

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

運用報告書（全体版）

第5期（決算日 2024年11月15日）

作成対象期間：2023年11月16日～2024年11月15日

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	原則として無期限（設定日：2019年12月27日）	
運用方針	信託財産の長期的な成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。	
主要投資対象	ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド	以下のマザーファンド受益証券 を主要投資対象とします。
	ティー・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド	米国の株式を主要投資対象とし ます。
運用方法	マザーファンドへの投資を通じて、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。	
組入制限	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。	
分配方針	原則として毎計算期末（毎年11月15日。休業日の場合は翌営業日。）に、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の中から基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配金額を決定します。なお、必ず分配を行うものではありません。	

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、「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）」は、このたび上記のとおり決算を行いました。

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、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。

当期もこれに沿った運用を行ってまいりましたので、その運用状況等について、ご報告申し上げます。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。



T.Rowe Price

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

東京都千代田区丸の内1-9-2 グラントウキョウサウスタワー

ホームページ troweprice.co.jp
照会先 電話番号 **03-6758-3840**

(受付時間: 営業日の午前9時～午後5時)

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		株式組入率	投資信託証券組入比率	純資産額
	(分配落)	税引前金	期騰落率	期騰落	中率			
(設定日) 2019年12月27日	円 10,000	円 —	% —	10,000	% —	% —	% —	百万円 148,271
1期 (2020年11月16日)	12,209	0	22.1	12,318	23.2	99.3	—	400,748
2期 (2021年11月15日)	16,758	0	37.3	18,106	47.0	99.3	—	479,893
3期 (2022年11月15日)	12,819	0	△23.5	16,717	△ 7.7	97.0	—	319,495
4期 (2023年11月15日)	18,107	0	41.3	23,025	37.7	99.2	—	400,755
5期 (2024年11月15日)	25,647	0	41.6	33,272	44.5	99.0	0.2	514,441

(注1) 騰落率は分配金込みです。

(注2) 設定日の基準価額は設定時の価額です。

(注3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注4) 設定日の純資産総額は、設定元本を表示しております。

(注5) 当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数は、ラッセル1000グロース指数(税引後*配当込み、円ベース)であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

(注6) 参考指数(ラッセル1000グロース指数(税引後*配当込み、円ベース))は、2019年12月27日を10,000として指数化しております。

(注7) 騰落率および組入比率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

*米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額(日米租税条約に基づく場合、税率10%相当)を控除しています。

■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数		株 式 組 入 率	投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
	円	騰 落 率	騰 落 率	%		
(期 首) 2023年11月15日	18,107	—	23,025	—	99.2	—
11月末	17,870	△ 1.3	22,751	△ 1.2	99.0	—
12月末	17,953	△ 0.9	23,004	△ 0.1	99.1	—
2024年 1 月末	19,591	8.2	24,958	8.4	99.4	—
2 月末	20,830	15.0	26,473	15.0	99.5	—
3 月末	21,454	18.5	27,254	18.4	99.6	—
4 月末	21,575	19.2	27,535	19.6	99.7	—
5 月末	22,246	22.9	28,571	24.1	98.1	—
6 月末	24,580	35.7	31,623	37.3	98.5	—
7 月末	22,068	21.9	28,449	23.6	98.4	0.2
8 月末	21,640	19.5	28,009	21.6	99.3	0.2
9 月末	21,919	21.1	28,571	24.1	99.5	0.2
10月末	24,234	33.8	31,678	37.6	99.6	0.2
(期 末) 2024年11月15日	25,647	41.6	33,272	44.5	99.0	0.2

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券組入比率」は実質比率を記載しております。

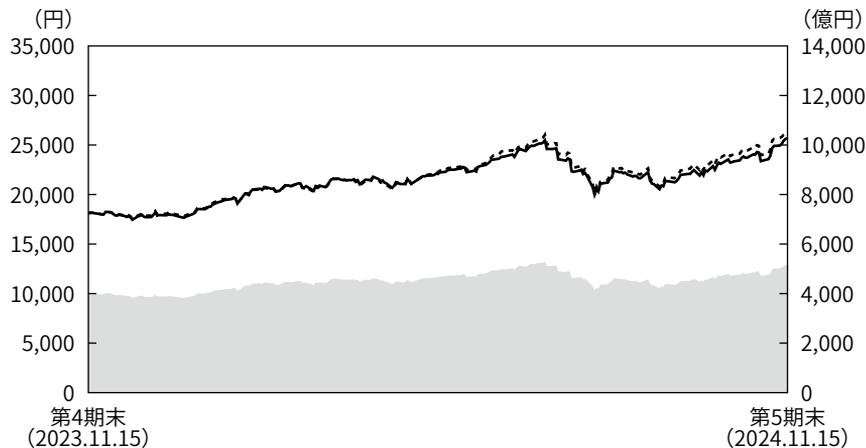
(注3) 参考指数 (ラッセル1000グロース指数 (税引後*配当込み、円ベース)) は、2019年12月27日を10,000として指数化しております。

*米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額 (日米租税条約に基づく場合、税率10%相当) を控除しています。

(注4) 騰落率および組入比率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

運用経過

■基準価額等の推移 (2023年11月16日～2024年11月15日)



第5期首： 18,107円
 第5期末： 25,647円
 (既払分配金0円 (税引前))
 騰落率： 41.6%
 (分配金再投資ベース)

