

ハリス グローバル バリュース株ファンド(年1回決算型) 四半期運用レポート(2024年10-12月期)

(旧称:朝日Nvest グローバル バリュース株オープン(愛称:Avest-E[エーベスト・イー]))

【ご留意事項】

- ◆ 本資料は、朝日ライフ アセットマネジメント（以下、当社といいます）が、ハリス グローバル バリュース株ファンド（年1回決算型）の運用状況についてご参考となる情報提供を目的として作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。
- ◆ ファンドは値動きのある有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の値動きなどの影響により、基準価額が下落することがあります。したがって、投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、これを割り込むことがあります。ファンドは預貯金と異なります。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。
- ◆ 本資料は当社が信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、当社はその正確性や完全性をお約束するものではありません。
- ◆ 本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、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。本資料に記載されている内容は、今後予告なしに変更することがあります。
- ◆ ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ず内容についてご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。
- ◆ 当ファンドは、金融機関の預金または保険契約ではありませんので、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた場合は、投資者保護基金による支払いの対象にはなりません。

※R&Iファンド大賞2024については、必ず18ページをご確認ください。



ハリス特設サイトはこちら



当ファンドについての
詳細はこちらから

お申込みに当たっては、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

当ファンドの取扱い販売会社は巻末の販売会社一覧をご覧ください。

■ 設定・運用

■ 外貨建資産の運用

ALAMCO

商号等:朝日ライフ 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 301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

HARRIS ASSOCIATES L.P.

ハリス・アソシエイツ・エル・ピー

10-12月期は参考指数を下回る 10-12月期は、米国の金融銘柄は参考指数比でプラスに寄与したものの、当ファンドでは多く保有していない米国の大型成長株のパフォーマンスが良かったことや、ドル高となったこと、個別に大きく下落する銘柄があったことから参考指数を下回りました。

好材料銘柄と悪材料銘柄 個別銘柄では、好調な業績や自社株買いの可能性・実施が好感されたキャピタル・ワン・キャピタル・ワン・フィナンシャル（アメリカ、金融サービス）、ゼネラル・モーターズ（アメリカ、自動車・自動車部品）、ファイサーブ（アメリカ、金融サービス）などの銘柄が参考指数比でプラスに寄与しました。業種としては、キャピタル・ワン・フィナンシャル、ファイサーブが含まれる金融や、コミュニケーション・サービス、資本財・サービスが全体として参考指数比でプラスに寄与しました。

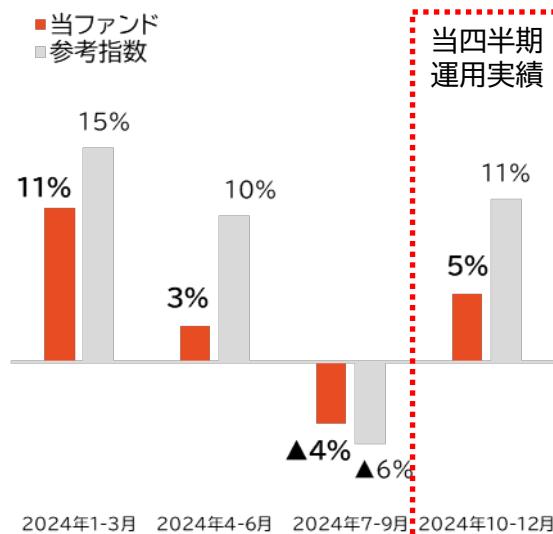
一方、訴訟問題や減益見通しが悪材料となったバイエル（ドイツ、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）や、費用の増加見通しや大統領選挙の結果が株価にマイナスとなったセンチーン（アメリカ、ヘルスケア機器・サービス）、減収の発表や見通しの下方修正が嫌気されたキャップジェミニ（フランス、ソフトウェア・サービス）などの銘柄が参考指数比でマイナスに寄与しました。業種としては、上記3銘柄が含まれるヘルスケア、情報技術に加え、一般消費財・サービス、素材、生活必需品、エネルギーが全体として参考指数比でマイナスに寄与しました。

現在のポートフォリオは長期的に魅力的な銘柄で構成 10-12月期の寄与度下位10銘柄において、バイエルについては、一段と保守的な見方を取り、企業価値を20%強引き下げましたが、株価はなお割安と判断し、若干買い増しを行いました。サムスン電子（優先株）については、メモリー半導体の回復の遅れや経営陣の実行力を再評価し、企業価値を25%程度引き下げましたが、株価は依然として割安と判断し、継続保有しています。それ以外の銘柄においては、企業価値を大きく引き下げた銘柄はなく、買い増しまたは継続保有しています。ハリス社では、現在のポートフォリオは長期的に魅力的な銘柄で構成されていると確信しています。

基準価額・リターン

		10月	11月	12月	四半期 10-12月
基準価額	期始	17,015円	17,723円	17,479円	17,015円
	期末	17,723円	17,479円	17,837円	17,837円
分配金		0円	0円	0円	0円
リターン		4.2%	▲1.4%	2.0%	4.8%

四半期別運用実績



2024年1-3月 2024年4-6月 2024年7-9月 2024年10-12月

※基準価額は1万口当たりの金額です。※参考指数は1営業日前のMSCI All Country World Index ex Japan(配当込み、米ドルベース)と当日TTM円/米ドルレートにより算出しています。ただし、設定日の前営業日は当日のMSCI All Country World Index ex Japan(配当込み、米ドルベース)を使用しています。(設定日の前営業日:2000年3月23日を10,000として指数化) ※参考指数は当ファンドのベンチマークではありませんが、参考までに掲載しています。※四半期別運用実績の当ファンドのリターンは、基準価額(税引前分配金再投資ベース)の信託報酬控除後であり、税引前分配金を再投資したものとして計算しています。換金時の費用、手数料等は考慮していません。

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果および分配金の支払い・金額について保証するものではありません。

運用状況と今後の投資方針

超過リターン・売買回転率

	10月	11月	12月	四半期 10-12月 (税引前分配金再投資ベース)	設定来
リターン	4.2%	▲1.4%	2.0%	4.8%	951.4%
参考指数	7.1%	▲0.1%	4.2%	11.5%	598.1%
超過リターン	▲3.0%	▲1.3%	▲2.1%	▲6.6%	353.3%
売買回転率	5.7%	4.6%	5.1%	15.4%	

