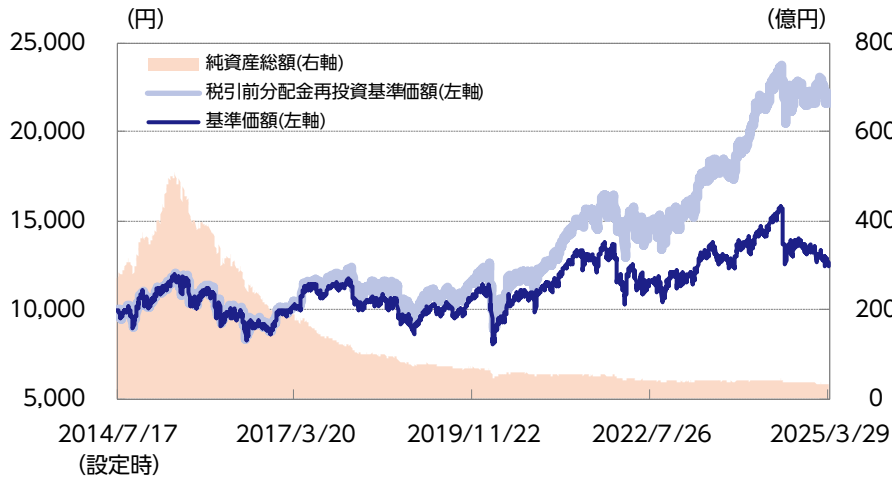




運用実績 フルインベストメントコース

基準価額・純資産の推移



基準価額および純資産総額

基準価額	12,451円
前月末比	- 262円
純資産総額	33億円

分配の推移 (1万口当り、税引前)

第15期	2022年01月	600円
第16期	2022年07月	300円
第17期	2023年01月	400円
第18期	2023年07月	700円
第19期	2024年01月	900円
第20期	2024年07月	1,200円
第21期	2025年01月	800円
直近1年間累計		2,000円
設定来累計額		7,000円

基準価額の騰落率 (税引前分配金再投資)

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	設定来
ファンド	-2.1%	-1.7%	-3.3%	-0.7%	39.8%	115.9%

※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のものです。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。なお、信託報酬率は「手続・手数料等」の「ファンドの費用」をご覧ください。

※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は異なります。

※基準価額の前月末比は、決算日到来月に分配金支払実績がある場合、分配金込みで算出しています。

組入比率

株式	92.6%
短期金融資産等	7.4%

※対純資産総額比

ファンドの状況

当月は、保有銘柄の株価下落を受けて、基準価額は下落しました。

個別銘柄では、デンマークの糖尿病ケアのリーディングカンパニーであるノボ・ノルディスクが最もマイナスに寄与しました。米国の患者を対象に肥満症治療薬「ウゴービ」を割引価格で直販することを発表し競争激化の懸念が高まったことや、開発中の肥満症治療薬の新薬候補「カグリセマ」の治験結果が市場期待に届かなかったことなどが嫌気され、株価が下落しました。

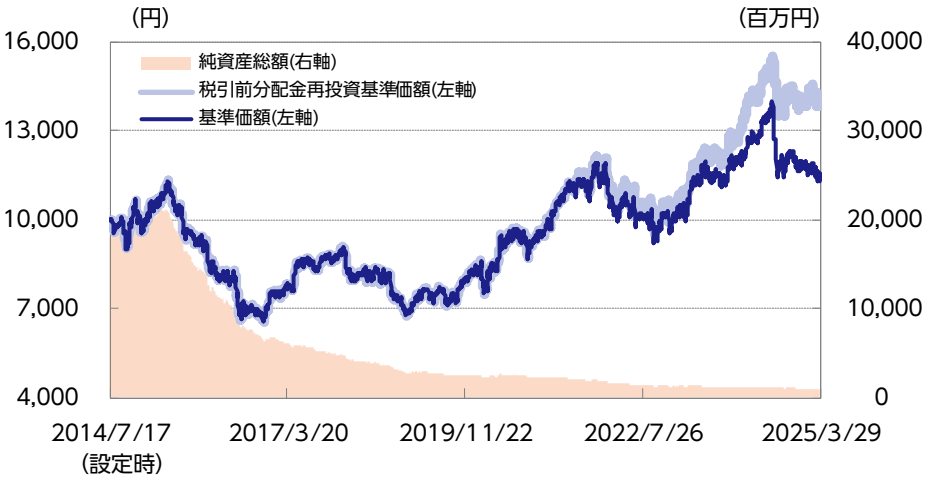
業種別では「一般消費財・サービス」が最もマイナスに寄与しました。トランプ米大統領が欧州ワインに関税を課す意向を示すなど関税政策への懸念や、イタリアの高級ファッションメーカーが高級品の消費が減退しているといった警告を発したことなどから、フランスの高級ブランド世界最大手のLVMHモエヘネシー・ルイヴィトンの株価が下落し、当業種の下落に寄与しました。

