



ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド 見通しと運用方針について

ティー・ロウ・プライス通信では、金融市場、経済環境、注目セクター、銘柄、金融市場を動かすトレンド等に対する運用責任者の見方をご紹介します。

今回は、ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド（以下、当ファンド）について、今後の見通しと現在の運用方針をご紹介します。



デイビッド・アイズワート
運用責任者

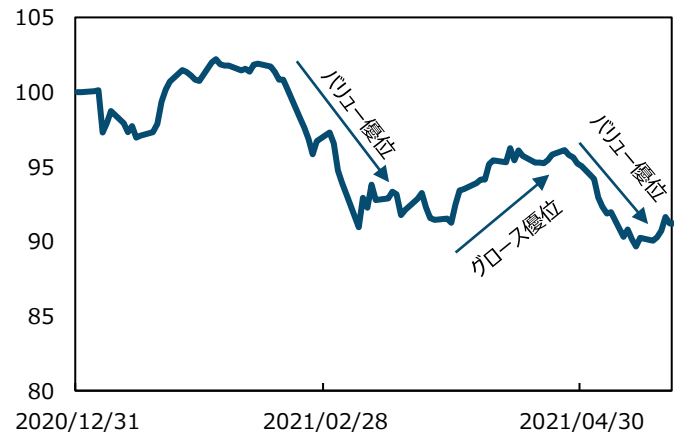
- ・英米等の先進国を中心に経済活動が徐々に再開し景気回復が鮮明になる一方で、一部の先進国や新興国は医療体制やワクチン入手の面で問題を抱えていることから、経済活動再開の時期にばらつきが出る可能性。
- ・グローバルな調査網から得られる独自の知見を活用し、景気回復の恩恵を受ける循環成長銘柄に軸足を置きつつ長期的な変化の恩恵を受ける銘柄やコロナ禍の恩恵や影響が相対的に限られる個別の成長要因を持つ銘柄を組入れ、バランスのとれたポートフォリオを構築。
- ・コロナ禍がもたらした、または加速させた多くの革新的な技術が持続的・長期的なものとなる「ニュー・ノーマル」に向かう転換期を迎える中、持続的な成長が見込まれる真の成長企業とコロナ禍の恩恵が剥落し成長維持に苦戦する企業との見極めが引き続き肝心となる。



インフレ懸念を背景に物色対象に変化

- 年初より景気回復期待を背景に世界株式市場は堅調に推移してきましたが最近ではコモディティ価格の上昇や労働力不足が景気回復ペースを鈍化させるとの見方も浮上しています。その結果、物価や雇用等の経済統計に反応し物色対象が定まらない状況が続いています。
- スタイル別に見ると、コロナ恩恵銘柄への資金流入はコロナ禍からの出口が見えてきた2021年2月頃にピークをつけました。その後2021年2月半ばから3月半ばにかけて金利上昇懸念を背景にバリュー株に資金が流入、4月はその流れが反転、5月に入ってから再びバリュー優位となっています。今回特徴的な点としては、バリュー相場で景気敏感銘柄に加えて公益やエネルギー等のディフェンシブバリュー銘柄にも資金が流入している点が挙げられます。
- 金利上昇に対する懸念が台頭する局面ではテクノロジー銘柄等が売られる傾向にありますが、独自の技術を強みに持続的な成長が期待できる企業については景気回復による利益成長の恩恵が金利上昇の影響を上回ると考えられます。

グロス株*1のバリュー株*2に対する相対パフォーマンス



グロス株：MSCIオール・カンントリー・ワールド・グロス・インデックス（米ドルベース）
バリュー株：MSCIオール・カンントリー・ワールド・バリュー・インデックス（米ドルベース）
2020年12月31日の数字を100として指数化
出所：ブルームバーグのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成
期間：2020年12月31日～2021年5月21日