■ 純資産総額 (右軸) — 基準価額 (左軸) — 分配金再投資基準価額 (左軸) ---- 参考指数 (左軸)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額および参考指数は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。
- (注5) 当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数は、ラッセル1000グロース指数 (税引後*配当込み、円ベース) であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。
 *米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額 (日米租税条約に基づく場合、税率10%相当) を控除しています。

■基準価額の主な変動要因

(主なプラス要因)

- ・ 株式相場全般が上昇したこと。
- ・ エヌビディア (米国、情報技術)、アマゾン・ドット・コム (米国、一般消費財・サービス)、メタ・プラットフォームズ (米国、コミュニケーション・サービス) などの組入銘柄の株価が上昇したこと。
- ・ 期を通しては、為替市場で米ドルが円に対して上昇したこと。

(主なマイナス要因)

- ・ リビアン・オートモーティブ (米国、一般消費財・サービス)、アドビ (米国、情報技術) などの組入銘柄の株価が下落したこと。

■投資環境

(株式市場)

当期の米国株式市場は、S & P 500指数（トータルリターン、米ドルベース）でみて上昇しました。期初から2024年6月末までは①2024年の累次の利下げ期待が高まり、長期金利が低下したこと、②米国経済や企業業績の底堅い状態が続いたこと、③人工知能（AI）関連への期待が高まったことなどから、市場は超大型のテクノロジー銘柄がけん引して大きく上昇しました。7月から8月初めにかけては、米国経済の先行きに対する警戒感などから市場は急落する場面がありましたが、その後は堅調な経済指標が示されたことに加え、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長が利下げを示唆したことなどから上昇しました。9月は米国の雇用統計を受けて景気減速懸念が再燃したものの、米連邦公開市場委員会（FOMC）で0.5%ポイントの大幅利下げが決定されたことを受け、主要株価指数は連日最高値を更新しました。期終盤の11月に入ると、米大統領選挙で共和党のトランプ氏が当選したことを受け、政策的に恩恵が期待できる銘柄中心に株式相場は一段高となって期末を迎えました。

(為替市場)

為替市場では2023年11月から2024年6月まで米国の根強いインフレ懸念や底堅い経済が続いたことなどから、ドルは2024年7月に一時161円台まで上昇しました。その後、政府日銀による円買い・ドル売りの為替介入に加え、米国の利下げ観測の高まりや日銀の予想外の利上げ決定を受けた円売り・他通貨買いのポジション解消により、米ドルが下落に転じました。しかし、期終盤にかけては米国の堅調な経済指標が示されたことや米大統領選でのトランプ氏勝利を受けた長期金利の上昇などを背景に、再び米ドル高が進み、1米ドル=155円近辺で期末を迎えました。

■ポートフォリオについて

当ファンドはティール・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。

当ファンドは、ほぼ全額をマザーファンド受益証券に投資しました。

<マザーファンド>

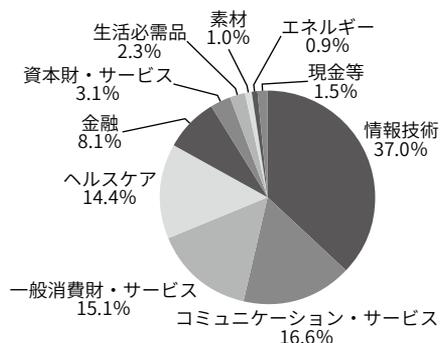
銘柄選択に関しては、個別企業分析に基づく「ボトム・アップ・アプローチ^{*1}」を重視した運用を行います。個別企業分析にあたっては、ティール・ロウ・プライス^{*2}のアナリストによる独自の企業調査情報を活用します。

*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。

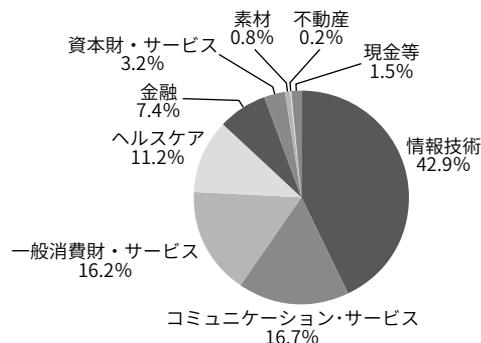
*2 委託会社およびその関連会社をいいます。

その結果、当期末におけるセクター配分は、情報技術、コミュニケーション・サービス、一般消費財・サービスなどが上位となりました。

マザーファンドの業種別組入比率
前期末 (2023年11月15日)



当期末 (2024年11月15日現在)



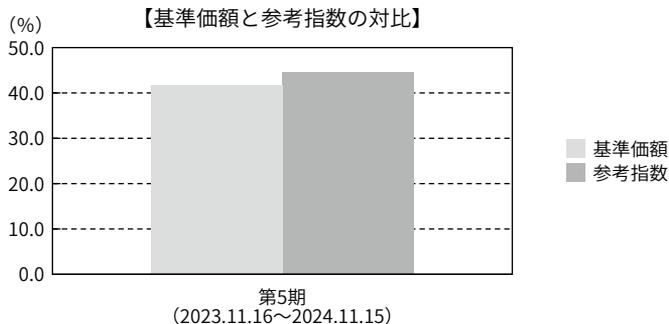
(注) ティール・ロウ・プライスは、業種分類の報告に世界産業分類基準 (G I C S) におけるセクターを使用しています。世界産業分類基準 (G I C S) は、MSCI Inc. (M S C I) およびStandard & Poor's Financial Services LLC (S & P) により開発された、M S C I および S & P の独占的権利およびサービスマークであり、ティール・ロウ・プライスに対し、その使用が許諾されたものです。M S C I、S & P、および G I C S または G I C S による分類の作成または編纂に関与した第三者のいずれも、かかる基準および分類 (並びにこれらの使用から得られる結果) に関し、明示黙示を問わず、一切の表明保証をなさず、これらの当事者は、かかる基準および分類に関し、その新規性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性についての一切の保証を、ここに明示的に排除します。上記のいずれをも制限することなく、M S C I、S & P、それらの関係会社、および G I C S または G I C S による分類の作成または編纂に関与した第三者は、いかなる場合においても、直接、間接、特別、懲罰的、派生的損害その他一切の損害 (逸失利益を含みます。) につき、かかる損害の可能性を通知されていた場合であっても、一切の責任を負うものではありません。