当月末において、業種別での組入上位は「一般消費財・サービス」「資本財・サービス」「ヘルスケア」となっています。国・地域別での組入上位は、イギリス、スイス、フランスの順となっています。

組入上位10銘柄の顔ぶれは世界的に事業を展開する企業が多く、事業の集中やブランド力により収益性が高く経営効率に優れている銘柄となっています。

運用実績 リスクコントロールコース

基準価額・純資産の推移



基準価額および純資産総額

基準価額	11,309円
前月末比	- 133円
純資産総額	905百万円

分配の推移 (1 万口当り、税引前)

第15期	2022年01月	200円
第16期	2022年07月	0円
第17期	2023年01月	0円
第18期	2023年07月	300円
第19期	2024年01月	500円
第20期	2024年07月	800円
第21期	2025年01月	400円
直近1年間累計		1,200円
設定来累計額		2,400円

基準価額の騰落率 (税引前分配金再投資)

	1 ヶ月	3 ヶ月	6 ヶ月	1 年	3 年	設定来
ファンド	-1.2%	-1.6%	-2.8%	-2.9%	26.2%	38.1%

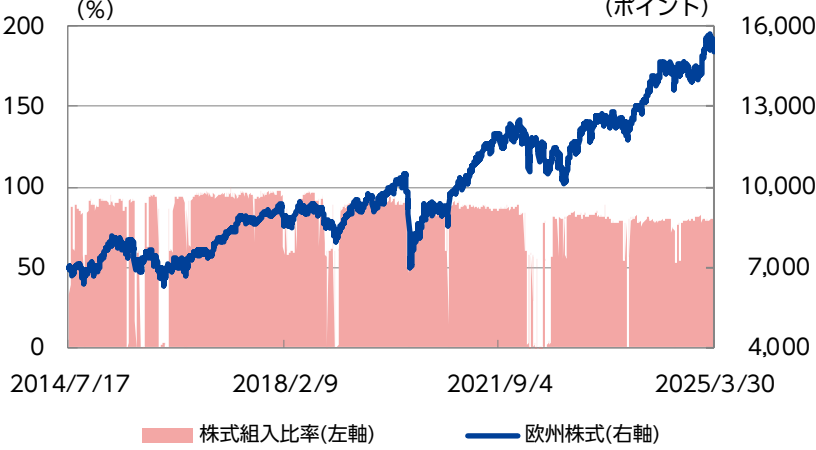
※上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。
※基準価額は信託報酬控除後のものです。税引前分配金再投資基準価額は分配金（税引前）を再投資したものと計算しております。なお、信託報酬率は「手続・手数料等」の「ファンドの費用」をご覧ください。
※運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります（個人受益者の場合）。
※ファンド騰落率は分配金（税引前）を再投資したものと計算しており、実際の投資家利回りとは異なります。
※基準価額の前月末比は、決算日到来月に分配金支払実績がある場合、分配金込みで算出しています。