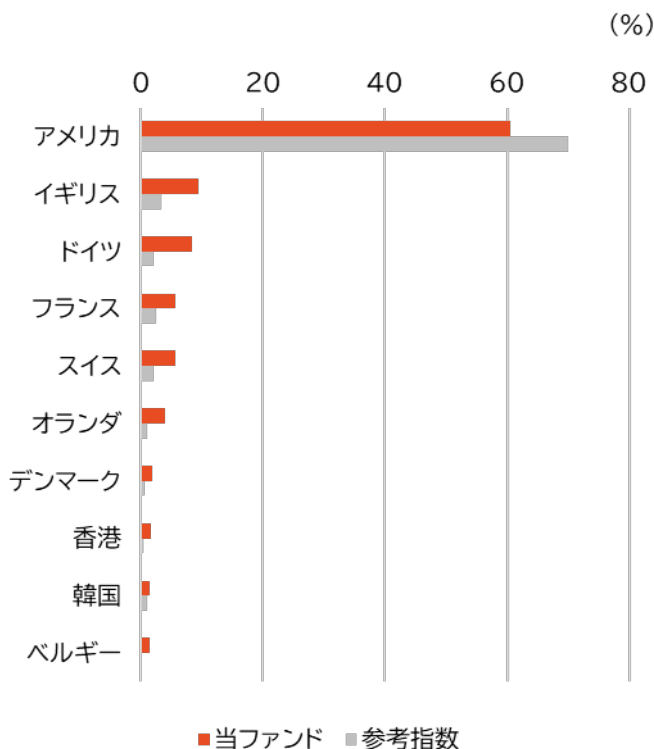
リスク

		過去1年	過去3年
トータルリスク (実績)	当ファンド	8.4%	14.4%
	参考指数	12.1%	14.6%

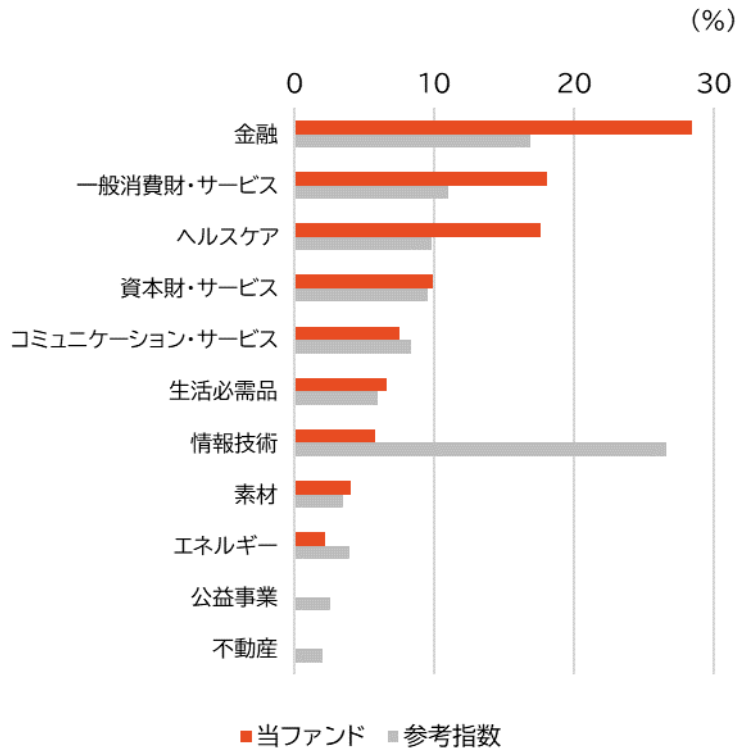
※参考指数は1営業日前のMSCI All Country World Index ex Japan(配当込み、米ドルベース)と当日TTM円/ドルレートにより算出
 ※月次売買回転率=売却代金と買付代金の平均/前月末時価総額と当月末時価総額の平均
 ※売買回転率はマザーファンド
 ※四半期売買回転率=四半期の月次売買回転率の合計
 ※リターンは信託報酬控除後、税引前分配金再投資ベースの基準価額騰落率であり、換金時の費用、手数料等は考慮していません。
 ※リスクは、日次リターンの標準偏差の年率換算値。過去1年は250営業日、過去3年は750営業日。

※上記は過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

国別構成比(2024年12月末)



業種別構成比(2024年12月末)



※参考指数はMSCI All Country World Index ex Japan
 ※当ファンドの構成比は現物株式ポートフォリオに占める比率

※参考指数はMSCI All Country World Index ex Japan
 ※当ファンドの構成比は現物株式ポートフォリオに占める比率
 ※業種はGICS(世界産業分類基準)に基づく11セクター

ハリス社の市場環境の見方 (2024年9月末時点)

今後も成果を生み出し続ける哲学とプロセスを持っていると確信 7-9月期は参考指数を上回ったものの、年初からのパフォーマンスはとても失望的な結果となっています。しかし、私たちは設定来の長期間で成果を生み出し、そして今後も成果を生み出し続ける哲学とプロセスを持っていると確信しています。

特定の期間で参考指数を下回る原因となる運用プロセス上の問題としては、1つ目に、保有している企業の企業価値を見誤り、本来ポートフォリオに含めるべきでないものを含めてしまう場合があります。2つ目に、保有すべき株を保有しなかったためにリターンが負の影響を受けることがあります。これは、企業価値を保守的に設定しすぎた場合に発生します。3つ目に、企業価値を正しく設定したにもかかわらず、「市場」が我々の見解を認識するのに時間がかかり、その間にリターンが出遅れる場合です。

1つ目に関しては、短期的な弱いパフォーマンスを見ると、私たちは企業の評価において間違いを犯していることとなります。私たちは決して完璧ではありませんが、評価の誤りを最小限に抑え、犯した誤りから学び、将来の誤りを最小限に抑えることが目標です。私たちのバリューストック投資の哲学が基軸である一方で、常にプロセスを改善する方法を模索し続けます。銘柄のレビューを増やしたり、投資チーム内で人的資源を最適化するなど、私たちの活動の向上を追求し続けます。また、企業価値や経営の質を大きく見誤った場合には、保有銘柄の売却を行います。

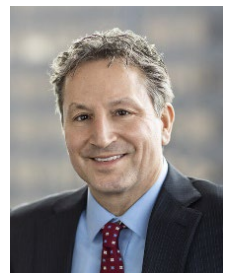
2つ目に関しては、短期的なモーメンタムにより見逃した銘柄と、本当の価値があるものを考慮もしくは関与しなかったため見逃した銘柄を区別する必要があります。前者は最終的にファンダメンタルズにより価格が修正されるため、見逃しても構いません。ハリス社では、参考指数を下回る一因は、こうした状況に参加していないことにあり、短期的にパフォーマンスは劣っていますが、長期的には正しい行動をとっていると確信しています。

3つ目の理由として、私たちの投資テーマが実現し、株価とハリス社が考える企業価値が収束するまでに予想以上に時間がかかる場合もあります。これは、待つことで報われるのであれば、私たちにとってそれほど問題ではありません。例えば、欧州の金融銘柄に長期にわたりオーバーウェイトしてきましたが、過去数年間でポートフォリオのリターンにプラスに寄与しています。価格が企業価値に近づくのを待つ間、これらの企業の多くが高い配当や自社株買いにより二桁の株主リターンをもたらしました。

最後に、短期的なパフォーマンスは厳しい状況ですが、過去30年以上にわたって強いリターンを達成してきたプロセスは今後も同様の成果を生むと確信しています。現在の市場構造の極端さ（限られた少数の場所に多くのお金が集中していること）は緩和されるでしょう。そして同時に、私たちは評価プロセスを絶えず改善し続けるとともに、ポートフォリオ管理における規律を守ります。

