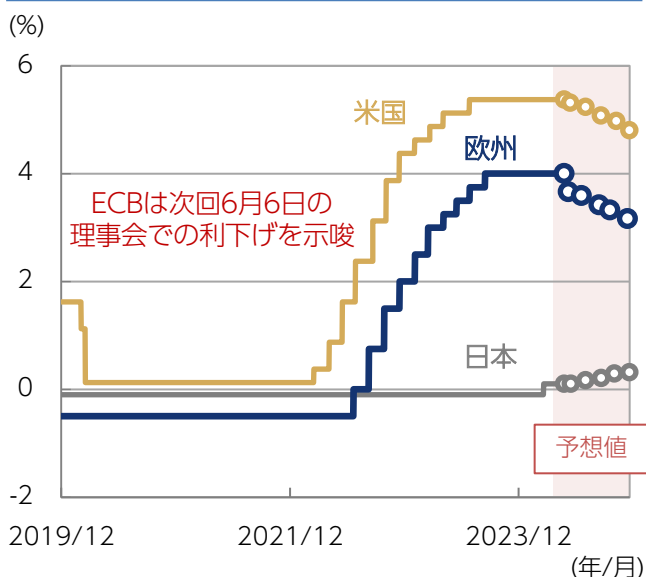
欧州各国では、こうしたインフレの鈍化を背景に中央銀行が相次いで利下げへとかじを切り始めており、スイス中銀は3月に利下げを開始、スウェーデン中銀も5月8日に利下げを決定しました。ECBについても、次回6月理事会での利下げを示唆しており、米国に先行して利下げに動くとみられています。ECBが金融緩和へと政策転換をすれば、今後は欧州株式への資金流入が期待されます。

日米欧の消費者物価指数(CPI)の推移



データ期間：2019年12月～2024年4月(月次)
出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
CPIは食品・エネルギー除き、前年同月比

日米欧の政策金利の推移

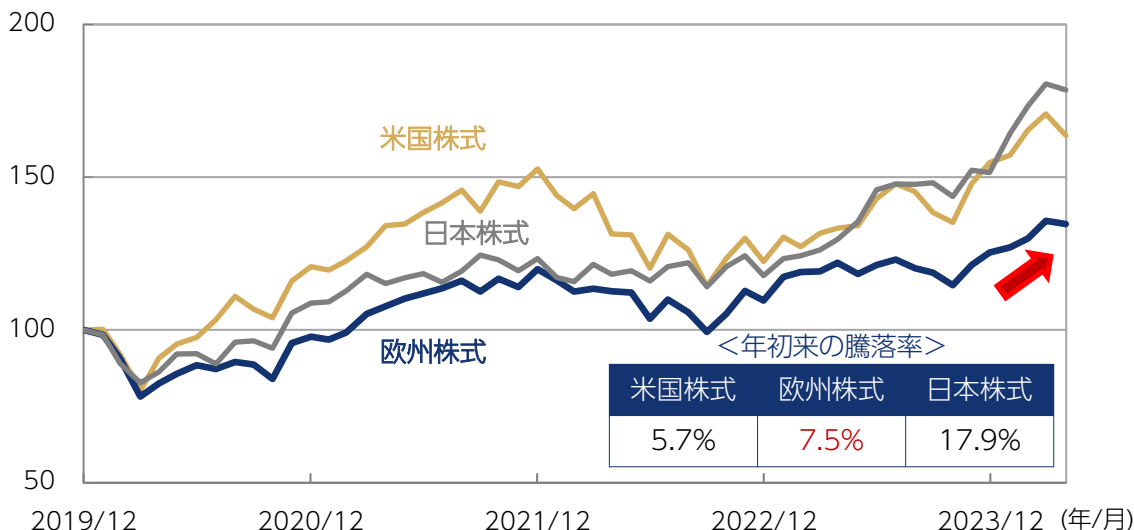


データ期間：実績は2019年12月31日～2024年5月24日(日次)、予想値は2024年6月から2024年12月までの各金融政策決定会合の終了時点
出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成
米国：FFレート誘導目標(レンジ中央値)、欧州：ECB預金ファシリティ金利、日本：無担保コール翌日物誘導目標(2024年3月18日以前は日銀当座預金政策金利)
予想値は2024年5月現在の金利先物市場が織り込んでいる予想水準