組入比率

株式	77.3%
うち現物	77.3%
うち先物	-

※対純資産総額比

株式組入比率と欧州株式の推移



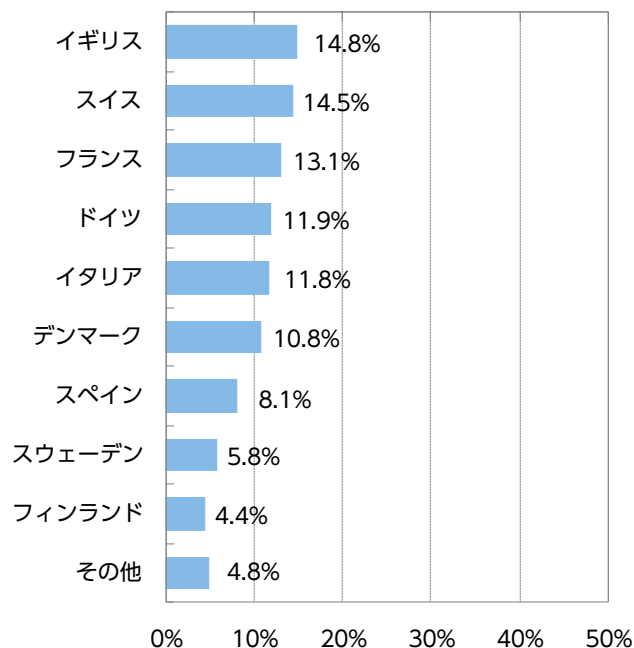
※株式組入比率は、対純資産総額比です。
※MSCI Europe 指数のデータをもとに、ニッセイアセットマネジメントが作成しています。
※欧州株式は、MSCI Europe（配当込み、現地通貨ベース）です。MSCI Europe 指数は、MSCI Inc. が公表している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利はMSCI Inc. に帰属します。また、MSCI Inc. は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。以下同じです。

