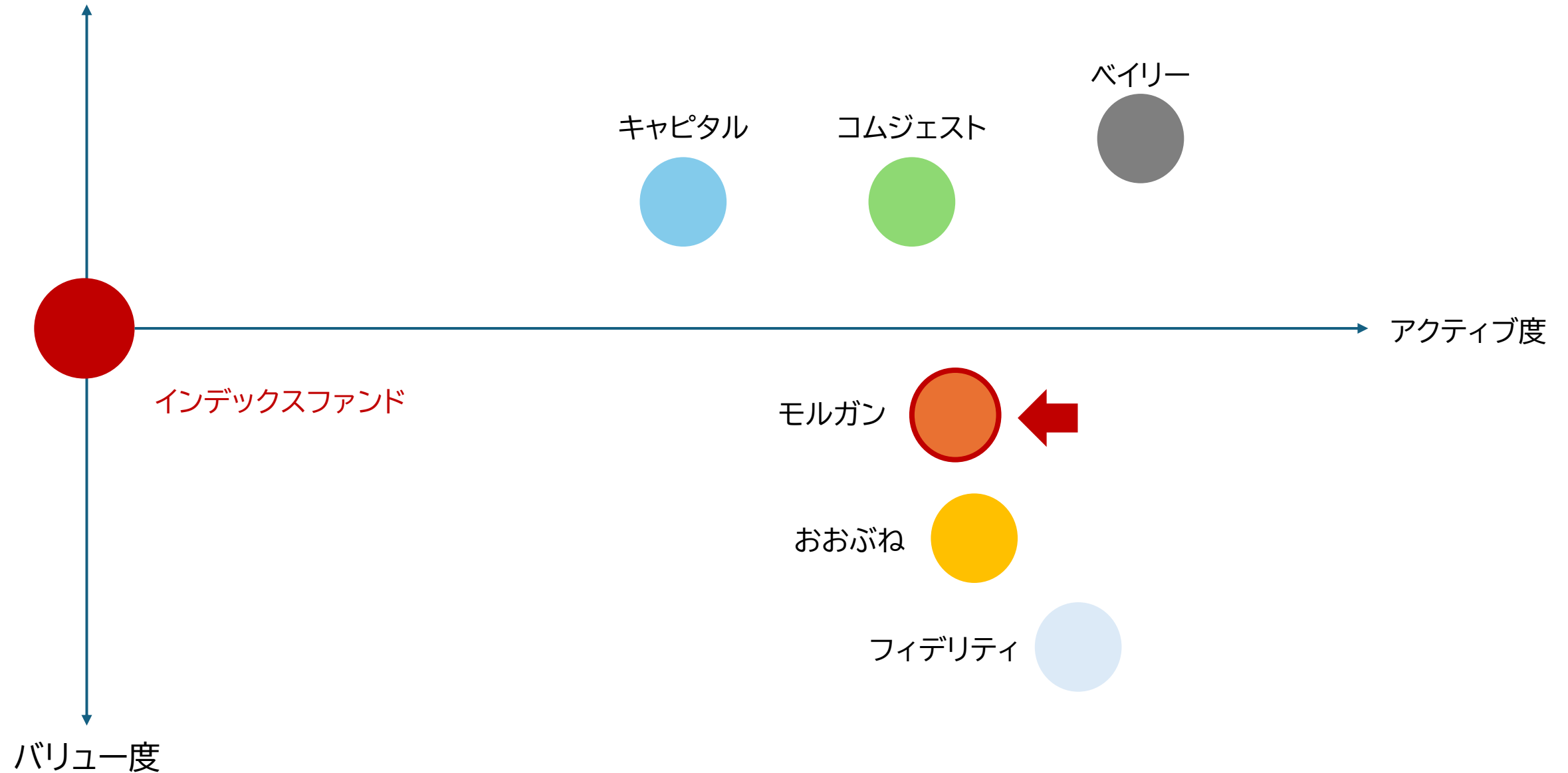




# 【実践会 25年12月】 推奨ファンドのご紹介

グロース度

## 6ファンドのポジショニング(イメージ図)





ファンド名	実質的運用者	運用哲学・アプローチ	銘柄数	投資対象(代表例)	リスク(5段階)
バイリー・ギフォード 世界長期成長株ファンド 愛称:ロイヤルマイル	バイリー・ギフォード (スコットランド)	長期視点の成長株投資 投資アイデアの発掘において様々な観点から情報収集し、産業の 魅力度や経営陣のクオリティを徹底して調査。成長シナリオの確 信度によってウェイトを決定。	40 銘柄前後	アマゾン、エヌビディア、クラウドフレア、ネットフ リックス、ロブロックス、スポティファイ、シー、テン セント、クーポン、アップラビン	★★★★★
キャピタル 世界株式ファンド	キャピタルグループ (米国)	GARP:Growth at a Reasonable Price 両アナリスト(株式/債券)の見識を共有し銘柄を選定。マルチポ ートフォリオマネージャー運用を1つのポートフォリオとしファンドを 運用(キャピタルシステム)	270 銘柄前後	メタ、マイクロソフト、ブロードコム、台湾セミコン ダクター、テスラ、エヌビディア、ネットフリックス、 アルファベット、ロイヤル・カリビアン・クルーズ、ア ストラゼネカ	★★★★
SBI・コムジェスト・クオリティグロ ース・世界株式ファンド	コムジェスト (フランス)	クオリティグロース株投資 景気変動に左右されにくい、安定して高い利益成長が持続でき る企業に厳選投資を行う。長期的視点での企業調査に基づき銘 柄を長期保有する。投資判断においては、複数の運用担当者が全 員一致することもユニークな点の一つ。	30~50 銘柄	台湾セミコンダクター、マイクロソフト、リンデ、ビ ザ、ジョンソン・エンド・ジョンソン、インテュイット、 エシロールルックスオティカ、アルファベット、アル コン、アマゾン・ドットコム	★★★★
フィデリティ・ 世界割安成長株投信 (テンバガー・ハンター)	フィデリティインベストメンツ グループ (米国)	割安成長株投資 将来的に株価が10倍になる可能性を秘めた企業を発掘し投資す ることがファンド名にもなっているが、企業の長期的な成長力と 株価の割安度の両面に着目。本ファンドもキャピタル同様に GARP(Growth at a Reasonable Price)の考え方でバ リュ投資とグロース投資の要素を組み合わせ	580 銘柄前後	ウェルス・ファーゴ、パフォーマンス・フード・グ ループ、TDシネックス、アリマンタション・クシュ タール、スティーフル・フィナンシャル、PG&E、ボ ンティエ、オビンティブ、DCC、レイモンド・ジェー ムズ・フィナンシャル	★★★★
モルガン・スタンレー グローバル・プレミアム 株式オープン	モルガン・スタンレー・インベ ストメント・マネジメント(英国)	成長株投資 高い収益力、参入障壁や優れたブランド力を持つ、持続的な成長 が見込める企業に厳選投資。	原則 20~40 銘柄	マイクロソフト、SAP、ビザ、ロレアル、アーサー・ J・ギアラガー、コカ・コーラ、P&G、エーオン、アル ファベット、ローパーテクノロジーズ	★★★
農林中金<パートナーズ> おおぶねグローバル (長期厳選)	農林中金バリュエインベストメ ンツ(NVIC) (日本)	長期厳選投資 北米、日本、欧州の中で、更に持続的に利益を生みだすと考えら れる構造的に強靱な企業(付加価値の高い産業、圧倒的な競争優 位、長期的な潮流)に厳選して長期投資し、安定的なリターンを目 指す	20~30 銘柄	東京海上HD、アトラスコブコ、シャーウィン・ウイ リアムズ、エドワーズライフサイエンス、S&Pグ ローバル、、ビザ、テキサスインスツルメンツ、信越 化学、ジャック・ヘンリー・アンドアソシエイツ、コン パスグループ	★★★



