

作成基準日：2020年4月8日  
ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社



## 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・レターでは、毎回異なるテーマを取り上げ、アメリカン・ロイヤルロード（以下、当ファンド）の銘柄選択における考え方、市場に対する見方等をお伝えします。今回は、新型コロナウィルスの感染拡大の抑制を目的とした行動制限がもたらした経済活動停止の景気への影響、今回の市場の混乱を受けての投資行動、現在の運用スタンスについてお伝えいたします。



運用担当者  
ジョセフ・ファス

- 今年前半は景気後退が避けられませんが、その後は、抑制されていた個人消費などの需要の盛り上がり、大規模な金融・財政政策の効果で力強い景気回復もあります。
- 状況が刻々と変化する中、企業経営陣、専門家から情報収集し、危機を乗り切れる企業、危機後により盤石な地位を確保できる企業の発掘に努めています。
- 行動制限の影響は広範なセクターに及んでおり、営業停止による企業の資金繩りの悪化が懸念される状況下、企業の財務基盤の精査が常に増して重要です。
- より長期の視点に立ち、危機が世界経済にもたらす変化について想像し、その変化が個々の企業にとってプラスとなるのかマイナスとなるのかを見極めることに注力しています。
- これまでと同様、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堅持しています。



### 経済見通し：今年前半は景気後退、その後は力強い回復の可能性も

現在、世界中で新型コロナウィルスの感染拡大を抑制するために課された厳しい行動制限により経済活動が停止しています。経済活動停止の影響は広範なセクターに及んでおり、今年前半は世界的に景気後退に陥るのは避けられない状況です。我々は基本的に、今後1-2カ月で感染者数がピークアウトし、夏頃にはある程度人々は通常の生活を取り戻すとみています。ただし、米国では連邦政府が幅広い権限を個々の州に委任しており、国には厳しい規制を課す権限がないことから、厳しい行動制限の実施が難しいことに留意が必要です。

今回の危機はウイルス感染の広がりといふいわば自然災害がもたらしたものであり、2008年の世界金融危機のように過剰な債務の積み上がりが引き起こしたものとは性質が異なります。そのため、一旦感染に歯止めがかかれば、その後の経済復興をさえぎる負の力はそれほど多くないことから、力強い景気回復の可能性もあると見ています。

米国政府が発表した金融・財政政策はこれまでに例を見ない大規模なものであるのに加え、事態が長期化する場合には更なる政策の導入の可能性もあり、政府があらゆる手段を講じて雇用と産業の維持を図っている点は評価できます。

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。

巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。



## 危機への対応：経営陣へのアクセスをフルに活用して情報収集、財務基盤を精査

**状況が日々変化するなか、膨大な量の情報を整理し投資判断に役立てるために、運用チームは総力を挙げて情報の分析に取り組んでいます。**ティー・ロウ・プライスは、120兆円超の資産を運用するアクティブマネジャーとして、ジェフ・ペゾス、マーク・ザッカーバーグといったカリスマ経営者とも直接面談できる地位を確立しています。外出制限により通常の企業訪問が行えない状況下においても、我々が有するアクセスを最大限に活用して企業の経営陣や各分野の専門家と日々10回以上の電話会議やビデオ会議を行い、ウイルス感染拡大がセクターや個別企業の業績に及ぼす影響を分析しています。2020年3月における**経営陣との電話会議、ビデオ会議の回数は前年同月比5倍超の1,200回以上に上り、アナリストの調査メモも通常の約1.5倍の数**に達しています。

また、営業停止による企業の資金繰りの悪化が懸念される状況下、社債の償還日、償還条件等、細部に至るまで財務基盤を分析することが非常に重要です。また、今後危機が長引いた場合についても考慮する必要があります。財務基盤の精査においては、世界金融危機発生前にサブプライムローンの問題を提起し売却推奨した実績を持つ債券運用リサーチ部門と緊密に連携し、資金調達の難易度や個別発行体企業の資金繰り状況などを精査しています。



## 当面の焦点：危機がもたらす変化とその企業業績への影響を見極める

基本的に、**感染者数のピークアウトと経済対策の効果が次第に顕在化することで、投資家心理が改善し、マーケットが底打ち**すると想定しています。現在は不確定要素が多いことから、足元の企業収益を予想するのは困難です。こういった中、**長期的な視野に立ち、危機後の世界がどのようなものになるかを考えることが必要**になります。過去の例を見る限り、世界経済は大規模な危機を経てさまざまな面でそれまでとは大きく変わる傾向があります。今回の危機もその意味では例外ではなく、企業や業界によっては、根本的な変革を迫られる場合も考えられます。起こりうる構造的な変化を予想し、危機後の世界が危機前からどのように変貌するのか、その変化が企業にとって追い風となるのか向かい風となるのかを見極めることができます。魅力的な投資機会の発掘につながると考えています。



## 投資スタンス：危機後の世界を念頭にポートフォリオを構築

当ファンドは、①持続成長銘柄、②循環成長銘柄、③特殊な成長銘柄という異なる成長の視点から、中長期的に利益とキャッシュフローの2桁成長が期待される銘柄への選別投資を行います。運用チームは、株価の変動性が上昇する中でも冷静さを失うことなく、**これまでと同様に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堅持**しています。質が高く、良好な財務基盤を有し、今回の危機を同業他社に先んじて乗り切り、危機後の世界においてより盤石な地位の確保を図ることができる企業に着目しています。上記の見通しや財務状況の精査、株価の変動を受けて、相対的に株価が堅調に推移してきた銘柄やウイルスの感染拡大による収益への悪影響が今後より一層拡大する可能性がある銘柄を一部削減し、ファンダメンタルズに対して株価が割安な銘柄や危機がもたらした変化が業績にプラスの影響を及ぼしうる銘柄の購入、買い増しを行っています。



### ↑ 購入・組入比率を引き上げた銘柄

1. 業績悪化懸念で長期的なファンダメンタルズから株価が乖離した銘柄：民間医療保険、カジノ、ホテル
2. 経済活動停止が業績にプラスの影響を及ぼしうる企業：実店舗とネット通販を効率的に融合したビジネスモデルを擁する企業、モノの移動の制限によるサプライチェーンの分断から恩恵を受けるディスカウント小売り
3. IT予算削減の影響を相対的に受けづらいSaaS（インターネットを通じてソフトウェアを提供するサービス）関連銘柄、開発中の新薬を販売に結び付ける可能性が高く持続可能なキャッシュフローを誇るバイオテクノロジー銘柄など



### ↓ 売却・組入比率を引き下げた銘柄

在宅時間の長期化、在宅勤務の広がりによる恩恵を反映し、相対的に株価が堅調に推移した銘柄  
例：ビデオ会議システム、ビジネスチャットツール、チーム業務効率化アプリ等

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、お客様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。

巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。

# 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



### 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<sup>\*1</sup>」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<sup>\*2</sup>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、損失が生じることがあります。当ファンドが有する主なリスク（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收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、お客様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。

巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。

# 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



### 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っ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 <b>3.3%（税抜3.0%）を上限</b> 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)	法定書類等の作成等にかかる費用（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ヶ月終了日（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。	〈運用管理費用（信託報酬）の配分〉			
		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	信託事務の諸費用等	組入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。			
	売買委託手数料等				

※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、お客様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。

巻末の「当資料のご利用にあたっての注意事項」を必ずお読みください。

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、その他関係法人

委託会社



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

受託会社

三菱UFJ信託銀行株式会社

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。