ファンドの状況

当月は、実質的な株式組入比率を高位に保ちました。基準価額は、保有銘柄の株価下落を受けて、下落となりました。

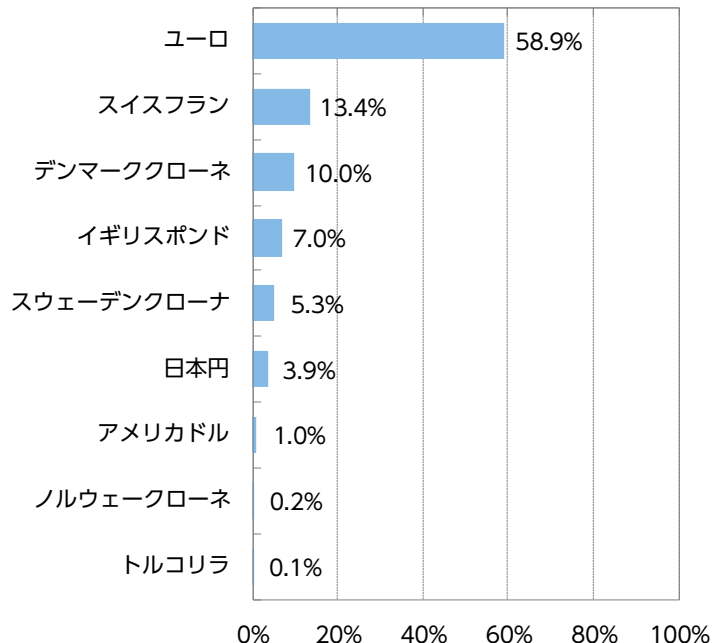
マザーファンドの状況

国・地域別組入比率



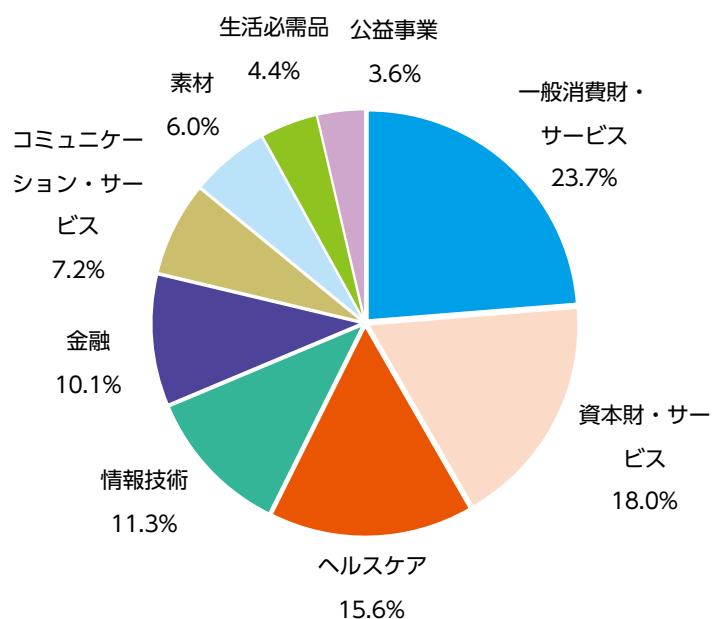
※対組入株式等評価額比
※国・地域はニッセイアセットマネジメントの分類によるものです。以下同じです。

通貨別組入比率



※対純資産総額比

業種別組入比率



※対組入株式等評価額比
※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。以下同じです。

組入上位10銘柄 (銘柄数：39、組入上位10銘柄比率：49.9%)

	銘柄	国・地域	業種	比率	銘柄解説
1	レレックス	イギリス	資本財・サービス	6.8%	出版会社および情報提供社を保有するメディア持株会社。世界最大手として科学・医学・法律関連情報の製品およびサービスを専門職を対象に提供する。
2	パートナーズ・グループ・ホールディング	スイス	金融	5.8%	グローバルのプライベート市場（プライベートエクイティ・インフラ・ボンド等）に特化した独立系の大手資産運用会社。
3	LVMHモエヘネシー・ルイヴィトン	フランス	一般消費財・サービス	5.6%	ルイ・ヴィトンやクリスチャン・ディオールなど70以上のブランドを抱え、ファッションから化粧品、シャンパンなど世界の高級ブランド市場をリードする。
4	ダッソー・システムズ	フランス	情報技術	5.0%	3D設計ソフトウェアやプロダクト・ライフ・サイクル（PLM）管理用コンピューターを開発。同社ソフトウェアにより、製品の立体モデル作製などが可能。
5	フェラーリ	イタリア	一般消費財・サービス	5.0%	高級スポーツ車の設計・製造を手掛ける。
6	ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	4.9%	糖尿病ケアのリーディングカンパニー。世界のインスリン市場で高い市場シェアを有する。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。
7	アトラスコプコ	スウェーデン	資本財・サービス	4.4%	180ヶ国以上へ事業展開する世界規模の産業機械企業メーカー。事業エリアは、コンプレッサー、産業機器、土木鉋山機械、建設機械の4分野。
8	バンカ・ジェネラーリ	イタリア	金融	4.2%	イタリアの投資会社。金融アドバイザー、プライベート・バンカー、取引先関係担当者のネットワークを通じて、富裕層の個人顧客にサービスを提供する。
9	SAP	ドイツ	情報技術	4.2%	ビジネスソフトウェアの開発など世界各国で事業を展開する欧州最大規模のソフトウェア会社。
10	インターコンチネンタル・ホテルズ・グループ	イギリス	一般消費財・サービス	3.9%	世界最大級のホテルグループで9つのホテルブランドを持つ。世界中で約100の国と地域に4,700以上のホテルと、約674,000室もの客室を展開する。

※対組入株式等評価額比

<ご参考> 欧州株式 (MSCI Europe (配当込み、円ベース)) の推移



※MSCI Europe指数のデータをもとに、ニッセイアセットマネジメントが作成しています。

当月の市況動向

当月の欧州株式市場は、トランプ米大統領の関税政策やウクライナ情勢を巡る不透明感が懸念され、下落しました。

前半は、トランプ米大統領とウクライナのゼレンスキー大統領の会談が決裂したことで、ウクライナ情勢を巡る先行き不透明感が強まったことや、トランプ米大統領の関税政策を巡る不透明感、トランプ米大統領が経済を立て直すまで短期的には市場や経済の痛みも辞さない意向を示したことなどが嫌気され、下落する展開となりました。