		バイリー・ギフォード 世界長期成長株ファンド 愛称:ロイヤルマイル	キャピタル 世界株式ファンド	SBI・コムジェスト・ クオリティグロース・ 世界株式ファンド	フィデリティ・ 世界割安成長株投信 (テンバガー・ハンター)B	モルガン・スタンレー グローバル・プレミアム 株式オープン	おおぶねグローバル
設定日	基準年月	2019年1月31日	2007年10月29日	2021年3月30日	2020年3月23日	2012年2月17日	2020年3月19日
トータルリターン (3年)年率	25年11月末	28.14%	22.76%	18.70%	16.27%	11.18%	11.98%
トータルリターン (5年)年率	25年11月末	10.42%	17.80%	--	19.12%	13.35%	10.81%
トータルリターン (10年)年率	25年11月末	--	13.62%	--		10.48%	
リスク (3年)年率	25年11月末	22.68%	13.95%	14.79%	12.65%	11.43%	11.28%
リスク (5年)年率	25年11月末	25.81%	14.71%	--	13.41%	11.88%	12.88%
リスク (10年)年率	25年11月末	--	16.45%	--		12.65%	
純資産総額(億円)	25年11月末	1,045.82	9,970.20	94.8	9,234.20	3,648.89	233.62

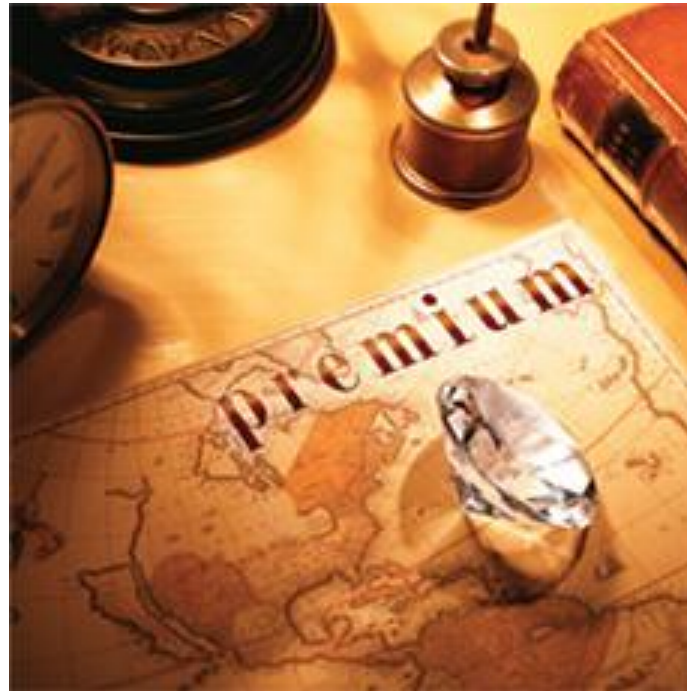


バイリー・ギフォード 世界長期成長株ファンド 愛称:ロイヤルマイル			キャピタル 世界株式ファンド		SBI・コムジェスト・クオリティ グロース・世界株式ファンド		フィデリティ・ 世界割安成長株投信 (テンバガー・ハンター)		モルガン・スタンレー グローバル・プレミアム 株式オープン		農林中金<パートナーズ> 長期厳選投資おおぶね	
1	アメリカ	47.8%	アメリカ	53.8%	アメリカ	52.6%	アメリカ	45.6%	アメリカ	80.7%	米国株式	49.5%
2	中国	15.4%	フランス	7.3%	フランス	12.9%	日本	12.0%	ドイツ	7.4%	日本株式	13.2%
3	オランダ	6.7%	英国	5.8%	台湾	8.1%	英国	9.9%	英国	4.3%	欧州株式	31.6%
4	ブラジル	6.1%	カナダ	3.6%	英国	6.8%	カナダ	3.1%	フランス	3.6%		
5	シンガポール	3.2%	台湾	3.4%	日本	5.0%	フランス	2.7%	イタリア	1.9%		
6	スウェーデン	3.3%	日本	3.9%	スイス	4.9%						
7	韓国	3.3%	ドイツ	2.5%	オランダ	4.7%						
8	台湾	3.2%	オランダ	2.3%	ドイツ	1.1%						
9	カナダ	2.7%	スイス	1.9%								
10	フランス	1.6%	中国	1.8%								



モルガン・スタンレー  
グローバル・プレミアム株式オープン  
（為替ヘッジなし）

Morgan Stanley



## モルガン・スタンレー・グループの紹介

- 米国ニューヨークに本拠を置く世界的な金融機関グループ
- ウェルスマネジメントや法人・機関投資家向け証券業務、[資産運用業務\(MSIM\)](#)