欧州株式の年初来パフォーマンスは良好

欧州は、長引く景気停滞を背景に米国や日本と比較すると株価が出遅れていました。しかし2024年初以降、ECBによる利下げ期待やインフレ鈍化による個人消費の拡大などを背景に景気底打ちの兆しがみられており、欧州株式は米国株式よりも良好なパフォーマンスとなっています。

日米欧の株価の推移



データ期間：2019年12月末～2024年4月末(月次)

出所)FactSetのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

米国株式：MSCI USA、欧州株：MSCI Europe、日本株式：MSCI 日本(いずれも配当込、現地通貨ベース)

2019年12月31日を100として指数化

世界株式の年初来のパフォーマンスを国別にみると、欧州の国々が上位に位置していることがわかります。ただし、経済規模の大きいドイツやフランスなどの株価が出遅れているなど、欧州の国々のなかでも株式のパフォーマンスにはばらつきがみられます。今後、利下げの追い風を受けると考えられる欧州株式においても、成長力のある企業を選ぶ「銘柄選択のチカラ」が問われます。

世界株式 年初来の国別パフォーマンス

2024年4月末時点

順位	国	年初来騰落率
1	アイルランド	20.2%
2	デンマーク	18.4%
3	日本	17.9%
4	オランダ	14.5%
5	イタリア	13.9%
6	スペイン	8.9%
7	スウェーデン	7.5%
8	シンガポール	7.3%
9	オーストリア	7.0%
10	イギリス	7.0%

出所)FactSetのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

MSCI Worldの構成国23カ国のうち年初来騰落率の上位10カ国について、MSCI Europe構成国を色付け
現地通貨ベース

当ファンドの「銘柄選択のチカラ」


当ファンドではROE(自己資本利益率)などからみて経営効率の高い銘柄を抽出、株価上昇に対する確信度の高い銘柄に厳選して投資を行っています。銘柄選択時には、企業業績や株価水準に着目するだけでなく、経営者との対話を重視した調査・分析を行っています。

銘柄選択のポイント


- 中長期的な視点で好業績・高収益が見込まれる企業を選別します。

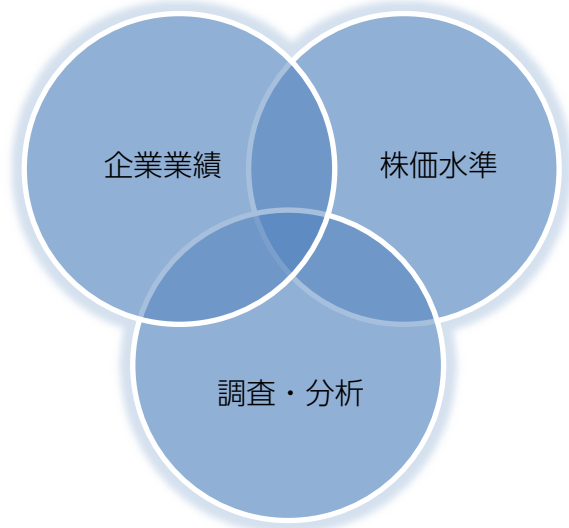
 企業業績と株価水準のバランスを重視!

- 利益水準に加えて経営効率を特に重視しています。

 EPS(1株当り純利益)の成長だけでなく、ROEを重視!

- 経営層とのミーティングを通じて徹底した企業分析と定点調査を行っています。

 企業訪問をした上で、経営陣と対話することを重視!