後半は、ウクライナを巡る地政学リスクの後退や、中国が国内消費の拡大に向けた追加の景気刺激策を発表したこと、ドイツの財政拡大案などからプラスに転じる局面もありました。しかし、トランプ米大統領が輸入自動車に25%の追加関税を課す方針を示すなど関税政策に対して強硬な姿勢を改めて示したことや、関税に伴う景気への懸念から再び下落幅を広げる展開となり、月末を迎えました。

為替は、ドイツの財政拡大策を受け欧州金利が上昇したこと、円はユーロなど主要欧州通貨に対して円安となりました。

今後の見通しと運用方針

トランプ米政権による関税政策の着地点は見出しづらい情勢が続いており、ウクライナ情勢と併せて当面の先行き不透明感が高まっています。欧州においても関税強化を中心とした懸念で金融市場ではボラティリティ（価格変動性）が当面高止まることが想定されるものの、景気回復や金融緩和期待などを鑑みると冷静に立ち回る必要があると考えています。特に、インフレの落ち着きから欧州中央銀行（ECB）は追加利下げを実施していくと見込まれ、財政拡張への期待も株式市場を下支えすると見込まれます。現状では政策の不透明要素が大きいため、多くの変化も想定し、長期的な目線で冷静に立ち回る必要があると考えています。株式のバリュエーション（企業の利益・資産など、本来の企業価値と比較して、相対的な株価の割高・割安を判断する指標）に留意しつつ、個々の企業業績を中心としたファンダメンタルズ（基礎的条件）に着目した物色を冷静に行う局面と想定しています。

投資視点において注目すべきことは、世界的に見ても優れた経営効率と、経営への確かな執行能力を持つ企業への厳選した投資であると考えています。気候変動に対する取り組みは、欧州を代表する企業がリードするかたちで展開しており、企業価値改善につながる取り組みを先進的に進めています。当ファンドで組入比率が高い「ヘルスケア」「資本財・サービス」などの業種は、気候変動対応などサステナビリティ（持続可能性）への取り組みをけん引し、さらに自己資本利益率（ROE）の改善が続くと予想しており、多くの投資機会と十分に高い投資魅力度があると判断しています。

当ファンドでは、引き続き個別銘柄の組み入れにおいては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して投資し、信託財産の成長を図ることを目標に運用を行ってまいります。

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。

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、市場実勢から予想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。 市場が予想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

分配金に関する留意事項

- 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がある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、換金の申込みの受付を中止する、また既に受付けた換金の申込みの受付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があります。

手続・手数料等

※基準価額は便宜上1万口当りに換算した価額で表示されます。

お申込みメモ

購入時	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。
換金時	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。
申込について	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。 ※申込締切時間は2024年11月5日から「午後3時30分」までとする予定です。ただし、申込締切時間は販売会社によって異なる場合があります。
	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・スイッチングの申込みの受付を行いません。
決算・分配	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。
その他	信託期間	2045年7月20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。
	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）の対象となり、いずれのファンドもNISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象となります。 ただし、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、販売会社にお問合せください。
	スイッチング	「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が可能です。スイッチングの際には、購入時と同様に販売会社が定める購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時と同様に税金がかかる場合があります。 ※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。

❗ 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。

税金

分配時の普通分配金、換金（解約）時および償還時の差益（譲渡益）に対して、所得税および地方税がかかります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

- ・少額投資非課税制度「愛称：NISA（ニーサ）」は少額上場株式等に関する非課税制度であり、NISAをご利用の場合、一定の額を上限として、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が無期限で非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設し、税法上の要件を満たしたファンドを購入するなど、一定の条件に該当する方となります。詳しくは、販売会社にお問合せください。
- ・外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が投資信託説明書（交付目論見書）の記載と異なる場合があります。
- ・法人の場合は上記とは異なります。
- ・税金の取扱いの詳細につきましては、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

ご留意いただきたい事項

- ①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。
- ②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、ご自身で判断ください。
- ③投資信託は、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金による支払いの対象にはなりません。
- ④投資信託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。
- ⑤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。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- ⑥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。
- ⑦当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- ⑧当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- ⑨当資料の内容は原則作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

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/	 大和証券 Daiwa Securities 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
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	