Morgan Stanley | INVESTMENT MANAGEMENT

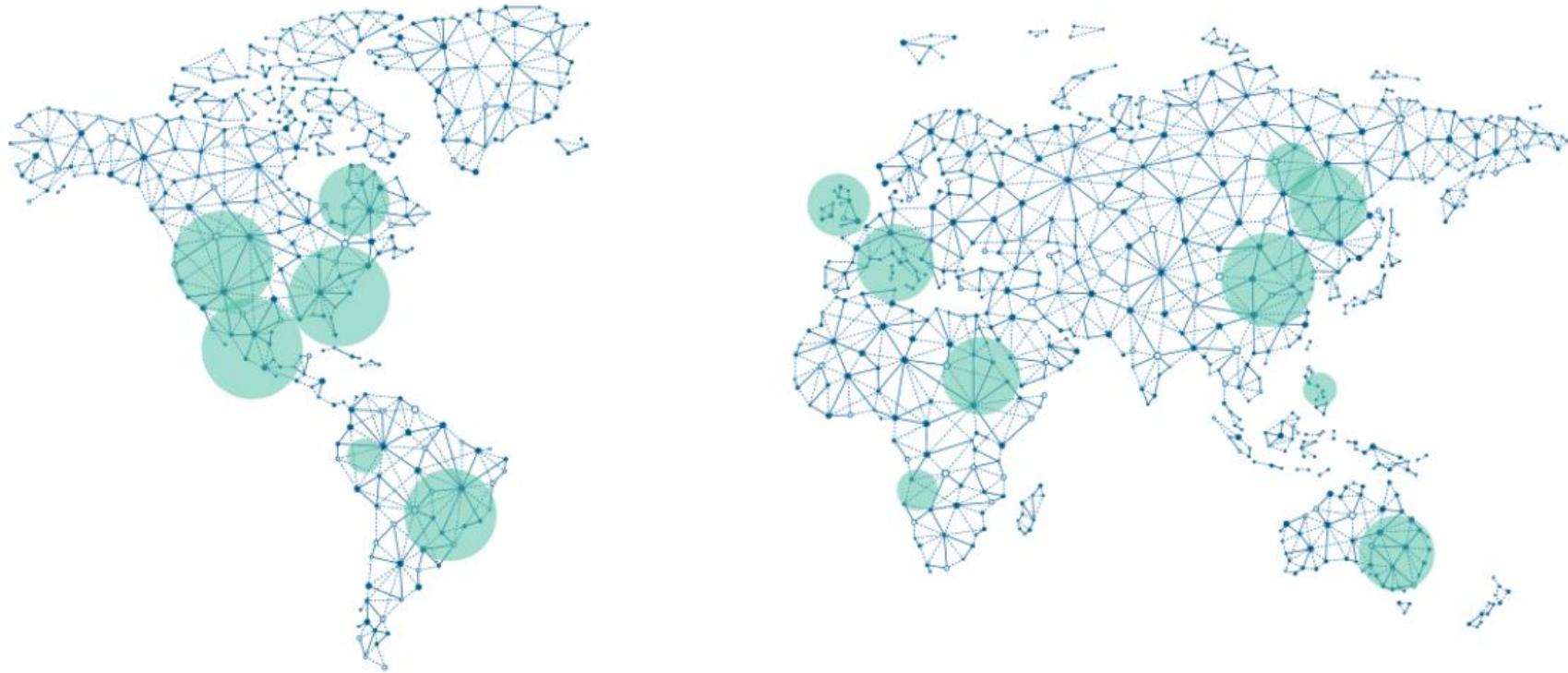
- 1975年モルガン・スタンレー・グループの資産運用部門として設立
- 世界最大級のアクティブ運用会社
- 運用資産残高:1.7兆米ドル超(247兆円)※2025年6月末
- 25カ国・55拠点
- インターナショナル・エクイティチーム**  
経験豊富な運用チーム(15名)ときめ細かいクライアント・サービスを提供する専任のポートフォリオ・スペシャリスト(12名)が在籍







## グローバルに拠点を展開、現地市場に精通



### 南北アメリカ

アトランタ	ニューヨーク
ボストン	サンフランシスコ
シカゴ	サンパウロ
ヒューストン	シアトル
シャーロット	セント・ピーターズバーグ
ロサンゼルス	トロント
メキシコシティ	ワシントンD.C.
マイアミ	ウェストポート
ミネアポリス	

### ヨーロッパ、中東、アフリカ

コペンハーゲン	ルクセンブルグ
アブダビ	マドリッド
ドバイ	ミラノ
ダブリン	パリ
フランクフルト	リヤド
ロンドン	チューリッヒ

### アジア太平洋

東京	ムンバイ
バンコク	ソウル
北京	上海
ベンガルール	深セン
香港	シンガポール
メルボルン	シドニー



## インターナショナル・エクイティチーム

### グローバル・フランチャイズ運用戦略

ボトムアップ・アプローチにより、クオリティが高く企業運営が良好な企業に合理的な価格で投資します。強力な無形資産、特にブランドやネットワークを特徴とするこれらの企業は、安定的で良好な投下資本利益率を創出しており、これは長期的に維持できるものであると考えます。

当運用戦略は、厳しい市場環境においてダウンサイド・リスクを低減しながら、長期的に魅力的なパフォーマンスを達成することを目指します。





項目	モルガン・スタンレー グローバル・プレミアム株式オープン	MSCIワールドインデックス
運用手法	アクティブ運用	パッシブ運用(インデックス運用)
投資目的	世界各国の株式のうち、プレミアム企業の株式に投資を行い、中長期的な値上がり益の獲得	指数と同等のリターン獲得
銘柄選定	長期保有を視野に徹底的なボトムアップ・アプローチを行い、利益成長の持続可能性を多面的に分析	時価総額に基づく機械的選定(約1,400銘柄)
投資対象	世界中の企業	先進国の大型・中型株(新興国を含まない)
コスト	高い(調査・運用コスト)	低い

