

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7号 運用責任者が語る「注目する企業の成長パターン」

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、長期的な成長が期待できる銘柄の発掘をするうえで当ファンドが注目する3つの成長パターンについて、運用責任者に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 注目する企業の成長パターンについて教えてください。



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 コロナ禍では循環成長や特殊な成長などの成長パターンの銘柄に視野を広げた銘柄選択を行いました。

当ファンドは、企業利益とキャッシュフローにおいて長期的な成長が期待できる銘柄の発掘を目指します。こうした成長を「持続成長」「循環成長」「特殊な成長」の3つの視点からとらえ、全体での安定した運用実績の実現を追求します。

これらの成長パターンに該当し、経営陣の質も評価できる企業は、投資候補として挙がっていましたが、株価の割高感などを理由に新

規購入が難しい銘柄が数多くありました。しかし、2020年3月から4月にかけての株式市場の急落によって、魅力的な株価水準まで下落したいくつかの銘柄に投資することができました。

その中で、今後数年間で企業価値が増大すると見込まれ、長期保有することでその恩恵を享受できると考えられる銘柄について、それぞれの成長パターン別に紹介します。

ポートフォリオ構築イメージ

持続成長	循環成長	特殊な成長
構成比イメージ 50~60%	15~25%	15~25%
圧倒的な技術力、卓越したビジネスモデル、価格支配力などを武器に成長する企業等	景気変動に影響を受ける業績回復期にV字型回復を示す企業等	構造変革により成長する企業等
紹介銘柄		
銘柄名 エヌビディア	銘柄名 シンタス	銘柄名 ローパー・テクノロジーズ
セクター 情報技術	セクター 資本財・サービス	セクター 資本財・サービス

セクターは、世界産業分類基準（GICS）の分類によります。

上記は、当資料作成時点における運用プロセスを示しており、今後、市場環境の変化等により予告なく変更される場合があります。上記は、運用プロセスのすべてを網羅するものではありません。

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。

運用責任者が語る「注目する企業の成長パターン」

持続成長 銘柄例

銘柄名／セクター

エヌビディア／情報技術

概要

PCグラフィックス、グラフィックス処理ユニット（GPU）および人工知能（AI）に使用される半導体メーカー。

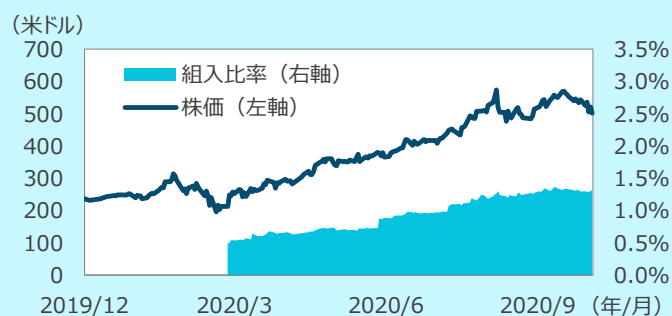
同社のGPU製品は科学者、デザイナー、アーティスト、ゲーマーなど高い計算処理能力のニーズがあるユーザーに好まれて使用されています。

運用責任者のコメント

当ファンド設定以前に、同一運用戦略を用いるティール・ロウ・プライス・グロース・ストック・ファンドで同社に投資を行っており、より魅力的な銘柄へ投資するための資金を確保するため一度売却しましたが、魅力的な水準まで株価が下落したことから、コロナ・ショック以降で底値に近い株価水準で投資を再開することができました。同社は半導体業界の中でも非常に独創的な企業でGPU分野でのリーダー企業です。また、最近イ

スラエルのメラノックス・テクノロジーズ社を買収し、データセンター分野での地位も一層強化されました。データセンター分野は半導体の需要先で成長が最も大きな分野のひとつです。同社はゲーム向けでも大きなシェアを持っています。そして、電気自動車や自動運転への移行が進むにつれ今後自動車セクターでの存在感も増していくと考えています。

