

ティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信 Vol. 24

ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド

2021年7-9月期の運用状況について

ティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信（旧ティー・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 世界グロース株通信では、2021年7-9月期の振り返り、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。

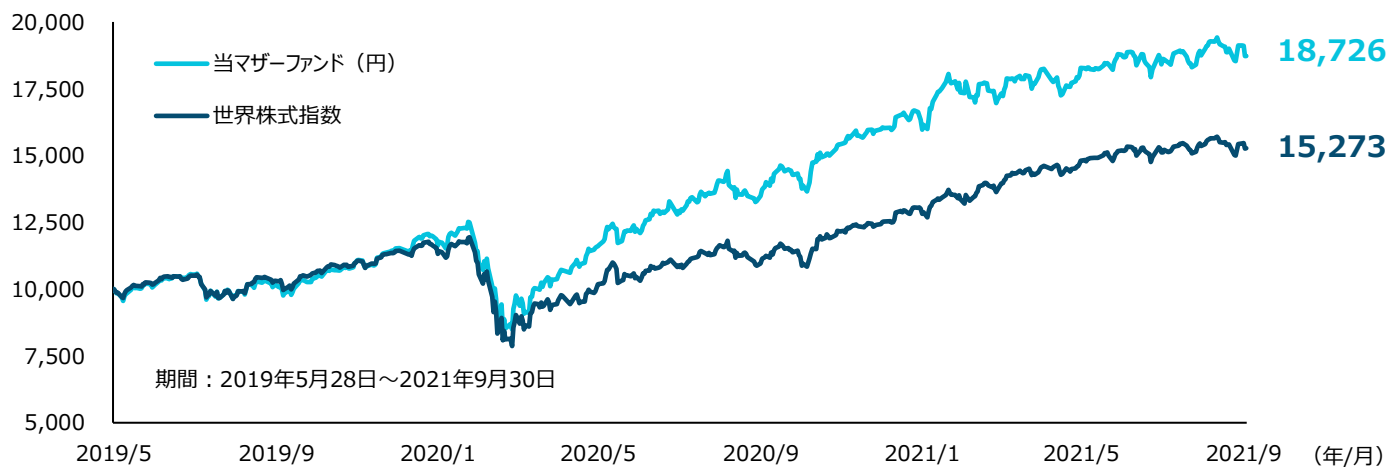


デビッド・アイズワート
運用責任者

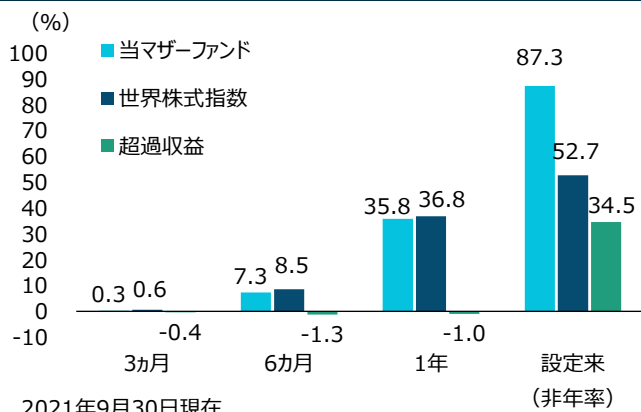
要旨

- 世界的な経済活動の再開に伴う繰越需要の解放が景気を後押しする一方、変異株や金融・財政政策の縮小といった不透明要素はいまだ存在している。道筋は平たんではないものの、世界経済は徐々にニューノーマルに向かいつつある。
- 現在の様にマクロ面で不透明要素が多い状況下では特に、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。
- インフレ率の急騰は一時的なものであり、緩やかなインフレと低金利という株式市場にとってプラスの状況が続く可能性がある。