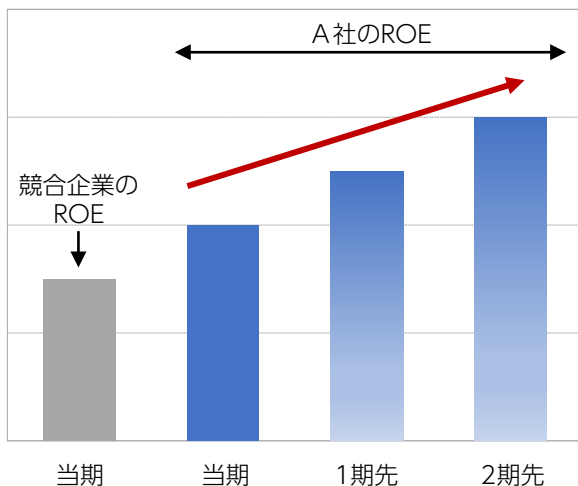
上記はイメージ図です。

株価上昇が期待される銘柄を厳選する際の着目点

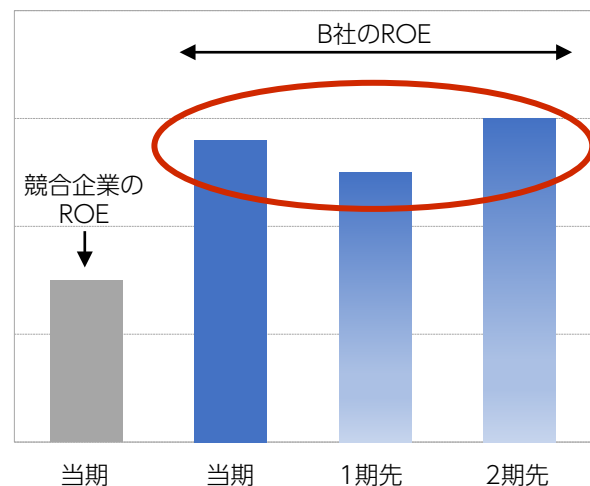
- ROEの改善が見込まれる企業
 - ROEを高位に保つと期待される企業
- に注目

<当ファンドが組入れている銘柄のイメージ>

ROEの改善が見込まれるA社



高水準のROEを維持すると見込まれるB社



組入銘柄のご紹介

ノボ・ノルディスク(デンマーク/ヘルスケア)

- 糖尿病ケアのリーディングカンパニーであり、世界のインスリン市場で50%を超える高い市場シェアがある。成長ホルモンや血友病の分野においても高い競争力を有している。

運用担当者が注目するポイント

- ヘルスケアセクターのなかでも、高い利益率、ROE水準、安定したキャッシュフローを誇る高収益企業。
- 特に、2030年代初頭にも市場規模が約1,000億ドルに達すると想定される肥満症治療薬に対する成長期待が高い。
- 安定的な収益が期待できる糖尿病ケアに加え、肥満症治療薬という新たな成長ドライバーを備えたことから、今後も高い成長が見込まれる。

<株価の推移>

データ期間：2019年12月30日～2024年5月24日(日次)

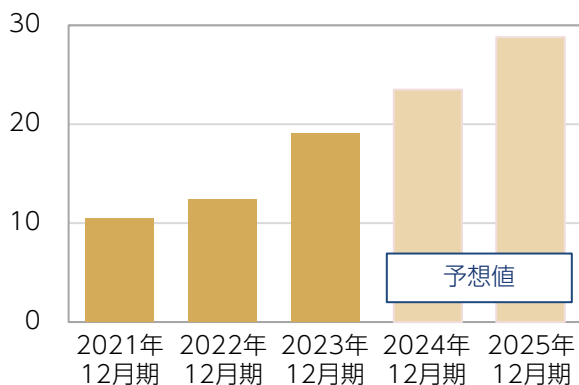
(デンマーク・クローネ)



<EPSの推移>

データ期間：2021年12月期～2025年12月期(年次)