10-12月期の市場動向

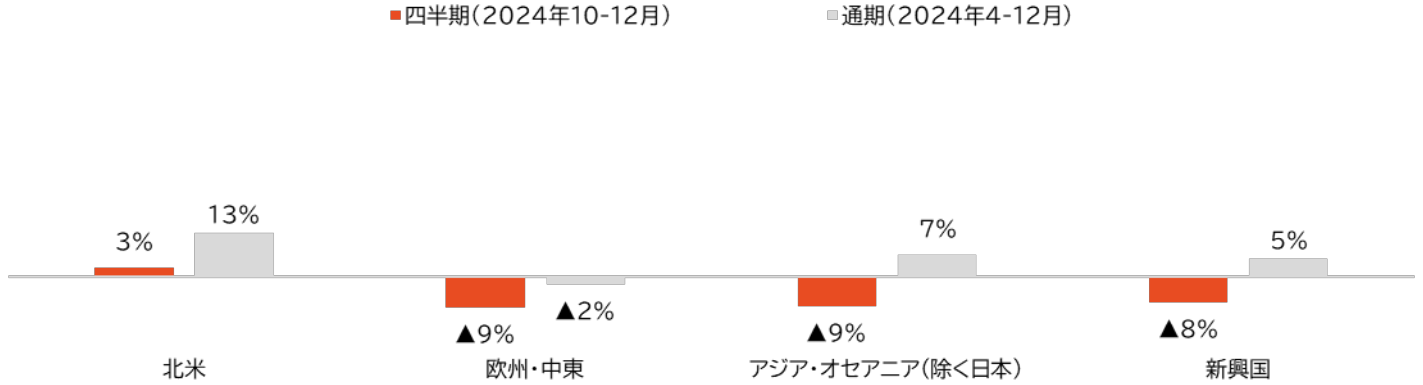
グローバル株式市場は、まちまちとなりました。米国株式市場は、景気の底堅さを示す経済指標の発表を受け今後の大幅利下げ期待が後退し、長期金利が上昇したことは重石となりましたが、大統領選挙においてトランプ前大統領が勝利し、減税などの景気押し上げや規制緩和が推し進められるとの期待から11月に大きく上昇し、10-12月期でも上昇となりました。一方で、その他の市場については、中国景気、トランプ政権の政策、欧州政治・政策への懸念から下落となりました。



運用担当者
デビッド・ヒーロ氏

株式市場概況

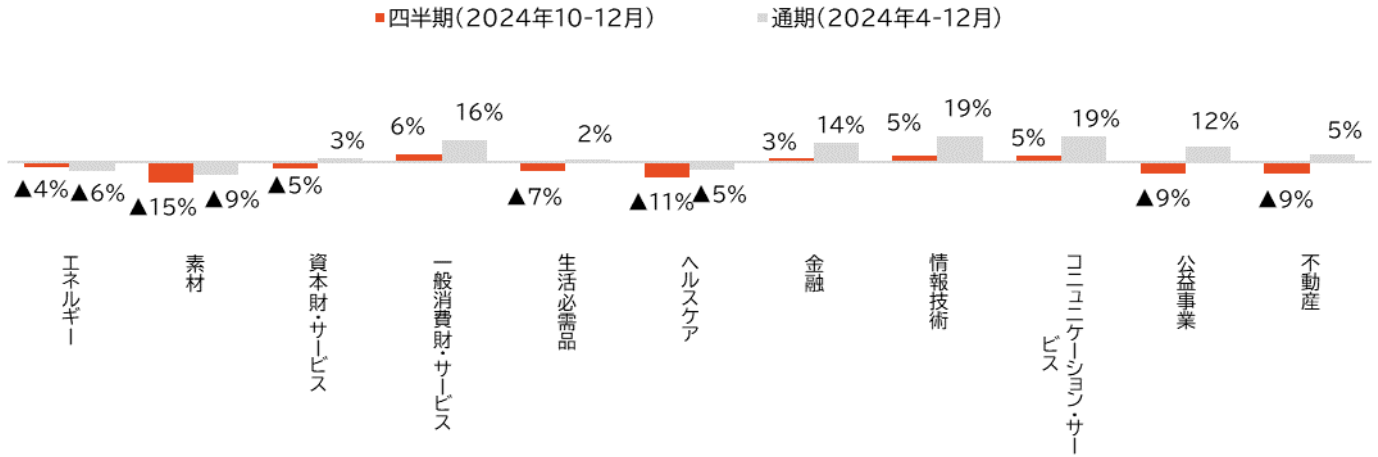
地域別騰落率 (米ドルベース)



出所:ブルームバーグの情報に基づき当社作成

※地域別騰落率(米ドルベース)は、それぞれ、北米…MSCI North America、欧州・中東…MSCI Europe and Middle East、アジア・オセアニア(除く日本)…MSCI Pacific ex JP、新興国…MSCI EMの各騰落率。

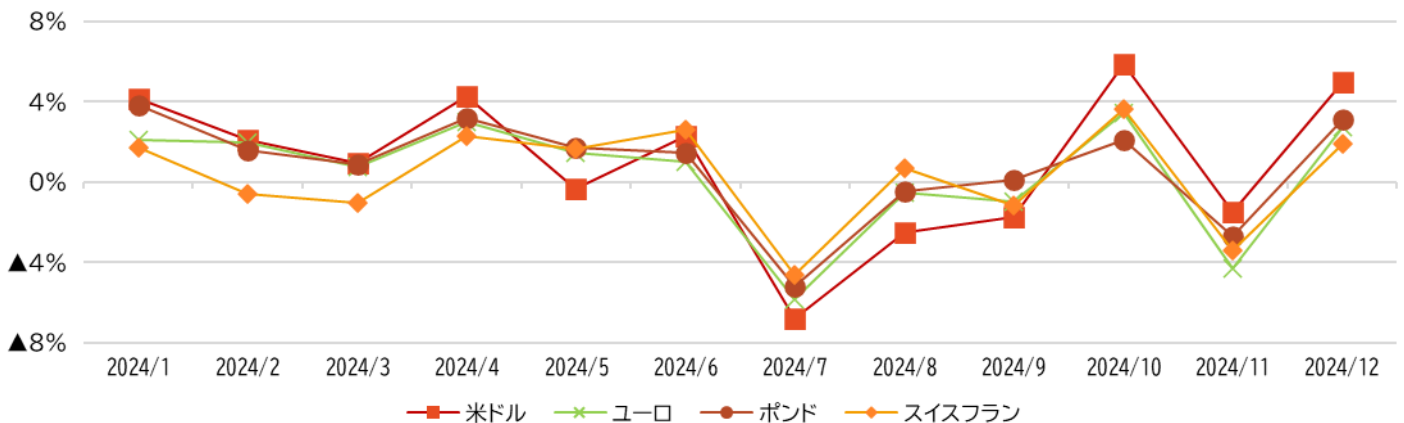
業種別騰落率 (米ドルベース)