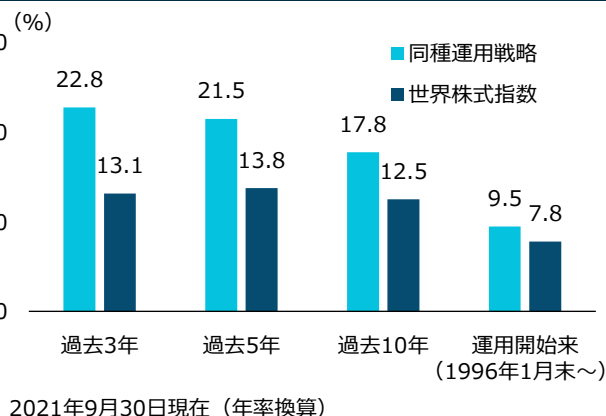
ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式マザーファンド*1と世界株式指数*2のパフォーマンス



当マザーファンドと世界株式指数のパフォーマンス比較



ご参考：同種運用戦略と世界株式指数のパフォーマンス比較*3



*1 当マザーファンドは信託報酬控除後（年1.683%（税込））のパフォーマンスを使用しています。当マザーファンドは原則として対円での為替ヘッジを行いません。

*2 世界株式指数はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（税引前配当込み、米ドルベース）を円換算して応当日ベースで表示し、2019年5月28日（設定日）を10,000として指数化しています。

*3 同種運用戦略は、当ファンドと同種の運用戦略で運用されているコンポジット（同様の運用目的や運用戦略に従って運用されるポートフォリオを1つに集めたもの）の米ドルベースの月次リターンから当ファンドの信託報酬率年1.683%（税込）を控除して算出しています。当ファンドの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。世界株式指数はMSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス（税引前配当込み、米ドルベース）を使用しています。

・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。

2021年7-9月期の市場環境、パフォーマンスと投資行動

- 新型コロナウイルスの変異株の感染拡大や供給制約、コスト上昇等、成長を阻害する要因が引き続き存在するなか、ワクチン接種の進捗ペースが加速したことで楽観的な見方が台頭する場面もあり、当四半期の世界株式市場は変動性の高い展開となりました。金利の先行きやインフレ、経済成長ペースに市場の焦点が当たる状況が継続し、景気回復期待を背景にエネルギーや金融等のセクターが堅調に推移しました。
- 当四半期の当ファンドのパフォーマンス（信託報酬控除後）は参考指数を若干下回りました。資本財・サービスセクターやコミュニケーション・サービスセクターにおける銘柄選択がプラスに寄与する一方で、情報技術セクターや一般消費財・サービスセクターの銘柄選択がマイナス寄与となりました。
- 当四半期は、株価の上昇でバリュエーションの割安感が薄れた成長銘柄を削減し、金利上昇の恩恵を受けるウェスタン・アライアンス・バンコプ（米）などを買増しました。慎重ながらも逆張りの姿勢を堅持し、経済が回復する局面で恩恵を受ける資本財、消費関連などの**循環成長銘柄の組入れを高位に維持**しつつ、株価の調整を受けてアマゾン・ドット・コム（米）やネットフリックス（米）などデジタル広告やeコマース、クラウドコンピューティングの普及といった**長期的な変化の恩恵を受ける銘柄については買増し**を行いました。

主な新規組入・買増し銘柄

- **ネットフリックス（米）**：新コンテンツ投入による会員数増、米国外市場での業績拡大と収益率の改善を予想し新規投資
- **アマゾン・ドット・コム（米）**：経済活動の再開に伴いeコマースの売上増加ペースは鈍化するも、広告やクラウドコンピューティングビジネスの業績は今後も堅調な見込みから組入れを引き上げ
- **テンセント・ホールディングス（中）**：ゲームやオンライン決済、クラウドコンピューティング等、より長期の成長要因を評価して規制強化懸念で株価が下落したタイミングを捉えて組入れ
- **ウォルト・ディズニー（米）**：優れたコンテンツとそれを収益化する基盤を備えている点を評価し買増し
- **シグネチャー・バンク（米）**：仮想通貨ビジネスが好調。金利上昇の恩恵を想定し買増し
- **ウェスタンアライアンス・バンコプ（米）**：経済正常化に伴う金利上昇の恩恵から業績改善が見込めると判断し買増し