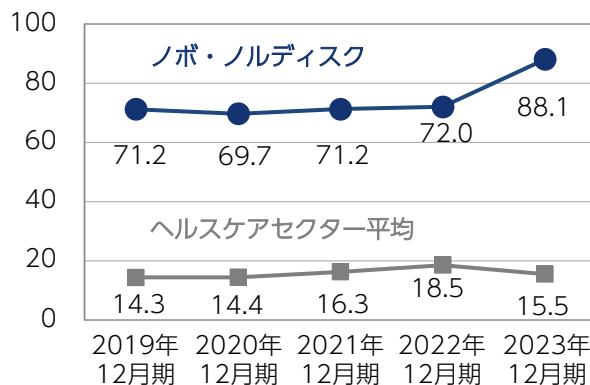
(デンマーク・クローネ)



<ROEの推移>

データ期間：2019年12月期～2023年12月期(年次)

(%)



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

EPS予想値は2024年5月現在のブルームバーグ集計値

業種はGICS分類(セクター)によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

上記はマザーファンドの2024年4月末現在の組入銘柄を示したものです。特定の銘柄を推奨するものではありません。

組入銘柄のご紹介

フェラーリ(イタリア／一般消費財・サービス)

- 高級スポーツ車の設計・製造を手掛ける自動車メーカー。スポーツ車のほかにも、金融サービスやアパレル、アクセサリーなどの提供も行い、世界各国で製品を販売している。

運用担当者が注目するポイント

- ▶ 高いブランドイメージを持つ一方、原則として大量生産を行わないことを経営哲学としているため、圧倒的なバックオーダー水準※を維持しており、安定した売上に直結している。
※供給数量が需要数量に応じきれずに発生する注文残数
- ▶ 2023年12月期のROEは40%を超えるなど非常に高い収益率を誇る。
- ▶ 少量生産であることから設備投資を厳しい財務規律で管理できるため、過剰投資をしない経営を徹底している。

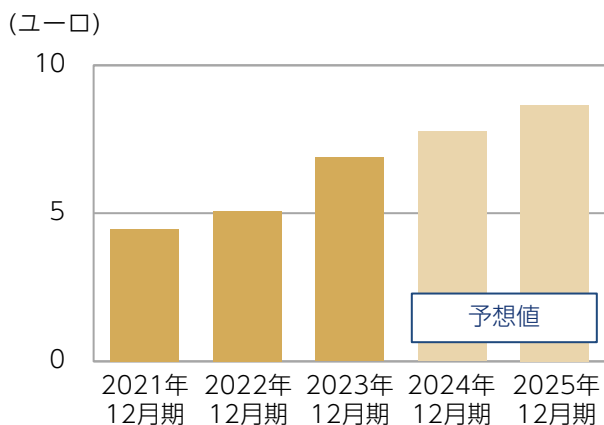
<株価の推移>

データ期間：2019年12月30日～2024年5月24日(日次)



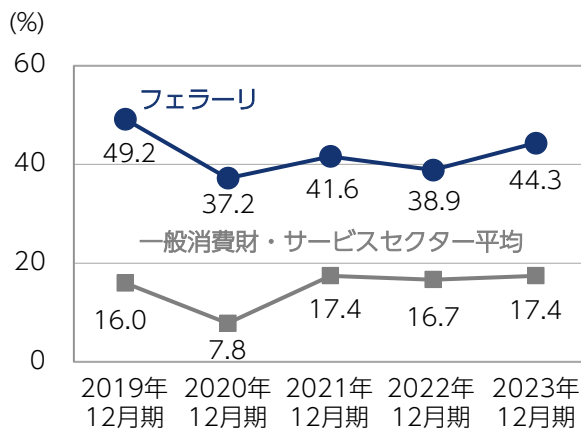
<EPSの推移>

データ期間：2021年12月期～2025年12月期(年次)



<ROEの推移>

データ期間：2019年12月期～2023年12月期(年次)