個別銘柄では、SNS大手のフェイスブックなどを運営するメタ・プラットフォームズ、ソフトウェア・サービス大手のマイクロソフト (米国、情報技術)、半導体開発会社のアドバンスト・マイクロ・デバイセズ (AMD、米国、情報技術) などの組み入れを増やしました。一方、米国医療保険最大手のユナイテッドヘルス・グループ (米国、ヘルスケア)、半導体製造装置メーカーのA S M Lホールディング (オランダ、情報技術)、検索サイト大手グーグルの親会社のアルファベット (米国、コミュニケーション・サービス) の組入削減などを実施しました。

株式の組入比率は当期を通じて高い水準を維持しました。

■ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。
以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。



(注1) 基準価額の騰落率は分配金(税引前)込みです。

(注2) 参考指数は、ラッセル1000グロース指数(税引後*配当込み、円ベース)であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

*米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額(日米租税条約に基づく場合、税率10%相当)を控除しています。

■分配金

当期の分配金は、中長期的な投資信託財産の成長を追求する観点から無分配とさせていただきます。
なお、留保益につきましては信託財産内に留保し、元本部分と同一の運用を行います。

■分配原資の内訳(1万口当たり)

項目	当期
	2023年11月16日 ~2024年11月15日
当期分配金(税引前)	－円
対基準価額比率	－%
当期の収益	－円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	15,647円

(注1) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は、小数点以下切捨てで算出しているためこれらを合計した額と「当期分配金(税引前)」の額が一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金(税引前)」の期末基準価額(分配金込み)に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

(注3) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益(含、評価益)」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

今後の運用方針

引き続き、マザーファンド受益証券にほぼ全額投資する方針です。

<マザーファンド>

引き続き、長期的な視点を維持し、個別銘柄のファンダメンタルズ分析に基づくボトム・アップ・アプローチを重視した運用を行います。主としてマクロ経済環境に依存せずに個々の製品やイノベーションによって収益成長が可能な企業、シェア拡大を通じて売上高や利益、キャッシュフローの成長が可能と期待される企業、経験豊富な経営陣と強固な財務基盤を有すると判断される質の高い企業などへの選別投資を行ってまいります。

お知らせ

①ティール・ロウ・プライスは、業界慣行に沿って2024年4月からリサーチ・サービスの購入費用をファンドの売買委託手数料の一部から充当することとしました。売買委託手数料は、本運用報告書中の「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけます。

②下記の通り約款変更を行いました。

- ・未上場株式の要件等について、投資信託協会規則の改正に伴う記載の変更を行いました。(2024年8月16日付け)

■1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2023年11月16日 ～2024年11月15日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	312円	1.463%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は21,330円です。
(投信会社)	(153)	(0.715)	投信会社分は、ファンド運用の指図、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(153)	(0.715)	販売会社分は、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
(受託銀行)	(7)	(0.033)	受託銀行分は、運用財産の管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	3	0.016	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、組入有価証券等の売買の際に売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(3)	(0.015)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(c) その他費用	10	0.046	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(保管費用)	(4)	(0.017)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監査費用・印刷費用等)	(6)	(0.029)	監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用や有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成に係る費用、その他信託事務の処理等に要する諸費用等
合計	325	1.525	

(注1) 期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、このファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

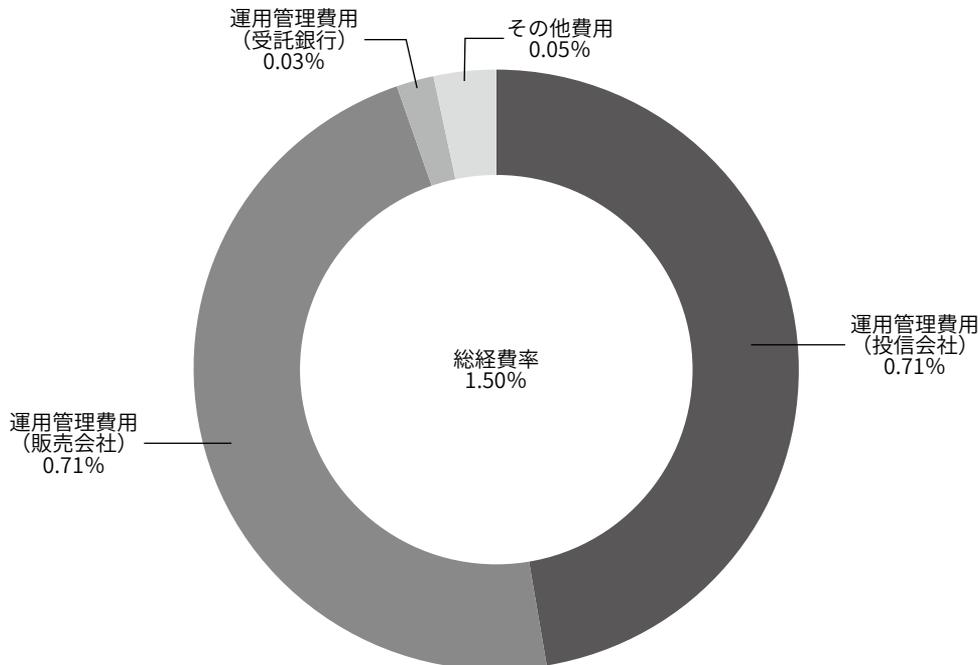
(注2) 金額欄は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(参考情報)