主な売却銘柄

- **フェデックス（米）**：クリスマスを抑えてコスト上昇が収益を圧迫する可能性を考慮し全売却
- **フェイスブック（米）**：デジタル広告における優位性や事業多様化へ向けた動きを評価しつつも、株価が大きく上昇していたことに加えて、業績改善余地の縮小や規制の影響に鑑みて組入比率を引き下げ
- **ダナハー（米）**：株価上昇を受けて全売却し、より株価上昇余地の大きい銘柄に資金移動
- **ロス・ストアーズ（米）**：足元の業績は好調だが今後の見通しが慎重だったことから全売却

2021年6月末と2021年9月末の組入上位20銘柄の比較

2021年6月末時点（組入銘柄数：75）						2021年9月末時点（組入銘柄数：74）					
順位		銘柄名	国	セクター	比率	順位		銘柄名	国	セクター	比率
1		フェイスブック	米国	コミュニケーション・サービス	4.8%	1		アマゾン・ドット・コム	米国	一般消費財・サービス	4.3%
2		ロンドン証券取引所グループ	英国	金融	4.1%	2		チャールズ・シュワブ	米国	金融	3.8%
3		ユナイテッドヘルス・グループ	米国	ヘルスケア	4.0%	3		ユナイテッドヘルス・グループ	米国	ヘルスケア	3.7%
4		チャールズ・シュワブ	米国	金融	3.7%	4		フェイスブック	米国	コミュニケーション・サービス	3.5%
5		アルファベット	米国	コミュニケーション・サービス	3.4%	5		ロンドン証券取引所グループ	英国	金融	3.5%
6		バンク・オブ・アメリカ	米国	金融	3.2%	6		アルファベット	米国	コミュニケーション・サービス	3.2%
7		リクルートホールディングス	日本	資本財・サービス	2.5%	7		ゼネラル・エレクトリック	米国	資本財・サービス	2.7%
8		ゼネラル・エレクトリック	米国	資本財・サービス	2.5%	8		TモバイルUS	米国	コミュニケーション・サービス	2.7%
9		アマゾン・ドット・コム	米国	一般消費財・サービス	2.5%	9		エアバス	フランス	資本財・サービス	2.7%
10		エアバス	フランス	資本財・サービス	2.3%	10		アシュテッド・グループ	英国	資本財・サービス	2.3%
11		TモバイルUS	米国	コミュニケーション・サービス	2.2%	11		リクルートホールディングス	日本	資本財・サービス	2.3%
12		イーライリリー	米国	ヘルスケア	2.2%	12		アクシス銀行	インド	金融	2.1%
13		アシュテッド・グループ	英国	資本財・サービス	2.2%	13		イーライリリー	米国	ヘルスケア	2.1%
14		アクシス銀行	インド	金融	2.1%	14		バンク・オブ・アメリカ	米国	金融	2.0%
15	○	マスターカード	米国	情報技術	2.0%	15		台湾セミコンダクター	台湾	情報技術	2.0%
16	○	HDFC銀行	インド	金融	2.0%	16	○	ネットフリックス	米国	コミュニケーション・サービス	1.9%
17	○	イグザクト・サイエンス	米国	ヘルスケア	1.9%	17	○	エクスペリアン	英国	資本財・サービス	1.7%
18		台湾セミコンダクター	台湾	情報技術	1.9%	18		フェラーリ	イタリア	一般消費財・サービス	1.7%
19		アマデウスITグループ	スペイン	情報技術	1.8%	19	○	エクスペディア・グループ	米国	一般消費財・サービス	1.7%
20		フェラーリ	イタリア	一般消費財・サービス	1.7%	20		アマデウスITグループ	スペイン	情報技術	1.7%