# “長期・良好なパフォーマンスの秘訣は「減らさないこと」” 3,598

世界には様々な運用戦略が存在しますが、  
本戦略はお客さまの資産を長期で成長させていくために、元本を減らさないことを大切にしています。  
株価上昇の源泉である企業利益の安定的な成長が期待される  
“プレミアム企業”に集中投資することで、長期的に良好なリターンをめざします。

運用期間

パフォーマンス

年間リターンプラス年数<sup>\*1</sup>

29<sup>年超</sup> 約36<sup>倍</sup> 26<sup>年</sup>

100

グローバル・フランチャイズの運用実績

(期間：1996年3月末～2025年8月末)

1996年3月

2000年3月

2004年3月

2008年3月

2012年3月

2016年3月

2020年3月

2024年3月

●グローバル・フランチャイズは、米ドルベースのパフォーマンスを表しており、1996年3月末=100として指数化しています。

\*1 1997年～2025年(2025年は1月～8月)の年間リターンを使用しています。

(出所)モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントのデータを基に三菱UFJアセットマネジメント作成



## “プレミアム企業を選んで長く持つ”

私たちがめざしているのは、プレミアム企業に集中投資を行うことにより、短期的な相場の変動や景気サイクルに左右されない持続的な投資成果を獲得することです。

中長期で運用成果を期待される投資家の方に、ぜひ当ファンドをご検討いただきたいと思います。



モルガン・スタンレー・  
インベストメント・マネジメント・リミテッド  
インターナショナル・エクイティ運用チーム  
グローバル・フランチャイズ運用責任者  
ウィリアム・ロック

## グローバル・フランチャイズ運用戦略

### プレミアム企業への投資

プレミアム企業とは、高いブランド力、有力な特許、強固な販売網など、競争優位の無形資産を裏付けに、フリー・キャッシュフロー\*1を増大させることが期待される企業をさします。

\*1 フリー・キャッシュフローとは、「事業活動による儲け」から「必要な投資」を差し引いて、手元の現金がいくら増えたかを表す指標です。

### 競争力のあるブランドを持つ「プレミアム企業」の特徴





## 「プレミアム企業」について

- プレミアム企業とは、「高いブランド力」「効率的なビジネス」「潤沢なフリー・キャッシュフロー」を兼ね備え、その循環を持続的な利益成長につなげている企業をさします。

### 高いブランド力

簡単に真似できないブランド力や、替えの利かないネットワークを確立することで、価格決定力を持ち売上の継続力が高い企業は、景気や市場環境に左右されにくく、着実に利益を増加させることができると考えます。

### 潤沢なフリー・キャッシュフロー

潤沢なフリー・キャッシュフロー（企業が自由に使用できる資金）を持つ企業は、資金を有効活用することで、高いブランド力の維持発展や自社の成長を継続すると考えます。

### 効率的なビジネス

高いブランド力などを背景とした、粗利益率や投下資本利益率\*が高い効率的なビジネスモデルを展開する企業は、潤沢なフリー・キャッシュフローを持続的に生み出すことができると考えます。

\*投下資本利益率とは、企業が事業活動のために投じた資金から、どれくらいの利益を生み出したかを示す指標です。

プレミアム企業

#### プレミアム企業の一例

##### ビザ

200以上の国・地域で「ビザ」ブランドを展開する世界最大級の決済システム会社



##### マイクロソフト

圧倒的なシェア製品を数多く有する世界最大級のソフトウェア会社



プレミアム企業は…**持続的な利益成長**が期待できる

(出所) 各社HPを基に三菱UFJアセットマネジメント作成





簡単に真似できないブランド力や、替えの効かないネットワークを確立した企業には価格決定力があるため、景気や市場環境に左右されにくく、着実に利益を増加させることができると考えられます。

## マイクロソフト

(米国／情報技術)

圧倒的なシェア製品を数多く有する世界最大級のソフトウェア会社



- 圧倒的なシェアを持つ「Windows」や「Microsoft 365」などのビジネス向け製品・サービスは、企業や利用者にとって業務上必要不可欠なツールとして世界中に浸透している。利用者が他社サービスで代替するのは容易ではないため同社が強い価格決定力を持っており、粗利益率は高い。
- 生成AIによって同社の製品・サービスの付加価値をさらに高めることが可能であり、今後の成長余地も大きいと考えられる。生成AIの拡大に伴うサーバー設置等で多額の設備投資が必要となるが、潤沢なフリー・キャッシュフローを有しているため、今後の成長に向けた投資を行うことが可能であり、投下資本利益率も依然として高水準。

## ビザ

(米国／金融)

200以上の国・地域で「ビザ」ブランドを展開する世界最大級の決済システム会社



- 消費者は多くの店舗で使えるカードを保有し、店舗は多くの消費者が持つカードを取り扱う傾向があるため、消費者と店舗をつなぐ世界最大級の国際決済ネットワークを既に構築している同社のブランド力、価格決定力、競争優位性は非常に高いと評価。他社が参入しにくいという決済ネットワーク事業の特性を背景に効率的なビジネスモデルを築き上げており、潤沢なフリー・キャッシュフローを生み出している。
- 消費者が現金払いからデジタル決済にシフトすることは同社にとって市場拡大を意味するが、インターネットショッピングの拡大に加え、コロナ禍以降は非接触型決済（タッチ決済）も増加しており、同社への追い風は続くと思定される。