■総経費率

期中の運用・管理にかかった費用の総額を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.50%です。



(注1) 1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2023年11月16日から2024年11月15日まで)

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド	千口 8,620,623	千円 23,423,464	千口 27,209,223	千円 73,119,736

(注) 単位未満は切り捨て。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	501,352,973千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	444,532,913千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)÷(b)	1.12

(注1) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨て。

■利害関係人との取引状況等 (2023年11月16日から2024年11月15日まで)

利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細

親投資信託残高

	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド	千口 175,705,906	千口 157,117,305	千円 517,984,334

(注) 単位未満は切り捨て。

■投資信託財産の構成

2024年11月15日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド	千円 517,984,334	% 99.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,410,482	0.3
投 資 信 託 財 産 総 額	519,394,816	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

(注2) ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産518,284,879千円の投資信託財産総額519,425,098千円に対する比率は、99.8%です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、2024年11月15日における邦貨換算レートは、1アメリカドル=156.84円、1ユーロ=165.12円、1スイスフラン=176.09円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2024年11月15日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	519,394,816,689円
ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド(評価額)	517,984,334,371
未 収 入 金	1,410,482,318
(B) 負 債	4,953,211,306
未 払 解 約 金	1,410,482,318
未 払 信 託 報 酬	3,472,053,690
そ の 他 未 払 費 用	70,675,298
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	514,441,605,383
元 本	200,584,118,973
次 期 繰 越 損 益 金	313,857,486,410
(D) 受 益 権 総 口 数	200,584,118,973口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,647円

(注) 期首における元本額は221,323,755,530円、当期中における追加設定元本額は11,004,899,153円、同解約元本額は31,744,535,710円です。

■損益の状況

当期 自2023年11月16日 至2024年11月15日

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	154,639,393,964円
売 買 益	164,751,376,433
売 買 損	△ 10,111,982,469
(B) 信 託 報 酬 等	△ 6,698,414,793
(C) 当 期 損 益 金(A+B)	147,940,979,171
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	126,343,721,246
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	39,572,785,993
(配 当 等 相 当 額)	(35,293,846,825)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,278,939,168)
(F) 計 (C+D+E)	313,857,486,410
(G) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金(F+G)	313,857,486,410
追 加 信 託 差 損 益 金	39,572,785,993
(配 当 等 相 当 額)	(35,301,126,991)
(売 買 損 益 相 当 額)	(4,271,659,002)
分 配 準 備 積 立 金	274,284,700,417

(注1) (A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
 (注2) (B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額およびその他費用等を含めて表示しています。
 (注3) (E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注4) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a)経費控除後の配当等収益	1,594,514,905円
(b)経費控除後の有価証券売買等損益	146,346,464,266
(c)収 益 調 整 金	39,572,785,993
(d)分 配 準 備 積 立 金	126,343,721,246
(e)当期分配対象額(a+b+c+d)	313,857,486,410
(f)1万口当たり当期分配対象額	15,647
(g)分 配 金	0
(h)1万口当たり分配金	0

■分配金のお知らせ

1万口当たり分配金	0円
-----------	----

ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンド

運用報告書

第6期（決算日 2024年11月15日）

（計算期間 2023年11月16日～2024年11月15日）

ティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンドの第6期の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	原則として無期限（設定日：2018年11月2日）
運用方針	信託財産の長期的な成長を図ることを目的に積極的な運用を行います。
主要投資対象	米国の株式を主要投資対象とします。
主な組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入率 比	投資信託証券 組入比率	純資産額 総
	期騰落率	中率	期騰落率	中率			
2期（2020年11月16日）	円	%		%	%	%	百万円
3期（2021年11月15日）	14,820	32.6	14,917	31.6	98.8	—	402,886
4期（2022年11月15日）	20,627	39.2	21,926	47.0	98.7	—	483,151
5期（2023年11月15日）	16,044	△22.2	20,244	△ 7.7	96.3	—	322,023
6期（2024年11月15日）	22,969	43.2	27,882	37.7	98.5	—	403,578
6期（2024年11月15日）	32,968	43.5	40,292	44.5	98.3	0.2	517,986

（注1）当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数は、ラッセル1000グロース指数（税引後*配当込み、円ベース）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

（注2）参考指数（ラッセル1000グロース指数（税引後*配当込み、円ベース））は、2018年11月2日を10,000として指数化しております。

（注3）騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

*米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額（日米租税条約に基づく場合、税率10%相当）を控除しています。

