

# ティー・ロウ・プライス 米国バリュー株通信 Vol. 2

## ティー・ロウ・プライス 米国割安優良株式ファンド

### 設定来の投資行動と2022年の見通しについて

ティー・ロウ・プライス 米国バリュー株通信では、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。

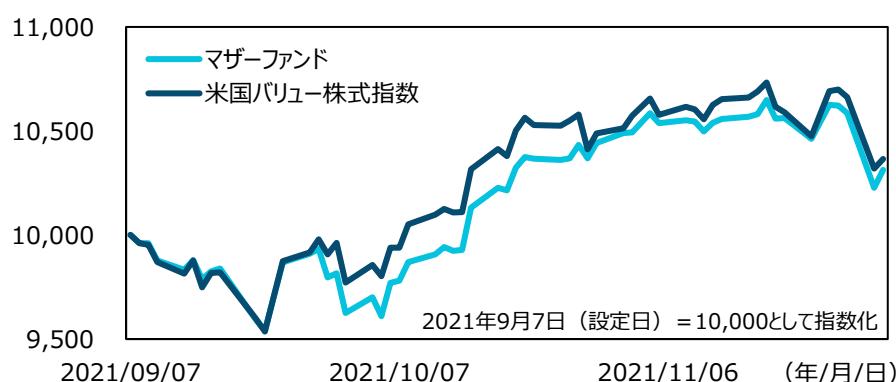
今回のティー・ロウ・プライス 米国バリュー株通信では、設定来の投資行動と2022年の見通しをご紹介しています。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひいたします。



#### 要旨

- 新型コロナウイルスの感染状況が大きく悪化しない限り、基本的には景気拡大が続くと考える。労働市場の改善継続や家計および企業の健全なバランスシート、繰越需要等、景気浮揚に寄与する要因が複数存在する点はプラスである。
- 一方で、新型コロナウイルスの先行き、インフレ圧力や金融政策の行方等に留意が必要である。
- リスクの抑制を図りつつ魅力的な投資機会の発掘に注力し、市場環境に関わらず安定したパフォーマンスを達成することを目指す。

#### ティー・ロウ・プライス 米国割安優良株式マザーファンドの設定来パフォーマンス



マザーファンドの設定来騰落率 (信託報酬控除後、円ベース)		
マザーファンド*1	米国バリュー株式指数*2	超過収益
3.1%	3.6%	-0.5%
2コース合計残高		約1,208億円

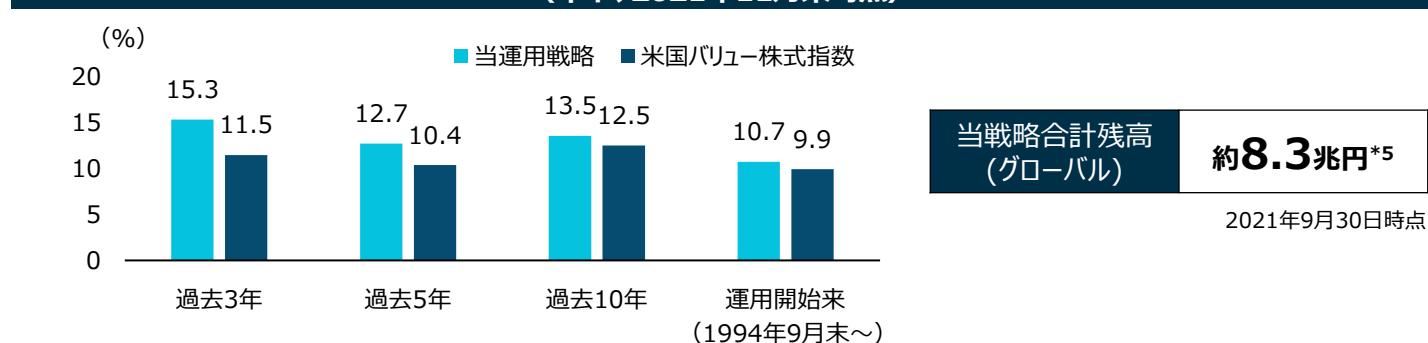
2021年11月30日時点

期間：2021年9月7日（設定日）～2021年11月30日

\*1 マザーファンドは信託報酬（年率1.4575%（税込））控除後の基準価額を指数化しています。

\*2 米国バリュー株式指数はラッセル1000バリュー指数（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指数化しています。

#### ご参考：当運用戦略\*3と米国バリュー株式指数\*4のパフォーマンス比較 (年率、2021年11月末時点)



\*3 当ファンドと同種の運用戦略で運用されている米国籍代表ファンドの米ドルベースのリターンを用いて計算しています。信託報酬率は当ファンドの年1.4575%（税込）を用いています。当運用実績は、当ファンドが実質的に採用する運用戦略と同様の戦略で運用されている代表口座・ファンドのものであり、当ファンドのものではありません。また、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。