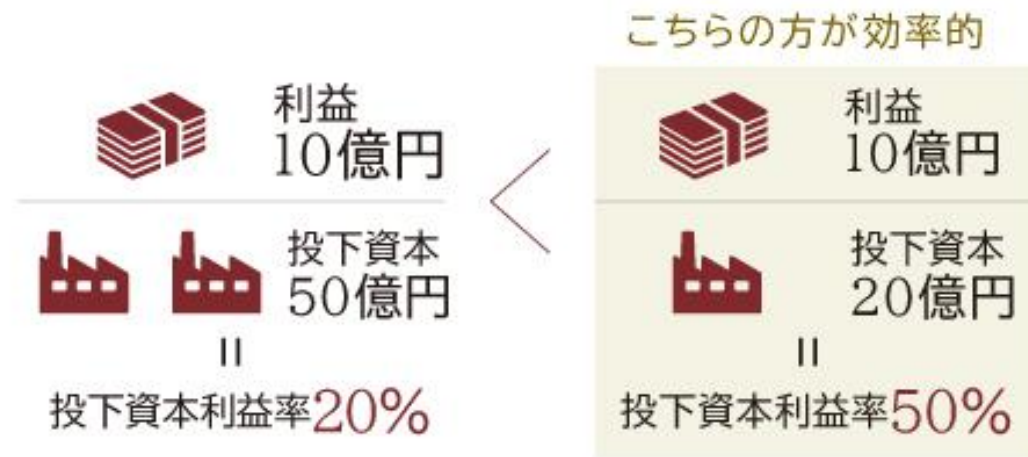




粗利益率や投下資本利益率\*2などが継続的に高い企業であれば、持続的に利益を増やすことができ、長期的な株価の上昇につながると考えられます。

\*2 投下資本利益率(ROIC: Return On Invested Capital)とは、企業が事業活動のために投じた資金から、どれくらいの利益を生み出したかを示す指標です。

## 投下資本利益率の概要

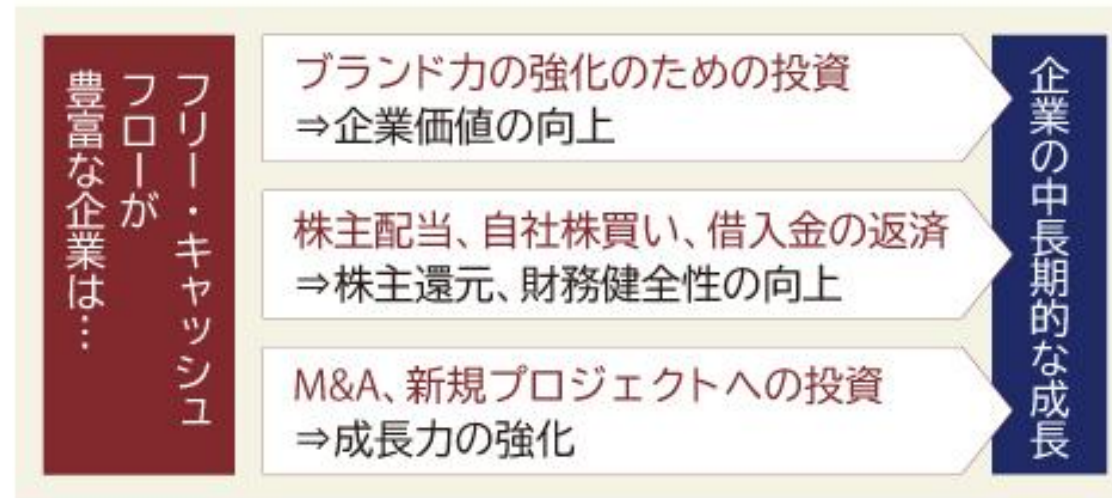


投下資本利益率



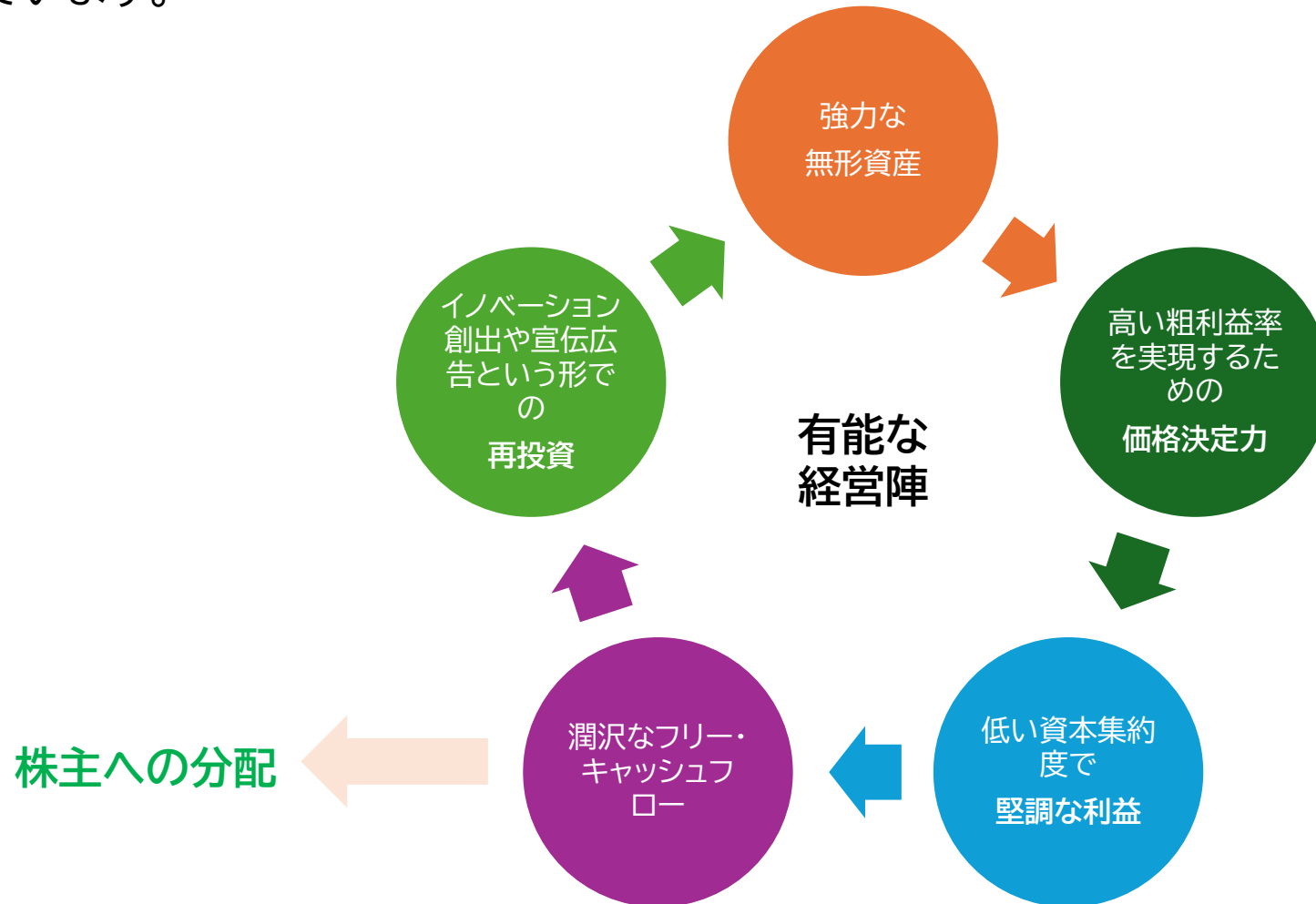
潤沢な手元資金(=フリー・キャッシュフロー)を有効に活用することができる企業であれば、企業価値の中長期的な成長に結びつけることができると考えられます。