出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

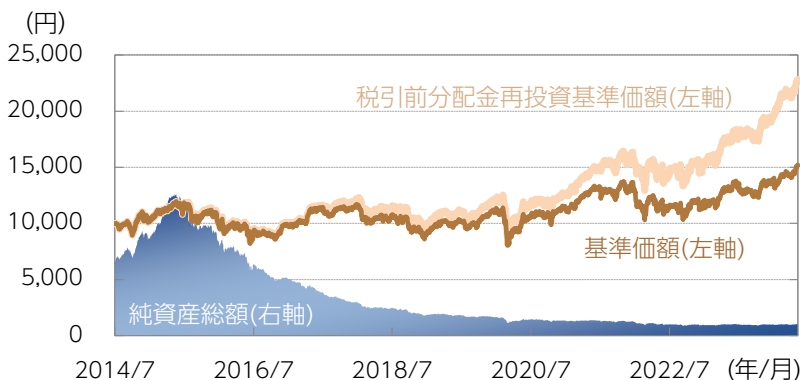
EPS予想値は2024年5月現在のブルームバーグ集計値

業種はGICS分類(セクター)によるものです。なお、GICSに関する知的財産所有権はS&PおよびMSCI Inc.に帰属します。

上記はマザーファンドの2024年4月末現在の組入銘柄を示したものです。特定の銘柄を推奨するものではありません。

設定来の運用状況 (2024年5月24日現在)

フルインベストメントコース



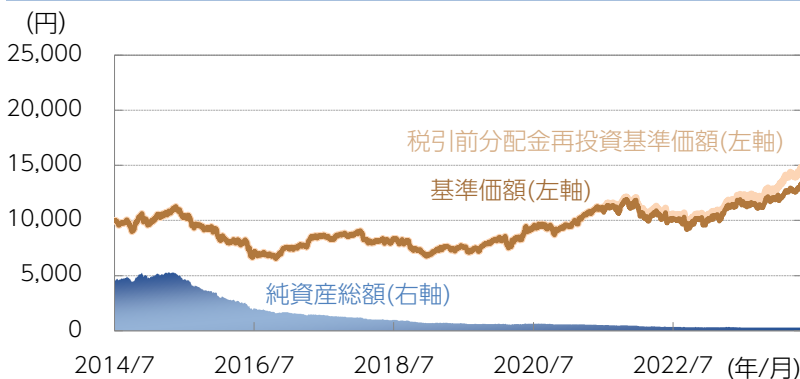
基準価額の騰落率(税引前分配金再投資)

過去1年	過去3年	過去5年	設定来
30.8%	57.1%	113.6%	128.3%

分配の推移(1万口当り、税引前)

第12期	2020年7月	0円
第13期	2021年1月	300円
第14期	2021年7月	700円
第15期	2022年1月	600円
第16期	2022年7月	300円
第17期	2023年1月	400円
第18期	2023年7月	700円
第19期	2024年1月	900円
設定来累計		5,000円

リスクコントロールコース



基準価額の騰落率(税引前分配金再投資)

過去1年	過去3年	過去5年	設定来
26.9%	37.0%	101.9%	49.0%

分配の推移(1万口当り、税引前)

第12期	2020年7月	0円
第13期	2021年1月	0円
第14期	2021年7月	200円
第15期	2022年1月	200円
第16期	2022年7月	0円
第17期	2023年1月	0円
第18期	2023年7月	300円
第19期	2024年1月	500円
設定来累計		1,200円

データ期間：2014年7月17日<設定日>～2024年5月24日(日次)

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。基準価額は信託報酬控除後、1万口当りの値です。税引前分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。ファンド騰落率は分配金(税引前)を再投資したものと計算しており、実際の投資家利回りとは異なります。

<ご参考>Fundmark シャープレシオ*ランキング

2024年4月末時点

フルインベストメントコース
同カテゴリー内の比較(過去5年)

1位/21本中

リスクコントロールコース
同カテゴリー内の比較(過去5年)