*1 グロス株とは、企業の収益や利益の成長性が相対的に高く、その成長性を背景に今後の株価上昇が期待できるような銘柄を指します。

*2 バリュー株とは、株価が企業の収益や資産に基づき評価した本来の企業価値と比べて割安と考えられる銘柄を指します。



足元、株価は調整しているものの今後の成長性に鑑み保有を継続している銘柄の例

- **ロンドン証券取引所グループ（英）**：金融情報・分析会社リフィニティブ買収による高いシナジー効果が見込まれるのに加え、変化するデータ需要への対応という面で優れた事業基盤を備えている点が強み。
- **ストーン（ブラジル）**：ブラジル大手のオンライン決済サービス会社。新型コロナウイルスの感染拡大の深刻化、主要閣僚の辞任という政治面の混乱を反映してブラジル株が全面的に大きく売られたことから同社株は軟調に推移。中小企業向けに様々な金融サービスをワンストップで提供するプラットフォームとしての地位を確立すると予想。
- **台湾セミコンダクター（台湾）**：半導体の受託製造世界最大手。最先端の5ナノメートルの半導体量産技術による優位性は揺らがないと予想。
- **イーライリリー（米）**：医薬品メーカー。より収益性の高い事業領域へのシフトによる利益率の改善、有望な抗がん剤パイプラインに着目。

・上記銘柄は過去の保有状況であり、個別銘柄の売買を推奨するものではなく、価格の上昇や下落、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。

・上記は過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。



今後の見通しと運用方針

- **英米等の先進国を中心に経済活動が徐々に再開し景気回復が鮮明**になる一方で、一部の先進国や新興国は医療体制やワクチン入手の面で問題を抱えており、経済活動再開の時期にばらつきが出る可能性があります。
- 市場ではインフレ懸念が台頭していますが、米国を中心に景気回復に伴いインフレ圧力が上昇するとしても、当面は**米連邦準備理事会が金融引き締めに踏み切るほどの水準には達しない**と見ています。
- 米国で増税案が成立すれば企業業績にとってマイナスの影響となりますが、景気刺激策や景気回復がその影響を一部相殺することで、企業業績への影響はそれほど大きくならない見込みです。
- コロナ禍で成長が加速した一部の企業については成長率の鈍化が予想されることから、グローバルな調査網を活用して銘柄毎に精査し、現状の株価水準が適切かどうか判断し、今後も適宜組入比率を調整する方針です。
- また、足元では経済が回復する局面で恩恵を受ける**循環成長銘柄の中で、株価が出遅れているものの経済再開の恩恵が大きい成長銘柄（経済再開関連銘柄）へシフト**し、一方でコロナ禍の恩恵や影響が相対的に限られる**個別の成長要因を持つ銘柄の組入比率を引き上げて**います。個別の成長要因を持つ銘柄はグロース銘柄やテクノロジー銘柄が売られる際に堅調に推移する傾向があり、ポートフォリオ全体の変動性を抑制する効果が期待できます。
- テクノロジーなどのハイパーグロース銘柄の中でも今後12-18か月の業績について**確信度が高い銘柄については今後も保有を維持し、場合によっては組入比率を引き上げる**方針です。
- オーバーウェイト幅を高位に保っている資本財・サービスセクターにおいては、エアバス（仏、航空機メーカー）やゼネラル・エレクトリック（米、コングロマリット）など、**より長期での業績成長が見込める銘柄に焦点**を当てています。
- **娯楽・旅行関連銘柄については国・地域による景気回復ペースの違いを考慮**し、ワクチン接種の面で先行する米国での売上が相対的に大きいウォルト・ディズニー（米、エンターテインメント会社）やエクスペディア・グループ（米、オンライン旅行代理店）への選別投資を行っています。
- **金融セクターは来年以降に更なる成長が期待**できると見ており、今後も株価および業績動向を注視し、選別投資を行います。