## フリー・キャッシュフロー活用のイメージ図



## 持続可能なプレミアム企業の循環

経済的・政治的な環境変化(トレンド)に追随するのではなく、より長期の個別銘柄の業績見通しに基づいて投資を行っています。





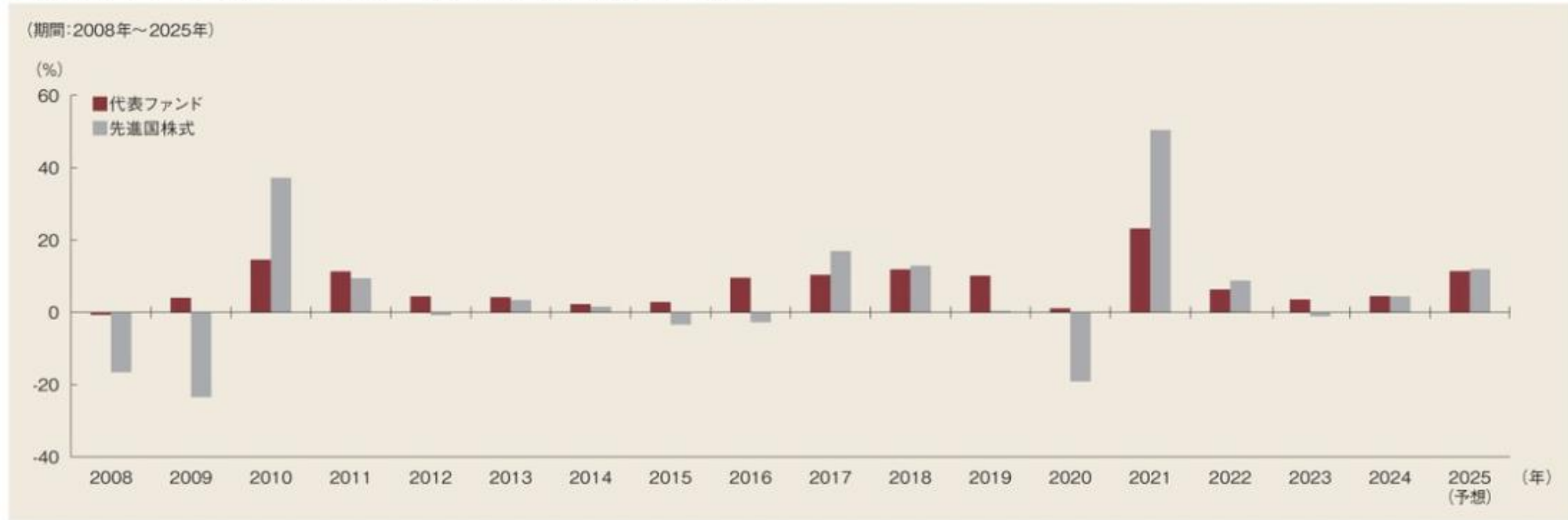
(ご参考)グローバル・フランチャイズについて

## 代表ファンドの利益成長率

P5-10では、市況推移の参考として先進国株式と比較しています。

- プレミアム企業は、高いブランド力・効率的なビジネス・潤沢なフリー・キャッシュフローなどを裏付けに、市場での競争優位性を保ちます。加えて、質の高い経営陣のもとブランド力を維持・強化しており、将来にわたって持続的に優位性を保つことが期待される企業です。
- 一株当たり利益成長率をみると、代表ファンドがマイナスとなったのは表示期間では2008年のみであり、先進国株式と比べて安定して利益は成長しています。

### ▶ 代表ファンドと先進国株式の一株当たり利益成長率の推移



- 先進国株式は、MSCI ワールド インデックス(税引き後配当込み米ドルベース)を使用しています。なお同指数は、当ファンドのベンチマークではありません。
- 代表ファンドは各年末の組入銘柄の一株当たり利益の年間成長率を組入比率で按分しています。なお、取得できない銘柄は除いています。
- 上記の年間成長率は12月末を基準とした年間成長率です。例えば2024年の年間成長率は2023年12月末から2024年12月末の年間成長率を表しています。また、2025年は、2024年12月末時点における12ヵ月先予想を使用しています。