2位/39本中

出所)Fundmarkのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

*シャープレシオは投資効率性を評価する際に使用する代表的な指標、一般的に投資対象が同じアセットクラスの商品を比較するのに有効とされる。

上記は当ファンドへのご理解を深めていただくために、Fundmark分類についてフルインベストメントコースが「海外株式/欧州/マルチカントリー」で過去5年のデータが取得可能な国内公募投資信託21ファンド、リスクコントロールコースが「海外株式/海外株式その他/その他」で過去5年のデータが取得可能な国内公募投資信託39ファンドにおける相対順位を示したものです。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

ファンドの特色

- ①欧州各国の株式の中から、株価上昇が期待される銘柄に厳選して投資を行います。
 - ②「フルインベストメントコース」と「リスクコントロールコース」、2つのコースから選択いただけます。
- 資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

主な変動要因

株式投資リスク	株式は国内および国際的な景気、経済、社会情勢の変化等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。
為替変動リスク	原則として対円での為替ヘッジを行わないため、外貨建資産については、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。
カントリーリスク	外国の資産に投資するため、各国の政治・経済情勢、外国為替規制、資本規制等による影響を受け、ファンドの資産価値が減少する可能性があります。
流動性リスク	市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。
リスクコントロールに関するリスク	(リスクコントロールコース) 株式市場が下落すると判断する場合、ファンドは実質的な株式の組入比率を引き下げることで、基準価額の下落リスクの軽減をめざす運用を行います。このため、以下のリスクがあります。 市場が予期しない値動きをした場合等には、当運用が効果的に機能しない可能性があり、その際には基準価額の下落リスクを軽減できない場合、あるいは株式市場の上昇に追従できない場合があります。 当運用では主に株価指数先物取引を利用しますが、ファンドの組入株式と株価指数先物の価格変動率は一致するものではありません。このため、株式の実質組入比率を引き下げるため株価指数先物を売り建てている際には、組入株式と株価指数先物の値動きの差がファンドの収益の源泉となる場合がある一方、損失となりファンドの資産価値が減少する要因となる場合があります。

❗ 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

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財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。受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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。
- ファンドは、多量の換金の申込みが発生し換金代金を短期間で手当てする必要性が生じた場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等には、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ができないリスク、取引量が限定されるリスク等が顕在します。これらにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金の申込みの受け付けを中止する、また既に受け付けた換金の申込みの受け付けを取消しする可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性などがあります。
- ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフ(金融商品取引法第37条の6の規定)の適用はありません。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	換金申込受付日から起算して、原則として5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として毎営業日の午後3時までに販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。
申込不可日	ロンドン証券取引所、ロンドンの銀行のいずれかの休業日と同日の場合は、購入・換金・スイッチング(乗換え)の申込みの受け付けを行いません。
スイッチング(乗換え)	「フルインベストメントコース」と「リスクコントロールコース」との間でスイッチング(乗換え)を行うことができます。スイッチング(乗換え)の際には、換金時と同様に税金および販売会社が定める購入時手数料・税金がかかります。 ※販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチング(乗換え)の取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
信託期間	2025年7月22日まで(設定日：2014年7月17日)
繰上償還	委託会社はあらかじめ受益者に書面により通知する等の手続きを経て、ファンドを繰上償還させることがあります。
決算日	1・7月の各20日(該当日が休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年2回の毎決算日に、収益分配方針に基づき収益分配を行います。
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、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の対象となりますが、当ファンドは、NISAの対象ではありません

❗ ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.3%(税抜3.0%) を上限として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金時	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

毎日	運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に 年率1.87%(税抜1.7%) をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.011%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。
随時	その他の費用・手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。

❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。

❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証する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、予告なしに変更されることがあります。
- MSCI各種指数は、MSCI Inc. が公表している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

ファンドに関するお問合せ先	お申込み・投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は
ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506(9:00~17:00 土日祝日・年末年始を除く) ホームページ：https://www.nam.co.jp/	<p style="text-align: center;">大和証券</p> <p style="text-align: center;">Daiwa Securities</p> <p>大和証券株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第108号 加入協会：日本証券業協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 一般社団法人日本STO協会</p>
委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	
ニッセイアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369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	
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	