■当期中の基準価額と市況の推移

年 月 日	基 準 価 額		参 考 指 数	株 式 組 入 率		投 資 信 託 証 券 組 入 比 率
	騰 落 率	騰 落 率		騰 落 率	騰 落 率	
(期 首) 2023年11月15日	円 22,969	% —	27,882	% —	% 98.5	% —
11月末	22,682	△ 1.2	27,551	△ 1.2	99.0	—
12月末	22,814	△ 0.7	27,857	△ 0.1	98.9	—
2024年 1 月末	24,924	8.5	30,223	8.4	99.2	—
2 月末	26,526	15.5	32,058	15.0	99.1	—
3 月末	27,349	19.1	33,004	18.4	99.1	—
4 月末	27,537	19.9	33,344	19.6	99.1	—
5 月末	28,425	23.8	34,599	24.1	98.1	—
6 月末	31,440	36.9	38,294	37.3	98.4	—
7 月末	28,273	23.1	34,450	23.6	98.1	0.2
8 月末	27,761	20.9	33,918	21.6	98.9	0.2
9 月末	28,152	22.6	34,599	24.1	98.9	0.2
10月末	31,145	35.6	38,362	37.6	98.9	0.2
(期 末) 2024年11月15日	32,968	43.5	40,292	44.5	98.3	0.2

(注1) 騰落率は期首比です。

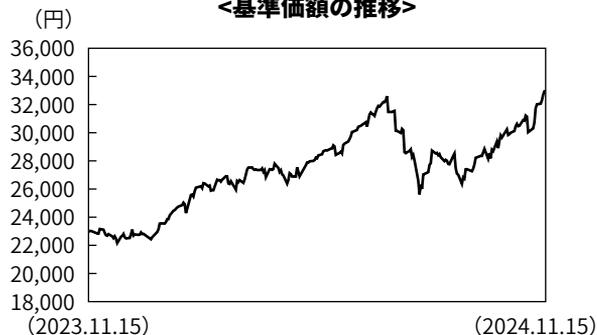
(注2) 参考指数（ラッセル1000グロース指数（税引後*配当込み、円ベース））は、2018年11月2日を10,000として指数化しております。

*米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額（日米租税条約に基づく場合、税率10%相当）を控除しています。

(注3) 騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

■当期の運用経過（2023年11月16日から2024年11月15日まで）

<基準価額の推移>



■基準価額の主な変動要因

(主なプラス要因)

- ・株式相場全般が上昇したこと。
- ・エヌビディア（米国、情報技術）、アマゾン・ドット・コム（米国、一般消費財・サービス）、メタ・プラットフォームズ（米国、コミュニケーション・サービス）などの組入銘柄の株価が上昇したこと。
- ・期を通しては、為替市場で米ドルが円に対して上昇したこと。

(主なマイナス要因)

- ・リビアン・オートモーティブ（米国、一般消費財・サービス）、アドビ（米国、情報技術）などの組入銘柄の株価が下落したこと。

■投資環境

(株式市場)

当期の米国株式市場は、S & P 500指数（トータルリターン、米ドルベース）でみて上昇しました。期初から2024年6月末までは①2024年の累次の利下げ期待が高まり、長期金利が低下したこと、②米国経済や企業業績の底堅い状態が続いたこと、③人工知能（AI）関連への期待が高まったことなどから、市場は超大型のテクノロジー銘柄がけん引して大きく上昇しました。7月から8月初めにかけては、米国経済の先行きに対する警戒感などから市場は急落する場面がありましたが、その後は堅調な経済指標が示されたことに加え、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長が利下げを示唆したことなどから上昇しました。9月は米国の雇用統計を受けて景気減速懸念が再燃したものの、米連邦公開市場委員会（FOMC）で0.5%ポイントの大幅利下げが決定されたことを受け、主要株価指数は連日最高値を更新しました。期終盤の11月に入ると、米大統領選挙で共和党のトランプ氏が当選したことを受け、政策的に恩恵が期待できる銘柄中心に株式相場は一段高となって期末を迎えました。

(為替市場)

為替市場では2023年11月から2024年6月まで米国の根強いインフレ懸念や底堅い経済が続いたことなどから、ドルは2024年7月に一時161円台まで上昇しました。その後、政府日銀による円買い・ドル売りの為替介入に加え、米国の利下げ観測の高まりや日銀の予想外の利上げ決定を受けた円売り・他通貨買いのポジション解消により、米ドルが下落に転じました。しかし、期終盤にかけては米国の堅調な経済指標が示されたことや米大統領選でのトランプ氏勝利を受けた長期金利の上昇などを背景に、再び米ドル高が進み、1米ドル=155円近辺で期末を迎えました。

■ポートフォリオについて

当ファンドは、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。

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、ティール・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。

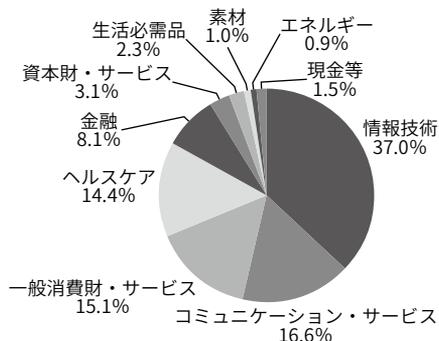
*1 ボトム・アップ・アプローチとは、アナリストの個別企業に対する調査や分析等に基づきその企業の投資価値を判断し、個別銘柄を選択する運用手法です。