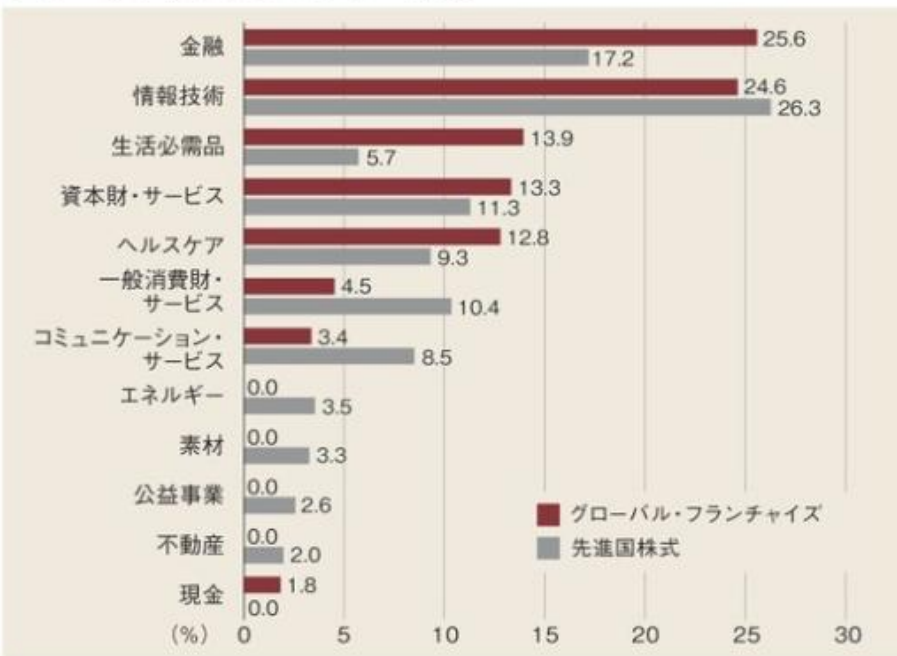
(ご参考)グローバル・フランチャイズについて

## 代表ファンドのポートフォリオ特性

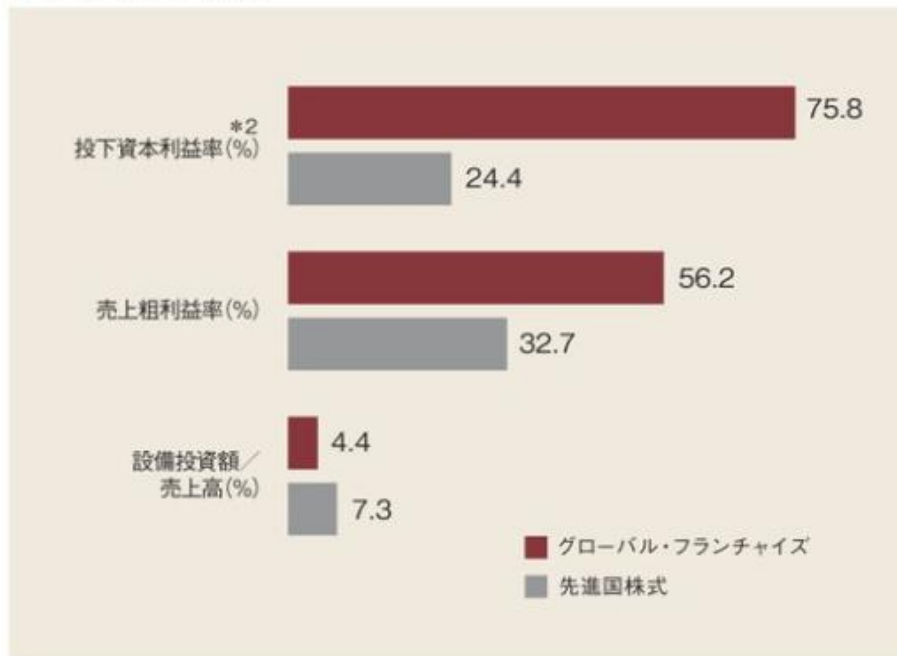
(2025年8月末現在)

- 顧客の嗜好の変化や景気変動に左右されにくい、高いブランド力を持つ企業が多いセクターの組入れが多くなっています。
- クオリティの高いプレミアム企業へ投資を行っているため、投下資本利益率、売上粗利益率などが先進国株式と比較して相対的に高くなっています。

### ▶ ポートフォリオのセクター配分



### ▶ クオリティ特性<sup>\*1</sup>



●業種はGICS(世界産業分類基準)のセクター分類に基づいています。

<sup>\*1</sup> 投下資本利益率、売上粗利益率、設備投資額 / 売上高は、金融セクターを除く直近値。計算方法: グローバル・フランチャイズ、先進国株式ともに、(分子となる数値を加重した上で合計) / (分母となる数値を加重した上で合計)。

<sup>\*2</sup> 投下資本利益率=EBITA / (有形固定資産+運転資金)、金融セクターを除く。EBITAは税引き前・利払い前・無形資産減価償却前の利益。

投下資本利益率の計算方法は、モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・リミテッドの運用チームが企業の営業の継続のために必要な資本に対する利益率を重視し、ROOCE(Return on Operating Capital Employed)を用いて計算しており、一般的な計算方法とは異なります。そのため、一般的な計算方法で計算された投下資本利益率とは結果が異なる場合があります。

(出所)モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントのデータを基に三菱UFJアセットマネジメント作成



## マザーファンドのパフォーマンスにおける業種等の要因

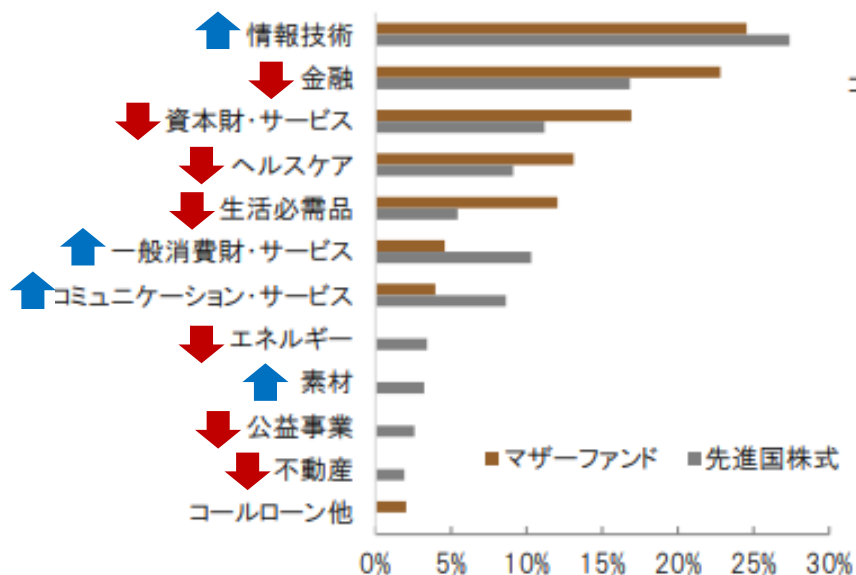
当ファンドは、有力な無形資産や価格決定力、高い利益率を裏付けに企業価値を拡大し続けることが期待されるプレミアム企業に集中投資を行います。2025年9月末時点では、情報技術、金融、資本財・サービスなどの業種の組入れが多くなっています。

### 【ご参考：先進国株式との比較】

2025年7-9月の先進国株式と比べたマザーファンドのパフォーマンスにおいて、情報技術、金融、資本財・サービスの業種内における銘柄選択などがマイナス要因となりました。また、相対的にパフォーマンスの悪かった生活必需品の組み入れが先進国株式に比べて多かったことなどもマイナス要因となりました。一方、相対的に低調な推移となった不動産の非保有などがプラス要因となりました。