出所:ブルームバーグの情報に基づき当社作成

※業種別騰落率(米ドルベース)は、それぞれ、エネルギー…MSCI AC World ex JP / Energy -SEC、素材…MSCI AC World ex JP / Materials -SEC、資本財サービス…MSCI AC World ex JP / Industrials -SEC、一般消費財サービス…MSCI AC World ex JP / Consumer Discretionary -SEC、生活必需品…MSCI AC World ex JP / Consumer Staples -SEC、ヘルスケア…MSCI AC World ex JP / Health Care -SEC、金融…MSCI AC World ex JP / Financials -SEC、情報技術…MSCI AC World ex JP / Information Technology -SEC、コミュニケーションサービス…MSCI AC World ex JP / Communication Services -SEC、公益事業…MSCI AC World ex JP / Utilities -SEC、不動産…MSCI AC World ex JP / Real Estate -SECの各騰落率。

為替騰落率推移 (月次)



出所:ブルームバーグの情報に基づき当社作成

※期間:2024年1月~2024年12月

※円安をプラス、円高をマイナスとして作成

寄与度上位 個別銘柄では、好調な業績や自社株買いの可能性・実施が好感されたキャピタル・ワン・フィナンシャル（アメリカ、金融サービス）、ゼネラル・モーターズ（アメリカ、自動車・自動車部品）、ファイサーブ（アメリカ、金融サービス）などの銘柄が参考指数比でプラスに寄与しました。業種としては、キャピタル・ワン・フィナンシャル、ファイサーブが含まれる金融や、コミュニケーション・サービス、資本財・サービスが全体として参考指数比でプラスに寄与しました。

寄与度下位 訴訟問題や減益見通しが悪材料となったバイエル（ドイツ、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）や、費用の増加見通しや大統領選挙の結果が株価にマイナスとなったセンチーン（アメリカ、ヘルスケア機器・サービス）、減収の発表や見通しの下方修正が嫌気されたキャップジェミニ（フランス、ソフトウェア・サービス）などの銘柄が参考指数比でマイナスに寄与しました。業種としては、上記3銘柄が含まれるヘルスケア、情報技術に加え、一般消費財・サービス、素材、生活必需品、エネルギーが全体として参考指数比でマイナスに寄与しました。

地域別では、北米は参考指数比でプラスに寄与しましたが、欧州・中東やエマージングがマイナスに寄与しました。

10-12月期の寄与度下位10銘柄において、バイエルについては、一段と保守的な見方をとり、企業価値を20%強引き下げましたが、株価はなお割安と判断し、若干買い増しを行いました。サムスン電子（優先株）については、メモリー半導体の回復の遅れや経営陣の実行力を再評価し、企業価値を25%程度引き下げましたが、株価は依然として割安と判断し、継続保有しています。それ以外の銘柄においては、企業価値を大きく引き下げた銘柄はなく、買い増しまたは継続保有しています。ハリス社では、現在のポートフォリオは長期的に魅力的な銘柄で構成されていると確信しています。

トータルリターン寄与度上位10銘柄(四半期10-12月)

	銘柄名	国名	業種	構成比 (%)	トータル リターン (%)	寄与度 (%)
1	キャピタル・ワン・フィナンシャル	アメリカ	金融サービス	2.8	31.3	0.89
2	アルファベット(クラスA)	アメリカ	メディア・娯楽	3.3	25.5	0.79
3	ファイサーブ	アメリカ	金融サービス	2.2	25.6	0.76
4	ゼネラル・モーターズ	アメリカ	自動車・自動車部品	2.8	30.8	0.74
5	バンク・オブ・アメリカ	アメリカ	銀行	2.4	22.4	0.58
6	セント・ジェームズ・プレース	イギリス	金融サービス	1.8	21.3	0.50
7	CNHインダストリアル	アメリカ	資本財	4.2	12.1	0.48
8	ジュリアス・ベア・グループ	スイス	金融サービス	2.5	17.9	0.46
9	ウィリス・タワーズ・ワトソン	アメリカ	保険	3.0	17.2	0.45
10	チャーター・コミュニケーションズ	アメリカ	メディア・娯楽	2.9	16.2	0.42

トータルリターン寄与度下位10銘柄(四半期10-12月)

	銘柄名	国名	業種	構成比 (%)	トータル リターン (%)	寄与度 (%)
1	バイエル	ドイツ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.8	▲ 35.1	▲ 1.45
2	アリババ・グループ・ホールディング	香港	一般消費財・サービス流通・小売り	1.7	▲ 17.7	▲ 0.38
3	センチーン	アメリカ	ヘルスケア機器・サービス	2.5	▲ 11.6	▲ 0.36
4	キャップジェミニ	フランス	ソフトウェア・サービス	2.7	▲ 16.9	▲ 0.34
5	グレンコア	イギリス	素材	1.7	▲ 15.2	▲ 0.31
6	アンハイザー・ブッシュ・インベブ	ベルギー	食品・飲料・タバコ	1.4	▲ 17.2	▲ 0.29
7	サムスン電子(優先株)	韓国	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.5	▲ 14.6	▲ 0.28
8	アイキューヴィア・ホールディングス	アメリカ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.2	▲ 8.9	▲ 0.26
9	ブランズウィック	アメリカ	耐久消費財・アパレル	1.6	▲ 15.9	▲ 0.25
10	メルセデス・ベンツ・グループ	ドイツ	自動車・自動車部品	3.4	▲ 5.5	▲ 0.20

※上記はBarraグローバル株式指数(GEMLT)により算出したもので、構成比はマンスリーレポート等と異なる場合があります。

※構成比は現物株式ポートフォリオに占める比率

※業種はGICS(世界産業分類基準)に基づく25産業グループ

10-12月期の主な投資行動

投資魅力度が高いと判断したベクトン・ディッキンソン（アメリカ、ヘルスケア機器・サービス）、DSV（デンマーク、運輸）、ブランズウィック（アメリカ、耐久消費財・アパレル）、シスコ（アメリカ、生活必需品流通・小売り）、エレバンス・ヘルス（アメリカ、ヘルスケア機器・サービス）、ビーコン・ルーフィング・サプライ（アメリカ、資本財）を新規に組み入れました。

また、割安度が高いと判断したキャップジェミニ（フランス、ソフトウェア・サービス）、コノコフィリップス（アメリカ、エネルギー）、アイキューヴィア・ホールディングス（アメリカ、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）などの銘柄を買い増しました。

一方、より株価上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるためにダイムラー・トラック（ドイツ、資本財）、アジレント・テクノロジーズ（アメリカ、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス）、ソーア・インダストリーズ（アメリカ、自動車・自動車部品）を全売却しました。

また、同業のオムニコムによる買収の発表があったインターパブリック・グループ（アメリカ、メディア・娯楽）のほか、相対的魅力度の観点からファイサーブ（アメリカ、金融サービス）、セント・ジェームズ・プレイス（イギリス、金融サービス）などを部分売却しました。



バクトン・ディッキンソン (アメリカ:ヘルスケア機器・サービス)

