

ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド

(愛称:アメリカン・ロイヤルロード)



ボルティモア・レター 第5号 運用責任者が語る「コロナ・ショックを乗り越えるための視点」

平素より、「ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド(愛称:アメリカン・ロイヤルロード)」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。今回のボルティモア・レターでは、当ファンドの運用責任者であるジョセフ・ファスに2020年上半期のコロナ・ショックをどのように乗り切ったのかをインタビューした内容をお届けします。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

Q 2020年上半期のコロナ・ショックをどう乗り越えましたか？



Joseph Fath

ティー・ロウ・プライス
米国成長株式ファンド
運用責任者 兼
ポートフォリオ・マネジャー

A コロナ・ショックによる下落局面で、多数の有力銘柄を新たにポートフォリオに加えるチャンスをしっかり捉えることが出来ました。

企業の成長ストーリーが描け、経営陣の質も評価でき、ウォッチリストにも挙がっていないながら、株価の割高感から、ここ数年間なかなか新規購入が難しいという銘柄が数多くありました。そのなかで、新型コロナウイルスの世界的感染拡大により、2020年前半の株式市場の変動は非常に大きくなりました。このコロナ・ショックをとおして、多数の有力銘柄

柄をポートフォリオに新たに加える機会ができ、私たちはそのチャンスをしっかり捉えました。第1四半期の終わりから第2四半期にかけて、私たちは積極的に売買を行い、キャッシュ比率を引き下げ、安値で買いを進めてきました。その中で、ポートフォリオ運用戦略として、4つの分野に注力しました。

コロナ・ショックによる下落局面で注力した4つの分野

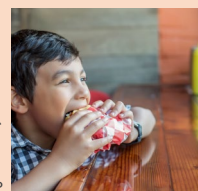
1. 新型コロナウイルスの感染拡大が契機となり、需要増加を享受した企業
2. 無差別に売り込まれたものの、感染収束後の景気回復時に復活が期待できる企業
3. 中小企業向けビジネスを展開する一方で、事業分散が進んでいる企業
4. 景気回復の初期段階で上昇が期待される企業

1つ目の分野は新型コロナウイルスの感染拡大が契機となり、需要拡大の恩恵を享受した企業です。

この中でも、今後も持続的に恩恵を受ける企業と、その恩恵が一過性に終わる企業とに分かると考えています。この2つのグループをしっかり区別することを心がけました。

銘柄例：チボトレ・メキシカン・グリル

米国を中心にメキシカンレストランチェーンを展開。コロナ禍での巣ごもり需要増加により、ネット注文が3倍以上に増加（2020年第2四半期、前年同期比）。今後、オンライン需要に対応するため1万人の追加雇用を発表。



出所：ホームページ、決算資料等を基にティー・ロウ・プライスが作成

引用した個別銘柄等は情報提供を目的として記載したものであり、特定の国・業種・個別銘柄を推奨するものではありません。また、記載時点における保有状況であり、当社ファンドでの保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。写真はイメージです。

運用責任者が語る「コロナ・ショックを乗り切るための視点」

2つ目に注目したのは、異常な市場環境によって流動性やバランスシート上に問題があるとの懸念だけで無差別に売り込まれたものの、感染収束後の景気回復時に復活が期待できる銘柄です。

市場では多くの銘柄が実際の財務状況がそれほど悪くないにもかかわらず、極端なレベルまで売り込まれました。そこで私たちは、一定程度の健全なバランスシートを持ち、感染収束後の景気回復時に復活が期待できる企業と、収束してもしばらくは厳しい状態から抜け出せないと考えられる企業をしっかりと区別することに努めました。

3つ目に注目した分野は、中小企業向けにビジネスを展開する銘柄です。

みなさまもご存じの通り、今般の新型コロナウイルスの感染拡大の影響で、最もダメージが大きかったのは中小企業です。コロナ禍で存続の危機のみならず、生き残ったとしても今後のビジネス展開や、社員の確保、新規採用など、さまざまな圧力に直面しています。

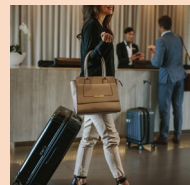
そこで中小企業向けのビジネスを展開する企業で、市場評価よりも事業分散が進んでいる企業に注目しました。

4つ目の注目ポイントは、景気循環において初期段階で上昇が期待される銘柄です。

何らかの危機が起こり、それが景気後退と重なった場合によくあるケースが、その状況から抜け出した時、相場のけん引役がガラッと変わってしまうことです。景気回復の初期段階で活躍する銘柄、例えば資本財・サービスや金融などは、非常に魅力的な銘柄になる可能性があると考えています。こういった銘柄には、株価水準が合理的で魅力的な銘柄が数多くあり、すでに投資を始めています。

銘柄例：ブッキング・ホールディングス

オンライン旅行会社。予約プラットフォームや航空券、パッケージツアーも手掛ける。移動自粛など旅行需要の低下を受け、株価は下落したが、新型コロナウイルス収束後の需要回復の恩恵を享受することが期待される。