注目している銘柄の例

- 上記の見通しに基づき、「経済が回復する局面で恩恵を受ける循環成長銘柄」に軸足を置きつつ、「長期的な変化の恩恵を受ける銘柄」や「個別の成長要因を持つ銘柄」に投資を行っています。具体的な銘柄例は以下の通りです。
- **経済が回復する局面で恩恵を受ける循環成長銘柄の例**
 - ・ **リクルートホールディングス（日）**：求人情報に特化した検索エンジンIndeedを通じてグローバルに求職・採用活動支援サービスを提供。経済活動の再開に伴う企業の採用活動活発化の恩恵を受ける見込み。
 - ・ **キャタピラー（米）、アシュテッド・グループ（英）**：建設関連。設備投資の回復と巨額のインフラ投資による需要増の恩恵を期待。
 - ・ **エクスペディア・グループ（米）**：オンライン旅行代理店。コロナ禍で好調だったバケーションレンタルサービスが繰延需要の恩恵を受けると期待されると共に、今後はコスト構造の見直しの効果で収益性が改善する見込み。
 - ・ **バンク・オブ・アメリカ（米）**：金利上昇や経済活動の再開の恩恵、コロナ禍で積みあがった手元資金と財政刺激策の影響もプラス。一方、市場はこれらのプラス要因を過小評価していると判断。
- **長期的な変化の恩恵を受ける銘柄の例**
 - ・ **アマゾン・ドット・コム（米）**：eコマース、クラウドコンピューティング、デジタル広告が収益の柱。クラウドコンピューティング普及という長期的な変化の恩恵を期待。また、eコマース部門における有料会員の増加やコロナ禍における配送網への投資が持続的なシェア拡大に寄与する見込み。
 - ・ **アルファベット（米）**：検索エンジンGoogleの親会社。景気回復を背景とした広告予算増の恩恵を期待。加えて、データ処理能力やデータ・サイエンティストの質の面で他社を凌駕しており、経済のデジタル化を追い風に更なる収益成長を達成できる基盤を擁している点を評価。
 - ・ **ズーム・ビデオ・コミュニケーションズ（米）**：ビデオ会議システム最大手。コロナ後も在宅と出社を組み合わせた勤務形態の普及でビデオ会議需要は高止まりすると予想。無料サービスから有料サービスへの移行による収益拡大や米国外で更なるシェア拡大の余地を想定。
- **個別の成長要因を持つ銘柄の例**
 - ・ **イーライリリー（米、医薬品メーカー）**や高い価格決定力を誇る**ユナイテッドヘルス・グループ（米、医療サービス）**。

・上記銘柄は過去の保有状況であり、個別銘柄の売買を推奨するものではなく、価格の上昇や下落、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。
 ・上記は過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド

Aコース（資産成長型・為替ヘッジあり）/Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）
Cコース（分配重視型・為替ヘッジあり）/Dコース（分配重視型・為替ヘッジなし）
追加型投信／内外／株式

T.Rowe Price®

INVEST WITH CONFIDENCE



ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）

モーニングスターアワード ファンド オブ ザ イヤー 2020

国際株式型（グローバル）部門

優秀ファンド賞受賞



「ティー・ロウ・プライス世界厳選成長株式ファンド
Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）」が、
モーニングスター株式会社の
『Morningstar Award “Fund of the Year 2020”
（ファンド オブ ザ イヤー 2020）』
国際株式型（グローバル）部門におきまして
優秀ファンド賞を受賞いたしました。

Morningstar Award “Fund of the Year 2020”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスター株式会社が信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びに Morningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。

当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2020年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。国際株式型（グローバル）部門は、2020年12月末において当該部門に属するファンド579本の中から選考されました。



ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド

追加型投信/内外/株式

Aコース（資産成長型・為替ヘッジあり）/Bコース（資産成長型・為替ヘッジなし）
Cコース（分配重視型・為替ヘッジあり）/Dコース（分配重視型・為替ヘッジなし）

「ティー・ロウ・プライス世界厳選成長株式ファンド」の魅力

1

広範囲な投資対象

先進国だけでなく新興国も含む世界の株式市場を投資対象とし、ティー・ロウ・プライスのグローバルな調査体制を活用。長期的に持続的な成長が期待できる企業を厳選し投資します。

