



ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド 運用責任者との質疑応答

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。

今回のティー・ロウ・プライス通信では、市場環境に対する見方、今後の見通し、現在の投資方針をご紹介します。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。



デイビッド・アイズワート
運用責任者

- 先進国を中心に新型コロナウイルスのワクチン接種が進捗し、経済活動が再開され始めた。一方で、感染力の強い変異ウイルスに対処するために行動制限が再導入される国・地域も存在し、先行きは依然として不透明である。
- 現在の様にマクロ面で不透明要素が多い状況下では、我々の運用アプローチの根幹を成している個別銘柄の調査に焦点を当て、そこから得られる洞察に基づき投資判断を行うことが大切である。
- 様々な条件が揃えばゴルディロックス（過熱しすぎでもなく不況でもない株式市場には良好な適温相場）に至る可能性もあると見込む。

運用責任者との質疑応答

？ 変異ウイルスの出現で経済活動の再開の遅れが危ぶまれます。こうした中、どのような運用姿勢が有効と考えていますか？

私個人としては、治療法が確立されることで新型コロナウイルスは最終的にはインフルエンザと同じような感染症としてみなされる可能性が高いと現時点では考えていますが、不確定要素も多く、市場では見方が分かれています。

こうした環境下、慎重ながらも逆張りの姿勢を堅持すること（感染拡大が続く、すなわちグロース株が買われる状況では景気敏感銘柄の買い、感染収束に向かい、景気敏感銘柄が買われる状況ではグロース株の買い）が収益を創出する上で有効と考えています。

？ 企業業績について教えてください。

コロナ禍で導入された外出制限や在宅勤務は、経済のデジタル化（新聞・雑誌等の従来型メディアからオンラインへの広告媒体の移行やクラウドコンピューティング導入等）を加速させました。その恩恵を享受した企業は2020年に異例の高成長を遂げました。2021年は前年比での利益成長が難しいと見込まれていましたが、予想に反し、これらの企業の業績は堅調さを維持しています。こうした中、長期にわたり利益成長を達成できる企業とコロナ禍の恩恵が一時的なものに留まる企業との見極めが重要です。

一方で、景気回復の恩恵を受ける企業は、賃金上昇や部品不足といった要因により、業績の回復ペースが事前予想を下回るケースも散見されます。今後は、コスト上昇を価格に転嫁できるかどうかで業績を左右すると見られます。

？ 米連邦準備理事会（FRB）の利上げ時期についてどのように見えていますか？

新型コロナウイルスの感染再拡大により、経済活動の再開へ向けた動きが一部反転したことで、FRBの利上げタイミングが若干後ろ倒しとなった可能性があると考えています。変異ウイルスの出現で、経済活動の再開ペースは当初の想定より緩やかなものとなり、その再開時期は国・地域により異なるでしょう。

FRBの政策の方向性に影響する要因として、米国では失業保険の上乗せによる就業意欲の後退等を背景に賃金が増加傾向にある点が挙げられます。賃金増が企業業績に及ぼす影響が懸念されますが、9月から新学期が始まれば保護者の労働市場への復帰が進み、雇用のミスマッチが解消されるのではないかと考えています。



足元の業績が好調な 経済のデジタル化の恩恵を受ける企業の例

- ・ **フェイスブック**（米、SNS）
巨大なユーザーベースと優れたデータ管理技術に支えられた精度の高いデジタル広告が強み
- ・ **アルファベット**（米、検索エンジン）
経済活動の再開に伴う企業のデジタル広告支出増の恩恵を享受
- ・ **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）
リモートワークと出社を組み合わせたハイブリッド型の勤務体系の普及で、ビデオ会議の需要が安定する見込み

運用責任者との質疑応答

中国の規制改革に対する見方と中国株の投資方針について教えてください。

中国当局はIT企業等への規制強化を進めており、巨額の罰金が課せられるケースも見られます。このような規制強化が、中国におけるプラットフォーム型ビジネスモデルの終わりを意味するのかに注目しています。

我々は規制強化の動きはこれまでも約3年おきに起こっているものであり、プラットフォーム型ビジネスモデルの中長期的な成長性に対する評価を変更するには至らないと現時点では判断していますが、目先は警戒すべきリスクとして今後の動向を注視していきます。