*2 委託会社およびその関連会社をいいます。

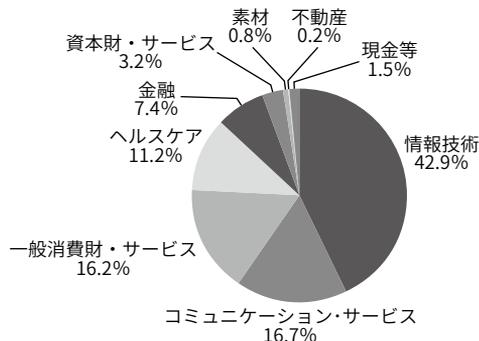
その結果、当期末におけるセクター配分は、情報技術、コミュニケーション・サービス、一般消費財・サービスなどが上位となりました。

業種別組入比率

前期末（2023年11月15日）



当期末（2024年11月15日現在）



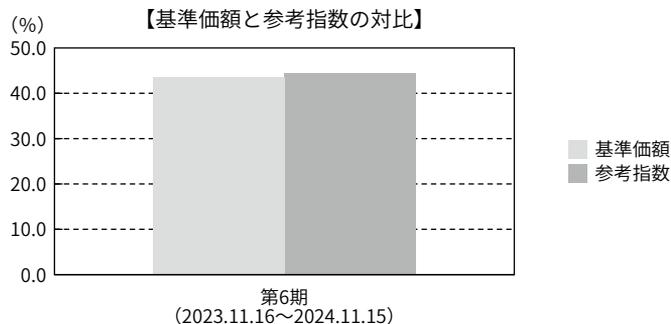
(注) ティール・ロウ・プライスは、業種分類の報告に世界産業分類基準（G I C S）におけるセクターを使用しています。世界産業分類基準（G I C S）は、MSCI Inc.（M S C I）およびStandard & Poor's Financial Services LLC（S & P）により開発された、M S C IおよびS & Pの独占的権利およびサービスマークであり、ティール・ロウ・プライスに対し、その使用が許諾されたものです。M S C I、S & P、およびG I C SまたはG I C Sによる分類の作成または編纂に関与した第三者のいずれも、かかる基準および分類（並びにこれらの使用から得られる結果）に関し、明示黙示を問わず、一切の表明保証をなさず、これらの当事者は、かかる基準および分類に関し、その新規性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性についての一切の保証を、ここに明示的に排除します。上記のいずれをも制限することなく、M S C I、S & P、それらの関係会社、およびG I C SまたはG I C Sによる分類の作成または編纂に関与した第三者は、いかなる場合においても、直接、間接、特別、懲罰的、派生的損害その他一切の損害（逸失利益を含みます。）につき、かかる損害の可能性を通知されていた場合であっても、一切の責任を負うものではありません。

個別銘柄では、SNS大手のフェイスブックなどを運営するメタ・プラットフォームズ、ソフトウェア・サービス大手のマイクロソフト（米国、情報技術）、半導体開発会社のアドバンスト・マイクロ・デバイセズ（AMD、米国、情報技術）などの組み入れを増やしました。一方、米国医療保険最大手のユナイテッドヘルス・グループ（米国、ヘルスケア）、半導体製造装置メーカーのA S M Lホールディング（オランダ、情報技術）、検索サイト大手グーグルの親会社のアルファベット（米国、コミュニケーション・サービス）の組入削減などを実施しました。

株式の組入比率は当期間を通じて高い水準を維持しました。

■ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数との騰落率の対比です。



(注) 参考指数は、ラッセル1000グロース指数（税引後*配当込み、円ベース）であり、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

*米国株式にかかる配当金から源泉徴収される税額（日米租税条約に基づく場合、税率10%相当）を控除しています。

■今後の運用方針

引き続き、長期的な視点を維持し、個別銘柄のファンダメンタルズ分析に基づくボトム・アップ・アプローチを重視した運用を行います。主としてマクロ経済環境に依存せずに個々の製品やイノベーションによって収益成長が可能な企業、シェア拡大を通じて売上高や利益、キャッシュフローの成長が可能と期待される企業、経験豊富な経営陣と強固な財務基盤を有すると判断される質の高い企業などへの選別投資を行ってまいります。

■お知らせ

①ティール・ロウ・プライスは、業界慣行に沿って2024年4月からリサーチ・サービスの購入費用をファンドの売買委託手数料の一部から充当することとしました。売買委託手数料は、本運用報告書中の「1万口当たりの費用明細」にてご確認いただけます。

②下記の通り約款変更を行いました。

- ・未上場株式の要件等について、投資信託協会規則の改正に伴う記載の変更を行いました。（2024年8月16日付け）

■1万口当たりの費用明細

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投資信託証券)	4円 (4) (0)	0.016% (0.015) (0.000)
(b) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	5 (5) (0)	0.017 (0.017) (0.000)
合 計	9	0.033

(注) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額(27,252円)で除して100を乗じたものです。なお、費用項目の概要および注記については前掲の(1万口当たりの費用明細)をご参照ください。

■売買および取引の状況 (2023年11月16日から2024年11月15日まで)

(1) 株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外	ア メ リ カ	百株 100,924 (27,585)	千アメリカドル 1,444,628 (-)	百株 140,060 (-)	千アメリカドル 1,758,800 (293)
	ユ ー ロ		千ユーロ		千ユーロ
	ド イ ツ	627	8,881	1,566 (-)	13,365 (208)
	オ ラ ン ダ	155	2,403	1,126	15,498
国	台 湾	7,740	千台湾ドル 589,976	7,740	千台湾ドル 681,132