\*4 米国バリュー株式指数はラッセル1000バリュー指数（税引前配当込み、米ドルベース）を使用しています。

\*5 当ファンドが実質的に採用する運用戦略と同様の戦略で運用されている口座の合計残高を1米ドル=111.575円で換算

・上記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

・「投資信託および当資料に関する注意事項」を必ずお読みください。

## 市場環境、投資行動と現在のスタンス

### 市場環境

- 当ファンド設定（2021年9月7日）より12月中旬にかけての米国株式市場は、米連邦準備理事会（FRB）による量的緩和縮小の開始時期を巡る思惑や南アフリカで変異株「オミクロン型」が報告されたことで経済活動の再開が遅れるとの懸念を背景に軟調に推移する場面もありましたが、期間を通じてみると小幅の上昇となりました。

### 当ファンド設定來から最近にかけての主な投資行動



**金融**：利益率の高い事業分野への注力が好感されて株価が上昇した**モルガン・スタンレー**の組入比率を引下げ、景気回復を背景とした個人消費増大の恩恵が見込まれる**バンク・オブ・アメリカ**等、銀行株の中でも個人消費増大や金利上昇の恩恵が想定される銘柄の組入比率を引き上げました。



**コミュニケーション・サービス**：デジタル広告における優位性を評価している**アルファベット**（検索エンジン「Google」の親会社）の組入れを高位に維持しました。その他、経済活動の再開に伴う業績拡大が期待される**ウォルト・ディズニー**や郊外での顧客数増大を通じたシェア拡大を見込んでいる通信会社**TモバイルUS**の組入比率を引き上げています。



**情報技術**：株価が堅調に推移した半導体関連銘柄の利益を確定し、**セールスフォース・ドットコム**を買い増しました。市場は、セールスフォース・ドットコムのプラットフォームの質と高い参入障壁を過小評価していると考えています。



**ヘルスケア**：規制に絡む不透明感から株価が下落しバリュエーションが割安となった医薬品メーカーの**アストラゼネカ**やコロナ禍が終息し、医療サービスが正常化するにつれて需要増が想定される医療機器メーカーの**アボットラボラトリーズ**を買い増しました。



**資本財・サービス**：契約価格が物価連動型でインフレの影響が相対的に小さい廃棄物処理サービスを提供する**リパブリック・サービス**や参入障壁が高く価格決定力を有する貨物鉄道会社の**ノーフォーク・サザン**や**ユニオン・パシフィック**の組入比率を引き上げました。



**一般消費財・サービス**：経済活動の正常化に伴う繰越需要の恩恵が期待される**ヒルトン・ワールドワイド・ホールディングス**や**マリオット・インターナショナル**、高いブランド力を誇る**ファストフード**チェーン運営の**ヤム・ブランド**に投資を行っています。



**公益**：**エバーソース・エナジー**、**ネクステラ・エナジー**の組入比率を引き上げました。株価は、送電網近代化へ向けた動きが加速する過程での利益成長の可能性を十分に織り込んでいないと見ています。

### 現在のスタンス

- 現在、特に金融、ヘルスケア、情報技術セクターに注目しています。過去数ヵ月の間に株価が上昇した銀行や半導体、資本財、機械などの景気循環関連銘柄の保有を減らし、ポートフォリオ内の景気循環性を低下させました。同時に、ポートフォリオの防御力を高める目的で、最近の株価の下落を利用して、公益、運輸、ソフトウェアの組入を選別的に増やしています。