中国株の投資においては、半導体の国産化へ向けた投資拡大や意欲的な環境対策への取り組み等、中国政府の政策の恩恵を受ける企業が有望と見ています。また、政府による規制の対象となるリスクが相対的に低く、個人消費拡大の恩恵を受ける銘柄に着目しています。

着目している中国銘柄の例

- ・ エアコン普及率が低い中国で圧倒的な地位を確立しており、今後、エアコン普及による業績拡大が期待できる銘柄：グリー・エレクトリック・アプライアンス（空調メーカー）
- ・ 規制の対象となるリスクが相対的に低く、個人消費拡大の恩恵を受ける銘柄：トリップドットコムグループ（オンライン旅行会社）、ホワジュ・グループ（ホテル運営）

ゴルディロックスに至る可能性についてどのように考えていますか？

インフレ率の上昇は一時的なものに留まり、長期的には現在よりも低い水準に落ち着くでしょう。金利は現状よりは上昇するものの依然として低水準に留まると考えています。

こうした状況下、ゴルディロックスの実現にはいくつかの条件が整う必要があります。これらの条件とは、①変異ウイルスの広がりで経済活動の再開タイミングが後倒しになること、②コロナ禍で混乱したサプライチェーンの改善が継続すること、③規制強化の影響で中国経済の景気拡大ペースが減速すること、です。

現在のポートフォリオについて教えてください。

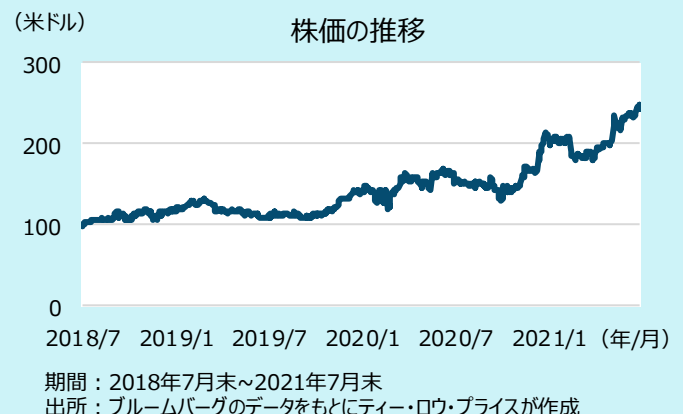
前述の見通しに基づき、特定のスタイルに偏ることなく、個別の成長要因を有する銘柄をボトムアップで発掘することに注力しています。現在の様にマクロ面で不透明要素が多い状況下では、我々の運用アプローチの根幹を成している個別銘柄の調査に焦点を当て、そこから得られる洞察に基づき投資判断を行うことが大切と考えています。

重点的に投資を行っているセクターにおける主な保有銘柄は以下の通りです。

- 資本財・サービスセクター
 - ・ 経済の正常化に伴う採用活動活発化の恩恵を受けるリクルートホールディングス（日、求人情報サービス）
 - ・ 飛行機利用の再開から恩恵を受けるエアバス（仏、航空機メーカー）、ゼネラル・エレクトリック（米、航空機エンジン）
- 金融セクター
 - ・ データ分析サービスへの注力を図るロンドン証券取引所グループ（英、証券取引所）
 - ・ 金利上昇の恩恵が見込まれるチャールズ・シュワブ（米、証券会社）
- コミュニケーション・サービスセクター
 - ・ デジタル広告需要増大の恩恵を受けるフェイスブック（米、SNS）、アルファベット（米、検索エンジン）
 - ・ 同業のスプリント買収効果が見込まれるTモバイルUS（米、通信キャリア）

個別の成長要因を有する銘柄の例 イーライリリー（米、医薬品メーカー）

- ・ 糖尿病、がん、免疫疾患等の治療薬を開発・販売
- ・ 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
- ・ 2021年6月、開発中のアルツハイマー新薬候補「ドナネマブ」は米国食品医薬品局より画期的治療薬に指定され、株価が大きく上昇



・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、完全性等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。

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 スイッチングは、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
	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%)		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。
	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。			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。
信託財産留保額	ありません。			

※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