銘柄例：シintas

企業向けの作業着や制服のレンタル・サービスを行う。経済活動停止などにより、過度に株式は売り込まれたが、顧客基盤の70%はヘルスケア、介護業界等が占めており、医療従事者向け感染防護具の好調な売上が期待される。



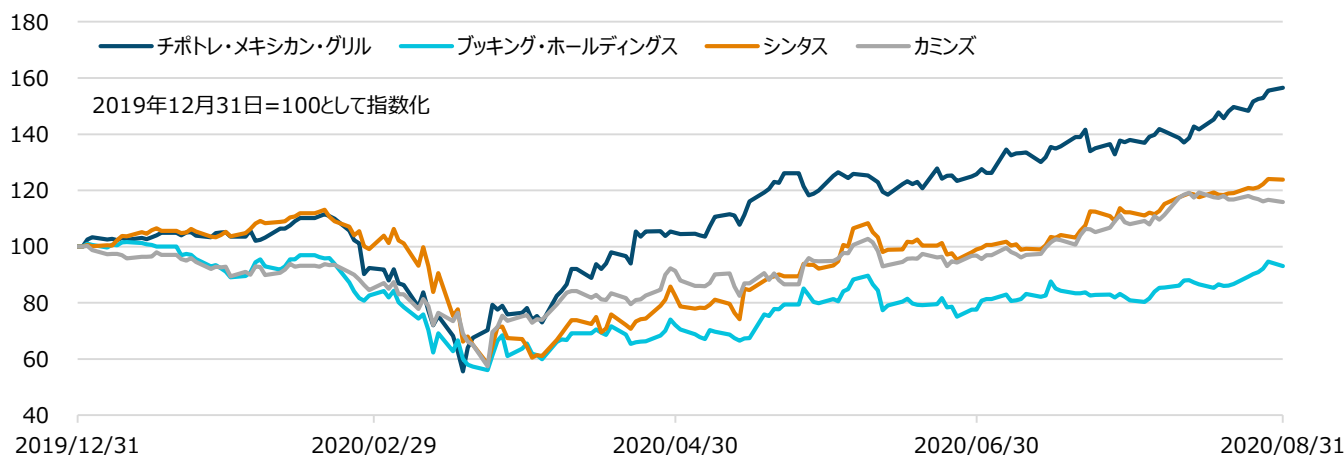
銘柄例：カミンズ

ディーゼルと天然ガス・エンジン及び関連部品製品的设计・製造・販売を行う。高い技術力とブランド力、シェアを有しており、今後新興国市場における排気ガス基準の強化を受けて、同社の製品需要が高まると予想。



出所：各企業のホームページ、決算資料等を基にティー・ロウ・プライスが作成

各銘柄の株価推移



期間：2019年12月31日～2020年8月31日
出所：Bloombergのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成

引用した個別銘柄等は情報提供を目的として記載したものであり、特定の国・業種・個別銘柄を推奨するものではありません。また、記載時点における保有状況であり、当社ファンドでの保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものではありません。写真はイメージです。

ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド

愛称:アメリカン・ロイヤルロード

追加型投信/海外/株式

ファンドの特色

- 1 ティー・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）への投資を通じて、主として米国の株式の中で、成長性が高いと判断される企業を中心に投資を行います。なお、米国以外の企業にも投資する場合があります。
- 2 銘柄選択に関しては、個別企業分析に基づく「ボトム・アップ・アプローチ^{*1}」を重視した運用を行います。個別企業分析にあたっては、ティー・ロウ・プライス^{*2}のアナリストによる独自の企業調査情報を活用します。
*1 ボトム・アップ・アプローチとは、アナリストの個別企業に対する調査や分析等に基づきその企業の投資価値を判断し、個別銘柄を選択する運用手法です。
*2 委託会社およびその関連会社をいいます。
- 3 実質外貨建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

※市場動向、資金動向、信託財産の規模等により、上記のような運用ができない場合があります。
※上記は当ファンドの主たる投資対象であるマザーファンドの特色を含みます。

基準価額の変動要因

投資信託は預貯金と異なります。

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、投資元本を割り込むことがあります。**ファンドの運用による損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの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、損失が生じる場合があります。**当ファンドが有する主なりリスク（ファンドの主たる投資対象であるマザーファンドが有するリスクを含みます。）は以下の通りです。

株価変動リスク

当ファンドは、実質的に米国の株式を主要な投資対象としますので、その基準価額は、株式（米国預託証券(ADR)等を含みます。）の値動きにより大きく変動することがあります。株価は、発行企業の業績、市場での需給関係、政治・経済情勢等の影響を受けてときには大きく変動します。発行企業が経営不安や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。

為替変動リスク

当ファンドは、原則として為替ヘッジを行わないため、為替変動の影響を直接受けます。したがって、為替相場が円高方向に進んだ場合は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、為替相場は大きく変動する場合があります。