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 投資信託証券

銘 柄		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
外	ア メ リ カ	口	千アメリカドル	口	千アメリカドル
	LINEAGE INC	104,214	8,418	12,602	838
国	小 計	104,214	8,418	12,602	838

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

■利害関係人との取引状況等 (2023年11月16日から2024年11月15日まで)

利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■組入資産の明細

(1) 外国株式

銘柄	前 期 末	当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額	
(アメリカ)	百株	百株	千アメリカドル	千円	
AMAZON.COM INC	15,340	13,696	289,658	45,429,964	一般消費財・サービス流通・小売り
ADVANCED MICRO DEVICES	1,506	2,298	31,905	5,004,069	半導体・半導体製造装置
ADOBE INC	548	366	19,444	3,049,614	ソフトウェア・サービス
APPLE INC	12,658	12,888	294,143	46,133,415	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AUTODESK INC	—	817	25,081	3,933,833	ソフトウェア・サービス
BOEING CO/THE	—	1,571	21,713	3,405,572	資本財
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	—	738	13,923	2,183,740	半導体・半導体製造装置
AMPHENOL CORP-CL A	27	3,748	27,193	4,265,002	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
CONSTELLATION BRANDS INC-A	563	—	—	—	食品・飲料・タバコ
CINTAS CORP	147	—	—	—	商業・専門サービス
DANAHER CORP	549	1,461	34,996	5,488,910	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SALESFORCE INC	1,062	290	9,619	1,508,723	ソフトウェア・サービス
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	623	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
FISERV INC	2,522	1,413	29,797	4,673,378	金融サービス
MCKESSON CORP	228	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
NVIDIA CORP	3,786	19,791	290,453	45,554,673	半導体・半導体製造装置
HUMANA INC	520	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
INTUIT INC	830	686	48,081	7,541,062	ソフトウェア・サービス
IDEXX LABORATORIES INC	—	105	4,464	700,266	ヘルスケア機器・サービス
LAM RESEARCH CORP	246	—	—	—	半導体・半導体製造装置
TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	778	674	32,153	5,043,030	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ELI LILLY & CO	1,475	1,424	112,022	17,569,538	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MICROSOFT CORP	6,385	6,780	289,459	45,398,775	ソフトウェア・サービス
NIKE INC -CL B	1,323	—	—	—	耐久消費財・アパレル
OLD DOMINION FREIGHT LINE	273	1,190	26,602	4,172,331	運輸
PROCTER & GAMBLE CO/THE	1,210	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
ROSS STORES INC	1,123	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
ROPER TECHNOLOGIES INC	611	558	31,520	4,943,744	ソフトウェア・サービス
ROCKWELL AUTOMATION INC	—	575	16,497	2,587,424	資本財
SCHLUMBERGER LTD	4,244	—	—	—	エネルギー
SCHWAB (CHARLES) CORP	1,734	3,108	24,924	3,909,132	金融サービス
STARBUCKS CORP	—	2,985	29,626	4,646,667	消費者サービス
STRYKER CORP	398	404	15,486	2,428,891	ヘルスケア機器・サービス
NETFLIX INC	880	823	68,961	10,815,961	メディア・娯楽
SYNOPSYS INC	—	656	35,984	5,643,807	ソフトウェア・サービス
INTUITIVE SURGICAL INC	1,316	1,112	59,813	9,381,077	ヘルスケア機器・サービス
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	328	399	21,284	3,338,185	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
UNITEDHEALTH GROUP INC	1,459	674	40,036	6,279,315	ヘルスケア機器・サービス
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	494	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LAS VEGAS SANDS CORP	2,665	—	—	—	消費者サービス

銘柄	前期末	当	期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
	百株	百株	千アメリカドル	千円	
CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	97	7,056	42,273	6,630,196	消費者サービス
MASTERCARD INC - A	1,645	1,538	80,059	12,556,594	金融サービス
LULULEMON ATHLETICA INC	—	738	24,376	3,823,208	耐久消費財・アパレル
MERCADOLIBRE INC	—	45	8,442	1,324,184	一般消費財・サービス流通・小売り
VISA INC-CLASS A SHARES	3,397	3,120	96,180	15,084,945	金融サービス
CHUBB LTD	1,270	467	13,411	2,103,488	保険
ACCENTURE PLC-CL A	662	—	—	—	ソフトウェア・サービス
DOLLAR GENERAL CORP	1,794	—	—	—	生活必需品流通・小売り
TESLA INC	1,281	1,620	50,413	7,906,827	自動車・自動車部品
META PLATFORMS INC	3,097	3,527	203,587	31,930,741	メディア・娯楽
SERVICENOW INC	703	673	70,050	10,986,686	ソフトウェア・サービス
ASML HOLDING NV-NY REG SHS	580	266	18,468	2,896,641	半導体・半導体製造装置
T-MOBILE US INC	1,985	—	—	—	電気通信サービス
ZOETIS INC	834	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TRADE DESK INC/THE -CLASS A	1,476	—	—	—	メディア・娯楽
BOOKING HOLDINGS INC	33	45	22,856	3,584,823	消費者サービス
ARGENX SE - ADR	361	486	28,974	4,544,419	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
MONGODB INC	138	150	4,388	688,327	ソフトウェア・サービス
DAYFORCE INC	1,014	—	—	—	商業・専門サービス
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	1,071	660	31,518	4,943,336	メディア・娯楽
CIGNA GROUP/THE	878	665	21,561	3,381,680	ヘルスケア機器・サービス
PINTEREST INC- CLASS A	5,523	5,542	16,277	2,552,926	メディア・娯楽
AVANTOR INC	4,388	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DYNATRACE INC	3,257	3,516	18,945	2,971,477	ソフトウェア・サービス
UBER TECHNOLOGIES INC	—	5,528	39,493	6,194,188	運輸
MATCH GROUP INC	2,368	—	—	—	メディア・娯楽
RIVIAN AUTOMOTIVE INC-A	17,349	—	—	—	自動車・自動車部品
DUOLINGO	—	250	8,069	1,265,657	消費者サービス
AURORA INNOVATION INC	9,192	—	—	—	ソフトウェア・サービス
MONDAY.COM LTD	78	59	1,604	251,653	ソフトウェア・サービス
APPLOVIN CORP-CLASS A	—	1,239	35,256	5,529,683	ソフトウェア・サービス
LEGEND BIOTECH CORP-ADR	1,103	1,555	6,205	973,256	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SNOWFLAKE INC-CLASS A	406	755	9,770	1,532,443	ソフトウェア・サービス
COUPANG INC	8,790	10,299	26,088	4,091,661	一般消費財・サービス流通・小売り
LINDE PLC	674	568	25,784	4,044,117	素材
VERALTO CORP-W/I	168	—	—	—	商業・専門サービス
ATLASSIAN CORP PLC-CLASS A	302	860	21,505	3,372,905	ソフトウェア・サービス
KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN	—	713	10,958	1,718,676	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
HUBSPOT INC	—	361	25,172	3,948,076	ソフトウェア・サービス
SHOPIFY INC - CLASS A	2,435	4,599	50,174	7,869,370	ソフトウェア・サービス
TRANSUNION	1,660	—	—	—	商業・専門サービス
FLOOR & DECOR HOLDINGS INC-A	679	1,100	11,255	1,765,340	一般消費財・サービス流通・小売り