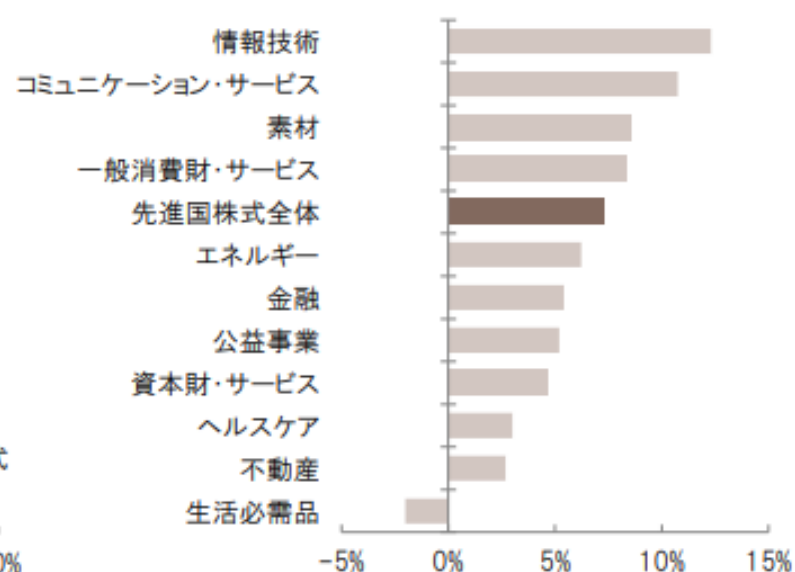
### マザーファンドの業種配分

(2025年9月末時点)



### 先進国株式業種別騰落率

(期間:2025年6月30日~2025年9月30日)



(出所) Bloombergのデータを基に三菱UFJアセットマネジメント作成



**グローバル・フランチャイズ運用戦略**は、

高成長企業などに投資して短期で高いリターンを狙う(そして、その対価としてリターンの大きな変動を受け入れる)運用ではありません。

また、安定した業績の成長が期待される企業に投資を行うため、株式市場が特定のテーマなどを背景に大きく上昇する局面では、市場平均よりもリターンが低くなる場合があります。

一方で、**グローバル・フランチャイズ運用戦略**が目指しているのは、プレミアム企業に集中投資することで、パフォーマンスが悪化することを極力抑え、短期的な相場の変動や景気サイクルにあまり左右されずに安定的・持続的な果実を獲得し、長期で魅力的なリターンを提供することです。

このように、大きな下落を抑えながら安定的に運用し、資産を長期で着実に増やすという考え方は、「将来に備え、資産をしっかり増やしたい」一方で「株価が大きく下落して資産が目減りするのは不安」という個人投資家のみなさまの本質的なニーズや心理には、非常に合ったものだと考えています。



MS グローバル・プレミアム株式オープン  
「ブランド力」や「独自のネットワーク」を持ち、模倣が困難な強み(フランチャイズ価値)を有するプレミアム企業に厳選投資します。  
サブスクリプション型のソフトウェア、繰り返し購入される家庭用品、強力なブランドを持つ消費財など、景気に左右されにくい分野がメイン

項目	期間	2025年11月末	組入(業種)		組入上位(国・地域)	
年率リターン	1年	-0.29%	情報技術	22.0%	アメリカ	80.7%
	3年(年率)	11.18%	金融	22.0%	ドイツ	7.4%
	5年(年率)	13.35%	資本財・サービス	16.1%	英国	4.3%
	10年(年率)	10.48%	生活必需品	12.7%	フランス	3.6%
リスク (標準偏差)	1年	10.4%	ヘルスケア	13.7%	イタリア	1.9%
	3年(年率)	11.43%	一般消費財・サービス	6.2%		
	5年(年率)	11.88%	コミュニケーション・サービス	5.1%		
	10年(年率)	12.65%				

	組み入れ銘柄	国	セクター	11月	9月
1	マイクロソフト	アメリカ	情報技術	8.7%	8.8%
2	SAP	ドイツ	情報技術	7.4%	7.7%
3	アルファベット	アメリカ	コミュニケーション・サービス	5.1%	3.8%
4	ビザ	アメリカ	金融	5.0%	4.8%
5	コカ・コーラ	アメリカ	生活必需品	4.3%	3.6%
6	レックス	イギリス	資本財・サービス	3.7%	4.1%
7	ロレアル	フランス	生活必需品	3.6%	3.4%
8	プロクター・アンド・ギャンブル	アメリカ	生活必需品	3.5%	3.4%
9	サーモ・フィッシャー・サイエンティフィック	アメリカ	ヘルスケア	3.5%	
10	アーサー・J・ギャラガー	アメリカ	金融	3.4%	4.0%

(ウェルスアドバイザーサイトおよび月次レポートより抜粋2025年11月末時点)



## グロプレ 上位組入銘柄の株価動向(5年)

### ①マイクロソフト



### ②SAP



### ③アルファベット



### ④VISA



### ⑤コカ・コーラ



### ⑥レックス



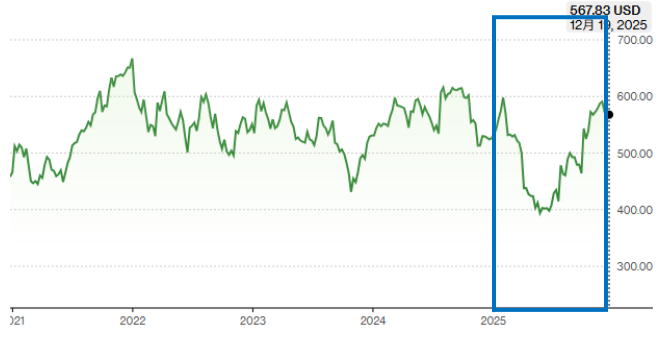
### ⑦ロレアル



### ⑧プロクター・アンド・ギャンブル



### ⑨サーモ・フィッシャー・サイエンティフィック





MSグローバル・プレミアム株式オープン(為替ヘッジなし)  
設定来基準価額推移