医療機関や研究機関に幅広い医療用品、実験機器、および診断機器を提供するグローバルな医療技術企業です。同社の製品には、注射・輸液製品、血液採取システム、微生物検査システム、細胞解析機器、試薬・試験機器、カテーテルなどがあります。

買入理由

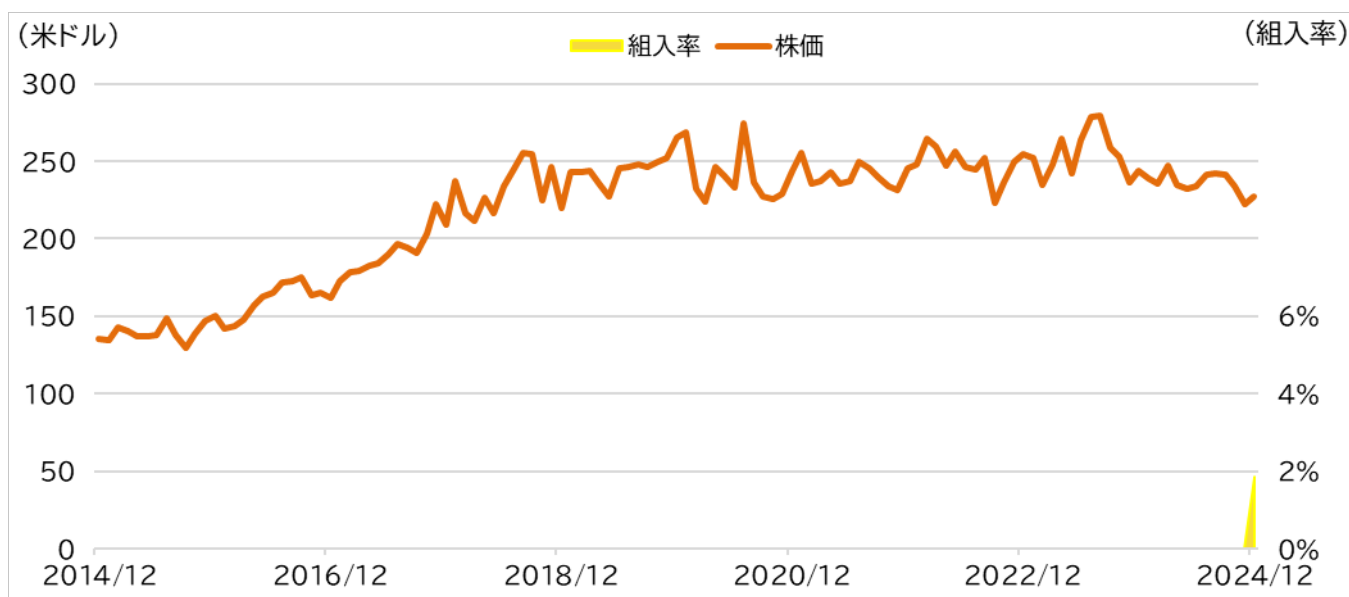
◆ 多くの製品カテゴリーでトップのシェアを獲得

同社は、継続的なイノベーションと製造規模を組み合わせることで、多くの製品カテゴリーでトップのシェアを獲得しています。しかし、足元では、新型コロナウイルス関連の売上の急拡大の反動や、高いインフレなどの一時的な要因が同社の業績に影響を及ぼし、同社の事業ポートフォリオおよび事業運営における基本的な改善を覆い隠しています。

◆ 本来の企業価値に対して60%台前半の水準であり、割安と判断

ハリス社では、このような状況により、同社のような優れた事業を、平均を下回るバリュエーションで投資する機会が生まれたと考えています。買い付け時の株価は本来の企業価値に対して60%台前半の水準であり、割安と判断し、組み入れを行いました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

DSV (デンマーク:運輸)

デンマークに本社を置き、世界中の顧客にサプライチェーン・ソリューションを提供する輸送・物流企業（貨物フォワーダー）。陸上輸送、航空・海上輸送、ソリューション（倉庫や在庫管理などのロジスティクスを包括的に請け負う）の3つの部門からなります。

買入理由

- ◆ **持続的に業界最高の利益率をもたらす経営陣が率いる非常に経営の優れたフォワーダー**
ハリス社では、同社は、持続的に業界最高の利益率をもたらす経営陣が率いる非常に経営の優れたフォワーダーであると見ています。同社は最近、業界4番手のシェンカー社を買収しましたが、ハリス社ではこれが同社の輸送能力をさらに拡大し、魅力的なシナジー効果をもたらすと見ています。
- ◆ **同社が輸送量の増加と業界最高の利益率を達成する戦略を維持継続すると見ている**
同社は過去約10年の間に、断片的な市場において、買収や事業の統合を成功させることによって、株主価値の創出や成長を達成してきており、ハリス社では、同社が輸送量の増加と業界最高の利益率を達成する戦略を維持しつつ、これを続けると見ています。買い付け時の株価は本来の企業価値に対して70%程度の水準であり、割安と判断し、組み入れを行いました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

ブランドウィック (アメリカ:耐久消費財・アパレル)

同社は、船舶用エンジン、ボートおよび関連部品・アクセサリーの大手メーカーです。売上の約7割は米国ですが、欧州、アジアでも事業を行っています。

買入理由

◆ 船外エンジン事業や、アフターサービスの部品やアクセサリー事業から高い利益率

同社は、一般的には、景気循環に左右されるボート・メーカーと見られています。しかし、同社は現在、多くの利益を船外エンジン事業や、アフターサービスの部品やアクセサリー事業から上げています。これらは質の高い事業であり、高い利益率を上げています。マーキュリー・ブランドでの船外エンジン事業は、過去10年間で、スケールを活かし、研究開発や製品開発に大規模な投資を行ってきました。これらの投資は、継続的な市場シェアの獲得につながり、成長性が高い高出力のエンジンにおいて強い地位を築いてきました。また、同社は、魅力的な買収を通じて部品やアクセサリー事業を成長させてきており、広範な販売網による恩恵を受けています。

◆ 同社の事業構成は、耐久性があり、利益成長性が高いものとなっている

同社の事業構成は、耐久性があり、利益成長性が高いものとなっていますが、投資家の景気後退への懸念や、同社は停滞した事業であるという誤った認識が、この質の高い企業を魅力的な株価で買う機会を提供しました。買い付け時の株価は本来の企業価値に対して50%台を下回る水準であり、割安と判断し、組み入れを行いました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

シスコ (アメリカ:生活必需品流通・小売り)

同社は、世界の大手食品流通会社の1つです。レストランや病院、学校などに食品および関連製品を提供しています。

買入理由

◆ 高い経営効率を上げていることをハリス社では高く評価

食品流通会社は、食の外出への持続的なシフトにより、食糧支出の拡大よりも歴史的に若干速く成長してきました。同社のような規模の優位性の高い企業は、サプライヤーからよりよい条件で調達でき、高い経営効率を上げていることをハリス社では高く評価しています。足元は、同社で最大かつ最も収益性の高い顧客セグメントである独立レストランの成長が鈍化しています。しかし、同社は人員を増やし、販売員の報酬インセンティブを変更しており、ハリス社ではこれが同社の成長を再活性化させ、長期的には株主に恩恵をもたらすと見ています。