※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

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。

分配金の留意事項について

- 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行う場合があります。したがって、ファンドの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唆するものではありません。
- 計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行った場合、当期決算期末の基準価額は前期決算期末の基準価額と比べて下落することになります。
- 投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金の一部または全部が、実質的に元本の一部払い戻しに相当する場合があります。

投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客さまの資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じる場合があります。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ティール・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド

愛称:アメリカン・ロイヤルロード

追加型投信/海外/株式

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。
	購入代金	販売会社の定める期日までにお支払いください。
換金時	換金単位	販売会社が定める単位とします。
	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	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお申込みの販売会社でお支払いします。
申込について	申込締切時間	午後3時までに販売会社が受けた分を当日のお申込み分とします。
	換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、委託会社の判断により、別途制限を設ける場合があります。
	購入・換金 申込不可日	ニューヨーク証券取引所の休業日またはニューヨークの銀行の休業日には、お申込みの受付は行いません。
	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、その他やむを得ない事情等があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受けた購入・換金のお申込みの受付を取消すことがあります。
その他	信託期間	原則として無期限（設定日：2019年12月27日）
	繰上償還	受益権口数が30億口を下回った場合等は、償還となる場合があります。
	決算日	毎年11月15日（休業日の場合は翌営業日）※初回決算日は2020年11月16日の予定です。
	収益分配	年1回の決算時に、分配方針に基づいて分配を行います。ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。※販売会社によっては、分配金の再投資が可能です。
	信託金の限度額	1兆円を上限とします。
	公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
	運用報告書	年1回（11月）の決算時および償還時に、期中の運用経過などを記載した交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に対して交付します。
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少額投資非課税制度（NISA）および未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）の適用対象です。配当控除の適用はありません。	

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に 3.3%（税抜3.0%） を上限として、販売会社が独自に定める率を乗じて得た額です。購入時手数料は、商品および関連する投資環境の説明・情報提供、ならびに購入に関する事務コストの対価として、購入時に販売会社にお支払いいただきます。
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

運用管理費用（信託報酬）	<p>ファンドの純資産総額に対し、年1.463%（税抜1.33%）の率を乗じた額が運用管理費用（信託報酬）として毎日計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、毎計算期の最初の6か月終了日（休業日の場合は翌営業日とします。）および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。</p> <p>信託報酬(1万口当たり) = 運用期間中の基準価額 × 信託報酬率</p>	<p><運用管理費用(信託報酬)の配分></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>支払先</th> <th>料率</th> <th>役務の内容</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>委託会社</td> <td>年0.715% (税抜0.65%)</td> <td>ファンド運用の指図、基準価額の算出等の対価</td> </tr> <tr> <td>販売会社</td> <td>年0.715% (税抜0.65%)</td> <td>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</td> </tr> <tr> <td>受託会社</td> <td>年0.033% (税抜0.03%)</td> <td>運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価</td> </tr> </tbody> </table>	支払先	料率	役務の内容	委託会社	年0.715% (税抜0.65%)	ファンド運用の指図、基準価額の算出等の対価	販売会社	年0.715% (税抜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	受託会社	年0.033% (税抜0.03%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価
支払先	料率	役務の内容												
委託会社	年0.715% (税抜0.65%)	ファンド運用の指図、基準価額の算出等の対価												
販売会社	年0.715% (税抜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												
受託会社	年0.033% (税抜0.03%)	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価												
その他の費用・手数料	<p>信託事務の諸費用等</p> <p>法定書類等の作成等に要する費用（有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷、交付および提出にかかる費用）、監査費用等は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%（税抜0.1%）を上限とする額が毎日計上され、毎計算期の最初の6か月終了日（休業日の場合は翌営業日とします。）および毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。</p> <p>売買委託手数料等</p> <p>組入る有価証券の売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用等が、信託財産から支払われます。 ※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はできません。</p>													

※上記の手数料・費用等の合計額等については、投資家のみなさま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。

投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客さまの資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド

愛称:アメリカン・ロイヤルロード

追加型投信/海外/株式

当資料のご利用にあたっての注意事項

当資料は、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が作成したお客さま用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

投資信託は、値動きのある有価証券等を対象としているため、投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

ご購入の際は販売会社からお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）を必ずお受け取りのうえ、内容をよく読み、ご自身でご判断ください。

投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。また、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただく投資信託は、投資者保護基金の支払対象ではありません。

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。

当資料に記載の運用実績等に関するグラフ、図表、数値その他いかなる内容も過去のものおよび予測であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料内で表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。

当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性あるいは完全性について保証するものではありません。

当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の通知なしに変更されることがあります。

委託会社

受託会社

三菱UFJ信託銀行株式会社

T.Rowe Price 

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3043号
加入協会： 一般社団法人 日本投資顧問業協会
一般社団法人 投資信託協会

販売会社

販売会社一覧をご覧ください。

販売会社一覧

お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。

商号	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
株式会社みずほ銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第6号	○	○	○
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	○	○	○

※○印は加入を意味します。