- 2021年9月末時点で組入順位が20位以内に上昇した銘柄
○ 2021年9月末時点で組入順位が21位以下に下がった銘柄

2021年6月末時点より比率が上昇した銘柄

2021年6月末時点より比率が下落した銘柄

今後の見通し

- 世界的な経済活動の再開に伴う繰越需要の解放が景気を後押しする一方、変異株や金融・財政政策の縮小といった不透明要素はいまだ存在しています。道筋は平たんではないものの、世界経済は徐々にニューノーマルに向かいつつあると見ています。
- 2021年春以降見られる極端なインフレ率の上昇は一時的なものに留まると見ています。その背景としては、ワクチン接種の進展によってモノの供給制約が徐々に緩むことが予想されること、また米国では失業保険の給付が終了し、学校が再開することで子供を持つ親の雇用が進み、賃金上昇圧力が低下する可能性などが挙げられます。加えて、経済が正常化する過程で、高齢化やグローバル化、テクノロジーの進歩等が生み出すインフレ抑制効果が再び顕在化するでしょう。
- 米連邦準備理事会（FRB）の緩和姿勢は今後後退する見込みですが、金利は歴史的にはまだ低い水準に留まるでしょう。緩やかなインフレと低金利という株式市場にとってプラスの状況が続く可能性があります。
- 銘柄選択に際しては、大規模な金融・財政政策を通じた多額の流動性の供給でバリュエーションが割高な水準に達した分野や銘柄もあることから、このバリュエーションに留意する重要性を強く認識しています。
- 以上のような見通しの下、この複雑な環境下で求められる難しい判断を下すことに引き続き時間を費やし、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特に、当ファンド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。

注目セクター

コミュニケーション・サービスセクター



コロナ禍で急速に普及した動画配信サービスは今後もその利用者が増加すると見ています。それに伴い、デジタル広告がTVや雑誌等、従来型メディアの地位を脅かすでしょう。当セクターで注目している企業としては、娯楽関連ではコンテンツの質やサービスの独自性で競争優位に立つ**ネットフリックス（米）**や**シー（シンガポール）**、寡占的地位を誇るプラットフォーム企業の**アルファベット（米）**や**フェイスブック（米）**などが挙げられます。

一般消費財・サービスセクター



行動制限によりeコマースの普及が進み、消費者の行動が大きく変化する中、変化への対応姿勢により、勝者と敗者の差が鮮明になりました。当ファンドでは、変化への対応で先行し寡占的地位を確立している勝者の発掘に注力しています。特に有望な企業としてはコロナ後も長期にわたる成長が見込めるものの株価がアンダーパフォームしている**アマゾン・ドット・コム（米）**やフードデリバリー・サービスの**ドアDash（米）**、景気回復による需要増が期待されるオンライン旅行会社の**エクスペディア・グループ（米）**などが挙げられます。

資本財・サービスセクター



景気回復とインフラ投資期待でバリュエーションの割安感が薄れた銘柄を売却し、より優位な地位を確立すると見込まれる企業への投資を進めています。注目している企業としては、人材採用サービスの**リクルートホールディングス（日）**、経済活動再開の恩恵が期待できる建設機械レンタル大手の**アシュテッド・グループ（英）**、行動制限緩和による需要増が見込める航空機エンジン製造の**ゼネラル・エレクトリック（米）**や米国国内便向けの機体製造に強い航空機メーカーの**エアバス（仏）**などです。



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

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）」
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」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、原則として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、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。

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。

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

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。	その他	信託期間	原則として無期限(設定日:2019年5月28日)
	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。		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。
	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。		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)
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。	その他	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。
	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。		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。
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。		公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
	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。		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。
	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。		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。
	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。 なお、主要投資対象市場の規模・流動性等を勘案し、購入のお申込みの受付を制限することがあります。		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。

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、目録見書、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%)		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。
	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。				

※上記の手数料・費用等の合計額等については、投資者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。

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(交付目録見書)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。