◆ 同社の経営陣は信頼でき、引き続き質の高い割安な企業であると見ている

ハリス社の見方では、同社の経営陣は信頼でき、同社は引き続き質の高い企業であり、株価は競合他社や同社の過去の株価倍率に比べて割安と見ています。買い付け時の株価は本来の企業価値に対して60%台半ばの水準であり、割安と判断し、組み入れを行いました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

エレバンス・ヘルス（アメリカ:ヘルスケア機器・サービス）

米国の大手医療保険会社です。民間医療保険や、メディケア（高齢者向けの公的医療保険）やメディケイド（低所得者向けの公的医療保険）向けの保険を提供しています。

買入理由

◆ **医療保険は魅力的な業界であり、同社のような大手企業は規模の優位性を享受している**
ハリス社では、医療支出は歴史的にGDPを上回るペースで伸びていることから、医療保険は魅力的な業界であると確信しています。同社のような大手企業は、規模の優位性を享受しており、安定した市場ポジションを維持し、他の業界と比べ利益変動性が小さいとみています。足元では、医療保険業界全体が、保険の価格設定と医療費の不一致により利益率の逆風に直面しており、株価は市場全体を下回っています。

◆ **価格設定やプラン設計の変更が今後の利益を改善させるものと見ている**

ハリス社では、この状況は一時的なものと考えており、価格設定やプラン設計の変更が今後の利益を改善させるものと見えています。収益性の正常化には時間がかかるものの、足元の株価は低迷した利益に対しても低い倍率であり、株式市場全体や同社の過去の水準と比べても大幅に割安となっています。規模の優位性、サービス多様性、そして厳格な保険引受と資本配分の実績を持つ同社への魅力的なエントリーポイントと判断しました。買い付け時の株価は本来の企業価値に対して60%を下回る水準であり、割安と判断し、組み入れを行いました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

ビーコン・ルーフィング・サプライ (アメリカ:資本財)

同社は米国およびカナダの屋根材や羽目板、防水材などの建築用資材の流通における大手上場企業です。

買入理由

◆ 同社は過去10年でスケールを倍にしており、事業の効率化などにつながっている
屋根の流通企業は、製造業者と断片的な建設請負会社とを結ぶ供給ネットワークを提供しています。また、屋根の需要のうち約80%は非裁量の修理や改築から発生しています。同社は、過去10年でスケールを倍にしており、それが、サプライヤーからのより有利な調達契約や、より良いカスタマーサービス、事業の効率化につながっています。

◆ 同社が最近プライベートブランドの提供などで、価値向上を行っていることを高く評価
ハリス社では、同社が最近、プライベートブランドの提供や、支店網の強化によって、価値向上を行っていることを高く評価しており、これらは投資家に完全には評価されていないと見ています。また、投資家は、屋根材業界に固有の短期的な天候関連の変動に過度な懸念を抱いており、同社の長期的で基礎的な業績が他の安定した建材製品の主要な流通業者と同等に強いという事実を見落としています。足元の同社の株価は、同業他社や比較可能な他社の買収価格と比べて割安であるとともに、買い付け時の株価は本来の企業価値に対して60%を下回る水準であり、割安と判断し、組み入れを行いました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

ダイムラー・トラック (ドイツ:資本財)

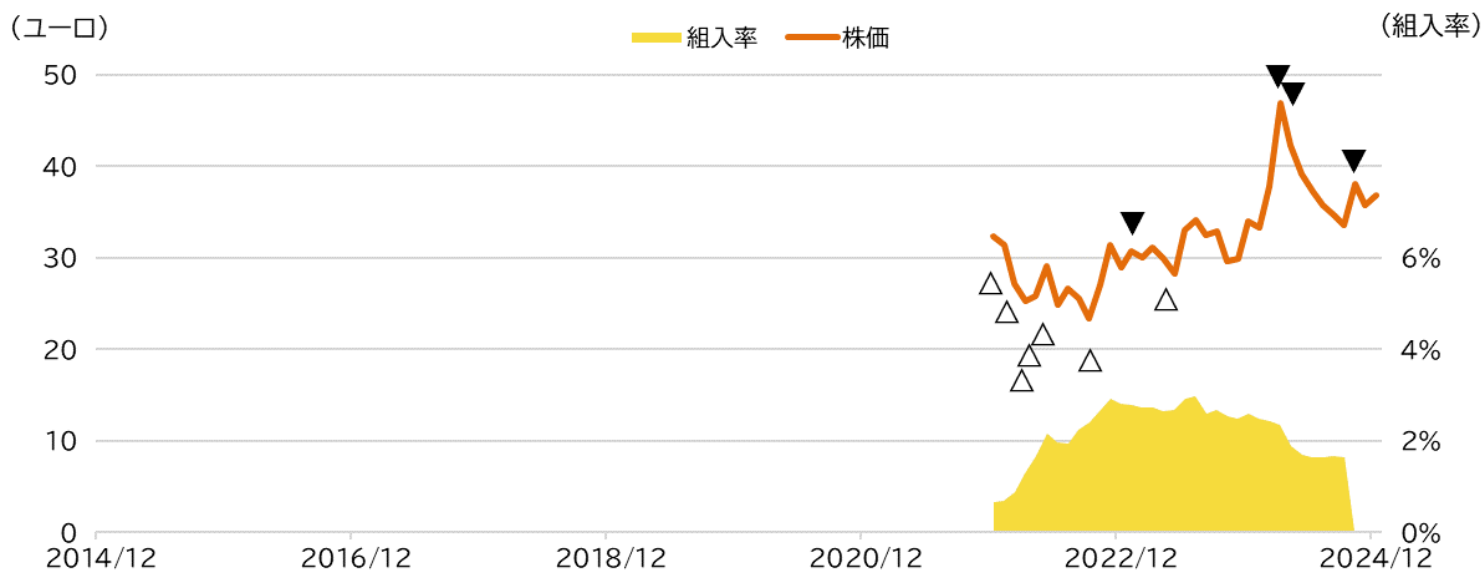
2021年12月にダイムラーから分社化され株主に割り当てられました。株式の35%はメルセデスベンツ・グループ (旧 ダイムラー) が引き続き保有しています。世界最大の商用トラックメーカーで、北米、欧州でトップのマーケット・シェアを誇ります。

全売却理由

◆ より上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるため、全売却

ハリス社では、分社化後の経営陣の行動を高く評価しており、同社は過去よりも景気サイクルを通じて構造的に高い利益率を獲得できるポジションにあると考えています。株価上昇時にポジションを減らしてきましたが、10-12月期も株価が上昇する中、より上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるため、全売却しました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。△▼は主な投資行動を表示していますが、すべての取引を表示しているわけではありません(△=買い、▼=売り)。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

アジレント・テクノロジーズ (アメリカ:医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス)