銘柄	株数	株数	評価額		業種等
			外貨建金額	邦貨換算金額	
NATERA INC	百株 —	百株 843	千アメリカドル 12,741	千円 1,998,368	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALPHABET INC-CL A	13,106	12,371	217,226	34,069,807	メディア・娯楽
ALPHABET INC-CL C	3,164	848	15,046	2,359,873	メディア・娯楽
FERRARI NV	530	508	22,384	3,510,728	自動車・自動車部品
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	165,380 71	153,829 62	3,235,376 —	507,436,428 <98.0%>
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ		
SARTORIUS AG-VORZUG	435	501	11,444	1,889,783	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DR ING HC F PORSCHE AG	1,005	—	—	—	自動車・自動車部品
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,440 2	501 1	11,444 —	1,889,783 < 0.4%>
(ユーロ…オランダ)					
AIRBUS SE	970	—	—	—	資本財
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	970 1	— —	— —	— < -%>
ユーロ計	株数・金額 銘柄数<比率>	2,411 3	501 1	11,444 —	1,889,783 < 0.4%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	167,791 74	154,330 63	— —	509,326,211 <98.3%>

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国・地域別株式評価額の比率。

(注3) 単位未満は切り捨て。

(2) 外国投資信託証券

銘柄	口数	口数	評価額		比率
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)			千アメリカドル	千円	%
LINEAGE INC	—	91,612	5,784	907,222	0.2
合計	口数・金額 銘柄数<比率>	— —	91,612 1	5,784 —	907,222 <0.2%>

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注3) 単位未満は切り捨て。

■投資信託財産の構成

2024年11月15日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	509,326,211	98.1
投 資 証 券	907,222	0.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	9,191,665	1.7
投 資 信 託 財 産 総 額	519,425,098	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点以下第2位を四捨五入しています。

(注2) 当期末における外貨建純資産518,284,879千円の投資信託財産総額519,425,098千円に対する比率は、99.8％です。

(注3) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、2024年11月15日における邦貨換算レートは、1アメリカドル=156.84円、1ユーロ=165.12円、1スイスフラン=176.09円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2024年11月15日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	524,161,094,452円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	4,125,512,056
株 式(評価額)	509,326,211,870
投 資 証 券(評価額)	907,222,422
未 収 入 金	9,764,342,432
未 収 配 当 金	37,805,672
(B) 負 債	6,174,494,590
未 払 金	4,764,012,272
未 払 解 約 金	1,410,482,318
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	517,986,599,862
元 本	157,117,305,985
次 期 繰 越 損 益 金	360,869,293,877
(D) 受 益 権 総 口 数	157,117,305,985口
1万口当たり基準価額(C / D)	32,968円

(注1) 期首元本額 175,705,906,667円
 追加設定元本額 8,620,623,245円
 一部解約元本額 27,209,223,927円

(注2) 期末における元本の内訳
 ティール・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド 157,117,305,985円

■損益の状況

当期 自2023年11月16日 至2024年11月15日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,764,725,085円
受 取 配 当 金	1,702,430,156
受 取 利 息	56,715,897
そ の 他 収 益 金	5,579,032
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	162,419,136,780
売 買 益	179,640,546,843
売 買 損	△ 17,221,410,063
(C) そ の 他 費 用 等	△ 79,351,959
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	164,104,509,906
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	227,872,455,668
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	14,802,841,145
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 45,910,512,842
(H) 計 (D + E + F + G)	360,869,293,877
次 期 繰 越 損 益 金(H)	360,869,293,877

(注1) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
 (注2) (C)その他費用等にはその他費用に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
 (注3) (F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注4) (G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。