2

変化を先取りする運用

変化の潮流をいち早く見極め、正しい方向性の変化が期待できる質の高い企業に早くから投資し、かつ機動的に運用することで長期的な成長トレンドを捉えた運用を目指します。

3

あらゆる成長機会を追求

銘柄選択の主な着眼点として、①イノベーション(技術革新)等による創造的破壊を伴う高い成長、②ターンアラウンド(事業再生、経営改革、業績回復等)が期待できる企業等に着目し、さまざまな成長機会を捉えます。

投資リスク

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、実質的に世界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)、欧州預託証券(EDR)、グローバル預託証券(GDR)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。また、当ファンドは中小型株に投資することがありますが、時価総額が小さい企業の株式は、大規模企業の株式よりも価格の変動が大きくなる場合があります。

為替リスク

AコースおよびCコースは、対円で為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。なお、主要国通貨を用いた代替ヘッジを行う場合がありますが、通貨間の値動きが異なるため、十分な為替ヘッジ効果が得られないことがあります。また、為替ヘッジを行う際は、通貨間の金利差相当分のヘッジコストがかかる場合があり、ファンドの基準価額に影響します。

BコースおよびDコースは、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。

エマージング・マーケットおよびカントリー・リスク

当ファンドはエマージング・マーケット（中国、ロシア等を含む新興国市場）の株式も投資対象としています。エマージング・マーケットは先進国と比較して市場が成熟していないため、流動性が低く、価格の変動性も大きいことから、価格変動リスクが高くなる傾向にあります。また新興国は先進国と比較すると政情が不安定な国や地域が多く、投資対象国・地域における政治体制の変更、法令の変更、経済情勢の変化等の影響が市場におよぶリスクが高くなります。これらのリスクにより、基準価額が下落したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。

※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。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

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。

当資料で使用している指数について

- MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックスは、MSCI Inc.が開発した、世界の先進国・新興国の株式を対象として算出した指数です。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

お申込みメモ

購入時	購入単位	一般コース：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位（分配金を再投資する場合1口単位） ※購入後のコース変更はできません。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
	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、1日1件10億円を超えるご換金はできません。 また、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。 ※スイッチングのお申込みの場合も同様です。
	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。 ※スイッチングのお申込みの場合も同様です。
	その他	信託期間 原則として無期限（設定日：2019年5月28日） 繰上償還 各ファンドについて受益権口数が50億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 資産成長型：毎年3月、9月の各15日（休業日の場合は翌営業日） 分配重視型：毎年3月、6月、9月、12月の各15日（休業日の場合は翌営業日） 収益分配 資産成長型：年2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。 自動けいぞく投資コースの場合、収益分配金は、税引き後、無手数料で再投資されます。 分配重視型：年4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。 自動けいぞく投資コースの場合、収益分配金は、税引き後、無手数料で再投資されます。 信託金の限度額 各ファンドについて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2回（3月および9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。 スイッチング スwitchingは、AコースとBコースの間、CコースとDコースの間で行うことが可能です。スイッチングに伴うご換金にあたっては、通常のご換金と同様に税金がかかります。 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			投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
購入時手数料	購入金額（購入申込日の翌営業日の基準価額×購入口数）に対し、以下の率を乗じて得た額とします。		運用管理費用（信託報酬）	ファンドの純資産総額に対し、 年1.683%（税抜1.53%） 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、毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	購入代金	購入時手数料率	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、毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。
	1億円未満	3.30%（税抜3.0%）		
	1億円以上5億円未満	1.65%（税抜1.5%）		
	5億円以上	0.55%（税抜0.5%）		
※購入代金＝購入口数×基準価額＋購入時手数料（税込） ※スイッチングによる購入は無手数料とします。				
信託財産留保額	ありません。		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・費用等の合計額については、ご投資家の皆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。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

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様向け資料であり、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。また、本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。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、必ずお受け取りの上、内容をよくお読みください。また、投資のご判断はお客様ご自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。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。「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。

詳しくは、契約締結前交付書面および投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分にお読みください。

お申込み・
投資信託説明書
（交付目論見書）の
ご請求は

野村證券

商 号：野村證券株式会社 金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第142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

設定・運用は

T.Rowe Price

商 号：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