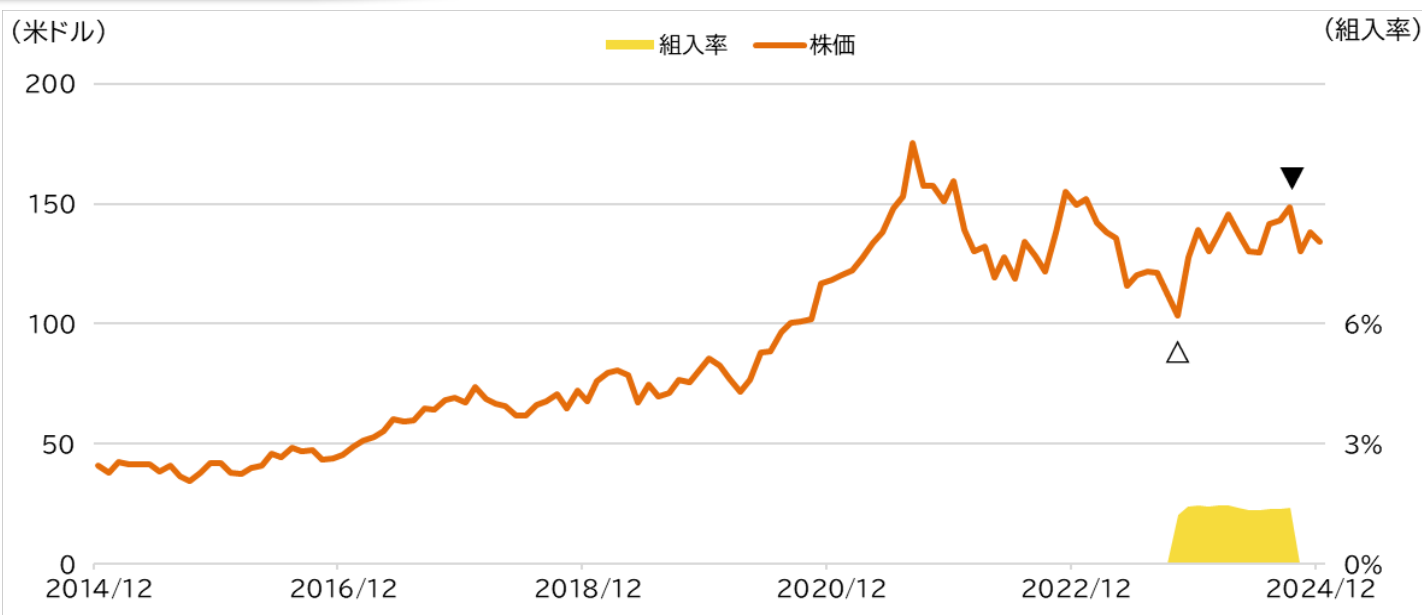
製薬、食品、政府・政府機関、研究機関、化学・エネルギー等のエンド・ユーザー向けに、品質管理検査、混合物の成分分解、化学汚染の測定等に使用される装置やそのアフター・サービスを提供しています。

全売却理由

◆ より上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるため、全売却

同社のエンド・ユーザーの大半は景気によって需要が大きく変動しない業種であり、同社が長期に亘って安定した成長を実現してきた質の高い事業を行っているとの見方に変わりありません。株式市場全体の変動性が高まり、魅力的な銘柄が見出される中、より上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるため、全売却しました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。△▼は主な投資行動を表示していますが、すべての取引を表示しているわけではありません(△=買い、▼=売り)。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

ソア・インダストリーズ (アメリカ:自動車・自動車部品)

キャンピング・カーやモービル・ホームおよびその関連部品を設計、製造、販売しています。売上の約70%を北米、約30%を欧州から上げています。

全売却理由

◆ より上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるため、全売却

同社は、需要の拡大が見込まれるキャンピングカーにおけるマーケット・リーダーであり、株主価値の創造に対する経営陣のコミットメントをハリス社では引き続き評価しています。株式市場全体の変動性が高まり、魅力的な銘柄が見出される中、より上昇余地の大きい銘柄へ乗り換えるため、全売却しました。

株価と組入率の推移



データ期間: 2014年12月末~2024年12月末(月次)

※組入率は、マザーファンドの純資産に対する組入比率を表示。△▼は主な投資行動を表示していますが、すべての取引を表示しているわけではありません(△=買い、▼=売り)。

※上記個別銘柄は、当ファンドが組入れた銘柄の紹介であり、特定の銘柄の売買取引を推奨するものではありません。また、上記コメントは、予定なく変更することがあります。

ハリス社の市場環境の見方

長期的な投資には、企業のファンダメンタルズとバリュエーションの整合性が重要 2024年10-12月期および2024年を通じて、米国外株は米国株を下回る結果となりました。特に10-12月期は、米国の選挙結果に対する熱狂からドルとS&P500が急騰する一方、欧州株は政治に対する懸念から下落しました。

米国株と米国外株のバリュエーション差が拡大していますが、現在の米国外株のディスカウント幅は経済的ファンダメンタルズで正当化されるものではなく、米国株やビットコイン、米ドルへのモーメント主導の動きによるものです。また、米国外市場からの資金流出は、中国、EU（欧州連合）、最近では英国などの政治的な不安定さや脆弱な経済政策に市場参加者が嫌気をさしているためです。

ハリス社では、長期的な投資には、企業のファンダメンタルズとバリュエーションの整合性が重要であると考えます。ハリス社で保有する米国外株式の多くはほぼ二桁成長が見込まれており、株価収益率はわずか10倍強の評価です。

多くの投資家は、米国外のバリュ株が非常に割安であることを認めつつ、それが解消されるためのきっかけを見いだせていないのが現状です。しかし、ギャップが大きい場合、それは急激に縮小する可能性があります。例えば、ドイツ政府の政策変更や中国の経済政策がきっかけとして考えられますが、これらはあくまで可能性の話にすぎません。

その一方で、より重要なことは、ハリス社が投資している企業の経営陣は手をこまねいているわけではないということです。企業は自社の価値を切り上げる方法を積極的に模索しています。特に米国外の小型株ではM&A活動が増加しており、米国外の主力株では増配、株式買い戻し、スピノフなどの措置が取られています。マクロ的なきっかけが世界市場でのバリュエーション・ギャップの平均回帰を促すのを待つ間にも、多くの企業が前向きな対応をしていることにハリス社は勇気づけられています。

ハリス社は、この厳しい時期においても変わらぬ信頼とサポートをいただいていることを皆様に感謝申し上げます。投資先企業の質とその割安なバリュエーションを考慮すると、長期的に魅力的な銘柄で構成されていると確信しています。

投資方針

ハリス社は、どのような環境においても、ポートフォリオを構築する際には、個別企業のボトムアップによるファンダメンタル分析に重点を置いています。全体としては、これまで同様、地域では欧州、業種では景気敏感業種に割安な銘柄が多いと判断していますが、国や業種にこだわることなく、引き続き、長期的に一株当たりの価値を成長させ、オーナーのように考え行動する経営陣を擁し、本源的価値に対して著しく割安な企業に投資していく所存です。