当ファンド設定来の組入比率と株価



循環成長 銘柄例

銘柄名／セクター

シintas／資本財・サービス

概要

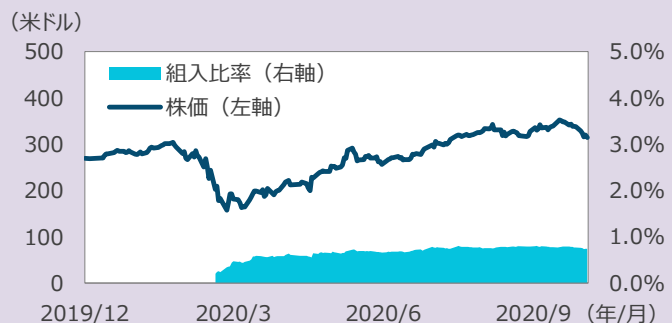
1929年創業、同社売上高の約8割を企業向けの作業着や制服のレンタル・サービスが占めており、米国で市場シェア1位を誇ります。その他の主な事業は、AED（自動体外式除細動器）などの応急手当て製品と安全用品関連サービスで売上高の10%程度を占めます。

運用責任者のコメント

シintasも投資候補銘柄に挙がっていましたが、株価が魅力的な水準ではなかったため、投資していませんでした。同社は中小企業向けのビジネスを展開しており、新型コロナウイルスの感染拡大の影響による経済情勢の悪化で株式は過度に売り込まれました。しかし、私たちは同社が市場が認識している以上にビジネスを多角化していると評価し、この機会をとらえて投資を開始しました。シintasの事業の80%はさまざまな業種の巡回業務従事者向けユニフォームのレンタルサービスで、小規模マーケットへのサービス提供先を拡大しています。新型コロナウイルス感染拡大が

契機となり、感染症対策のための防護用具関連の需要の増加は危機後も勢いが衰えない可能性があります。その例として、感染リスクを回避するための医療従事者用防護服消毒液やマスクなど感染症対策のための防護用具を既存顧客向けに提供するサービスの売上げが伸びています。同社はユニフォームレンタル業界内でリーダー的な存在であり、今後さらに市場シェアを拡大していくと見込んでいます。

当ファンド設定来の組入比率と株価



特殊な成長 銘柄例

銘柄名／セクター

ローパー・テクノロジーズ／資本財・サービス

概要

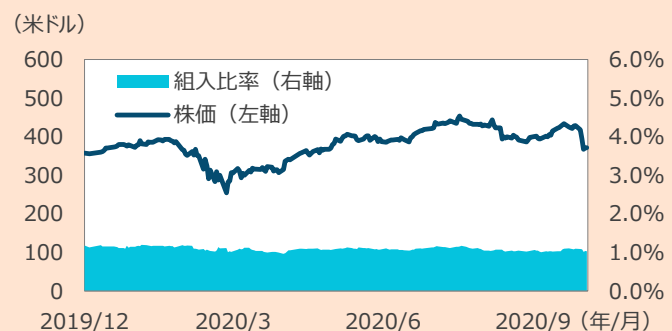
各種ソフトウェア、SaaS*、医療・科学イメージング、産業技術（ポンプ、エネルギー制御装置）等、多様な領域で事業を展開するコングロマリット企業。

運用責任者のコメント

同社は企業成長サイクルでみると成長期に位置しています。資本財・サービスセクターに属しますが、細分化されたニッチな分野にビジネス機会を見出し、収益化させる強力な経営陣が揃っていることから、特殊な成長をする企業と考えています。同社は主要事業を機器製造から資産

が少なく済むソフトウェア開発に戦略的に移してきました。

当ファンド設定来の組入比率と株価



* SaaS : Software as a Serviceの略であり、インターネットを経由してクラウド上で提供されるソフトウェアをさす。

セクターは、世界産業分類基準（GICS）の分類によります。期間：2019年12月27日（設定日）～2020年10月30日

出所：各企業のホームページおよび決算資料、Bloombergのデータをもとにティール・ロウ・プライスが作成。組入比率はティール・ロウ・プライス 米国成長株式マザーファンドの数値。

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。

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、損失が生じることがあります。当ファンドが有する主たるリスク（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・社会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

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付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、およびすでに受付けた購入・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）
	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（ニーサ）」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）	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ヵ月終了日（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。		
	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		
その他の費用・ 手数料	＜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	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ヵ月終了日（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。	
	売買委託 手数料等	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。	

※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向け資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料で示したデータ等は、情報提供を目的として掲載したものであり、将来の投資成果を示唆または保証するものではありません。
- 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。
- ご購入の際は投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡ししますので、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、元本および利回り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。
- 「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクの商標または登録商標です。当資料はティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社の書面による同意のない限り他に転載することはできません。

委託会社、その他関係法人

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。