運用担当者
デビッド・ヒーロ氏



優秀ファンド賞
R&I Fund Award 2024



《「R & I ファンド大賞2024」について》

ハリス グローバル バリュース株ファンド (年1回決算型)

(旧称:朝日Nvest グローバル バリュース株オープン(愛称:Avest-E[エーベスト・イー]))

R & I ファンド大賞 2024

投資信託20年 外国株式バリュース部門 優秀ファンド賞 受賞

「R & I ファンド大賞」は、R & I (格付投資情報センター) が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報 (ただし、その正確性及び完全性につき R & I が保証するものではありません) の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務 (信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務) です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は R & I に帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

※「投資信託20年部門」は過去20年間を選考期間とし、シャープレシオによるランキングに基づき、最大ドローダウン、償還予定日までの期間、残高の規模等を加味したうえで表彰ファンドが選考・決定されます。選考対象は国内籍公募追加型株式投信とし、確定拠出年金専用およびSMA・ラップ口座専用は除きます。(評価基準日:2024年3月31日)

ハリス グローバル バリューストックファンド（年1回決算型）

《ファンドの特色》

- 世界の株式に投資
日本を除く世界各国の株式にグローバルな視点で投資し、キャピタルゲインの獲得および配当等収益の確保を目指して運用を行います。エマージング諸国の株式も投資対象としますが、投資割合はポートフォリオの30%以内とします。
- ハリス・アソシエイツ社に運用を委託します。
バリューストック投資で評価の高い米ハリス・アソシエイツ社に、マザーファンドの外貨建資産の運用指図に関する権限を委託し、同社の卓越した調査能力に基づき、銘柄選択を行います。
※当ファンドはファミリーファンド方式で運用を行います。
- 厳選投資
企業訪問を含む企業調査を基本としたボトムアップ・アプローチにより、フリーキャッシュフロー、利益成長の潜在能力、業界における競争力、経営者の経営方針等から独自に評価した企業価値に対し割安な銘柄を発掘し、厳選投資します。徹底した企業調査により銘柄を厳選し、投資銘柄数は30～50銘柄程度に絞り込みます。
- 銘柄本位
国や業種などにはこだわらず、個別の銘柄選択の積み上げにより銘柄本位でポートフォリオを構築します。
- 為替
対円での為替ヘッジは、原則として行いません。なお、対米ドルでは、円以外の通貨にかかる外国為替予約取引を行うことがあります。

《当ファンドの投資リスクについて》

ファンドは値動きのある有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の値動きなどの影響により、基準価額が下落することがあります。したがって、投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、これを割り込むことがあります。ファンドは預貯金と異なります。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。

《 ファンドの基準価額の主な変動要因 》 株価変動リスク、為替変動リスク、信用リスク、カントリーリスク、流動性リスク など

《 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。

投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、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かさかった場合も同様です。

※ 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」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

- お申込手数料： 購入価額に**3.3%（税抜3.0%）**を上限として販売会社が個別に定める率を乗じて得た額
※ 詳しくは販売会社へお問い合わせください。
- 信託財産留保額： 換金申込受付日の翌営業日の基準価額に **0.3%** の率を乗じて得た額

◆ 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**年1.98%（税抜1.8%）**の率を乗じて得た額
※ 毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。
※ 委託会社の報酬には、運用委託先への報酬が含まれています。
- その他の費用・手数料： 以下の費用などがファンドから支払われます。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。
 - ファンドの監査費用（ファンドの日々の純資産総額に年0.0055%（税抜0.005%）の率を乗じて得た額。ただし年44万円（税抜40万円）を上限とします。）
 - 有価証券売買時の売買委託手数料
 - 先物・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※ ファンドの費用（手数料等）の合計額については、投資者がファンドを保有される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	販売会社が定める単位 ※販売会社へお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
換金単位	販売会社が定める単位 ※販売会社へお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目から支払います。
申込締切時間	原則として、午後3時30分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申込受付分とします。なお、販売会社によっては対応が異なる場合がありますので、詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金申込みを制限する場合があります。
購入・換金申込不可日	ニューヨーク証券取引所が休場日の場合は、購入・換金のお申込みができません。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所における取引の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受け付けを中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金申込みの受け付けを取り消すことがあります。
信託期間	無期限（設定日：2000年3月24日）
繰上償還	受益権の口数が当初設定口数の10分の1または10億口を下回るようになった場合、受益者のため有利であると認めるときまたはやむを得ない事情が発生したときなどには、繰上償還されることがあります。
決算日	毎年3月16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いて分配を行います。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。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。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

ハリス グローバル バリュース株ファンド (年1回決算型)

《販売会社一覧》

①投資信託説明書(交付目論見書)の提供、受益権の募集の取扱い、解約請求の受付け、収益分配金、償還金、解約代金の支払い等を行います。

販売会社名	登録番号	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
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3283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	○	○	○	
安藤証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○	
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251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	○		○	○
FFG証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第5号	○			○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第169号	○			
極東証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第65号	○			○
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第170号	○	○		
株式会社スマートプラス	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3031号	○	○		○
立花証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第110号	○		○	
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
日産証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第131号	○		○	○
ニュース証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第138号	○	○		
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第50号	○			○
広田証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第33号	○			
フィリップ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第127号	○		○	
PayPay証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2883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	○	○	○	○
丸八証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第20号	○			
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号	○	○		
むさし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号	○			○
山和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第190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	○			
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) (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	○		○	
株式会社愛媛銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社北日本銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第14号	○			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第8号	○			
京都信用金庫	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第52号	○			
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社高知銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第8号	○			
株式会社三十三銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社静岡銀行(*)	登録金融機関 東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社十八親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社常陽銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第45号	○		○	
ソニー銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第578号	○		○	○
株式会社大光銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第61号	○			
株式会社但馬銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第14号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第40号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7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	○		○	
株式会社南日本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第8号	○			

※確定拠出年金制度に基づく取得申込みのみを取扱う販売会社は除きます。

※(*)の販売会社は、ネット専用のみ取扱です。

②解約請求の受付け、収益分配金、償還金、解約代金の支払い等を行います。(受益権の募集の取扱いは行いません。)

みずほ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第8号	○			
株式会社滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第11号	○		○	

※上記の販売会社は2025年2月1日時点の情報であり、今後変更となる場合があります。

■本資料は、朝日ライフ アセットマネジメント(以下、当社といいます)が、当ファンドの運用の内容やリスク等を説明するために作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当ファンドは価格変動リスクや流動性リスク等を伴う証券等に投資します(外貨建資産に投資する場合には為替リスクもあります。)ので、市場環境等によって基準価額は変動します。したがって投資元本は保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資家のみなさまに帰属します。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、当社はその正確性及び完全性をお約束するものではありません。■本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、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。■本資料に記載されている内容は、今後予告なしに変更することがあります。■ファンドの取得の申し込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので、必ず内容についてご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。■当ファンドは、金融機関の預金または保険契約ではありませんので、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた場合は、投資者保護基金による支払いの対象にはなりません。