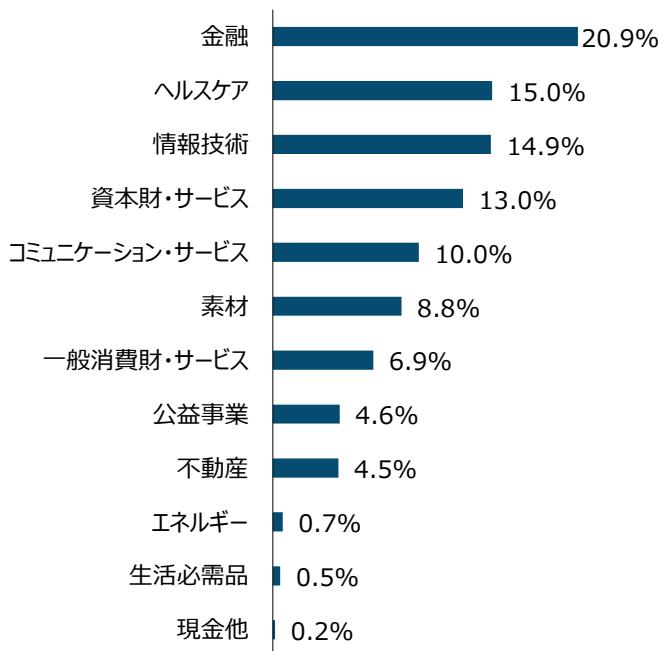
## ご参考：当運用戦略の上位組入銘柄とセクター配分の推移

## 組入上位10銘柄

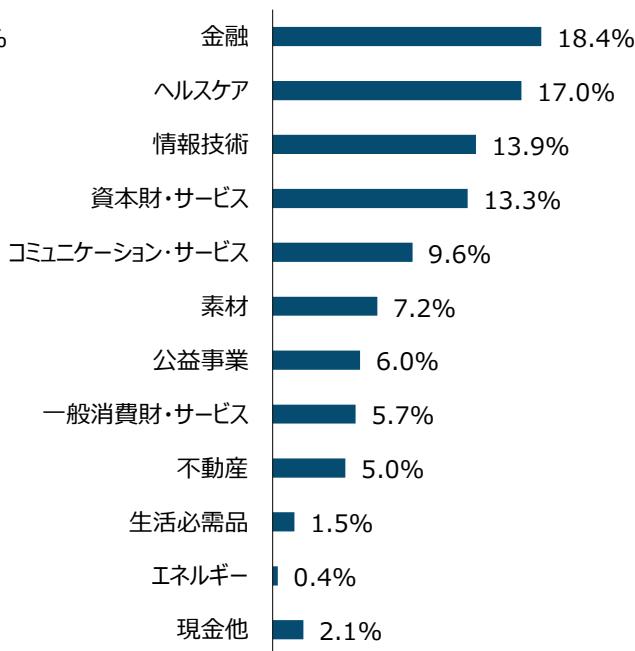
2021年6月末時点（組入銘柄数：120）				2021年11月末時点（組入銘柄数：117）			
順位	銘柄名	セクター	組入比率	順位	銘柄名	セクター	組入比率
1	アルファベット	コミュニケーション・サービス	6.7%	1	アルファベット	コミュニケーション・サービス	6.7%
2	マイクロソフト	情報技術	4.3%	2	マイクロソフト	情報技術	5.0%
3	モルガン・スタンレー	金融	3.7%	3	ゼネラル・エレクトリック	資本財・サービス	3.5%
4	ゼネラル・エレクトリック	資本財・サービス	3.5%	4	アメリカン・インターナショナル・グループ	金融	2.8%
5	バンク・オブ・アメリカ	金融	3.1%	5	ダナハー	ヘルスケア	2.8%
6	ウェルズ・ファーゴ	金融	2.6%	6	プロロジス	不動産	2.6%
7	アプライド マテリアルズ	情報技術	2.4%	7	バンク・オブ・アメリカ	金融	2.5%
8	アメリカン・インターナショナル・グループ	金融	2.0%	8	モルガン・スタンレー	金融	2.3%
9	ダナハー	ヘルスケア	2.0%	9	サーモフィッシュ・サイエンティフィック	ヘルスケア	2.0%
10	チャールズ・シュワブ	金融	2.0%	10	ウェルズ・ファーゴ	金融	1.9%

## セクター配分

## 2021年6月末時点



## 2021年11月末時点



- ・2021年6月末のデータは当ファンドが実質的に採用する運用戦略と同様の戦略で運用されている代表ファンドのものであり、当ファンドのものではありません。
- ・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

- 2022年の米国経済の成長ペースは現状よりも鈍化するものの、景気拡大が続き、失業率は低下傾向を辿ると見ています。家計の貯蓄は非常に高水準にあるのに加え、不動産価格の上昇で資産効果が生じています。そのため、新型コロナウイルスの感染状況が管理可能な水準に留まるようであれば、旅行や娯楽に対する繰越需要が景気回復に貢献するでしょう。
- 企業のバランスシートは健全であり、今後サプライチェーンの改善やオンショアリング（製造拠点の国内回帰）に向けてコロナ禍で抑制されていた設備投資が増加すると見込まれます。より長期的には、老朽化したインフラの整備や世界的な温室効果ガスの排出量削減へ向けた動きが加速することで、イノベーションを通じた生産性向上が企業の設備投資を抑制するというこれまでの流れが変わる可能性があります。
- FRBは経済成長の維持とインフレ圧力の抑制という困難な試練に直面しています。今後、労働需給ひつ迫を背景とした賃金上昇や家賃・食品等にインフレの影響が及ぶ場合は、インフレ圧力の低下に時間がかかる可能性があります。一方で、サプライチェーンの混乱は解消に向かうと見ており、新型コロナウイルスの感染状況に目立った悪化がなければ、サプライチェーンの改善や工場再稼働が価格上昇圧力を緩和することが期待されます。

## 運用方針

- 景気回復を支援するプラス要因とリスク要因の双方が複雑に絡み合う環境であることを踏まえ、リスクの抑制を図りつつ魅力的な投資機会の発掘に注力し、市場環境に関わらず安定したパフォーマンスを達成することを目指します。2022年も企業業績は拡大する見込みですが、今後は企業やセクター間の業績格差が拡大する可能性が高く、こうした環境では個別企業のファンダメンタルズ調査に基づく銘柄選択が効果を発揮すると考えます。
- これまで同様、複数の視点を活用し、景気回復局面において業績回復が期待される銘柄や個別の要因により一時的に株価が低迷しているものの事業再構築等を通じて、株価低迷の要因を解決することで株価の上昇が見込まれる質の高い銘柄、業界の構造変化により利益成長が見込まれる銘柄の発掘を目指します。
- 当ファンドの運用にあたっては、世界中に広がる調査網を活用し、株式アナリストによる綿密な企業調査・分析から得られる情報を徹底的に活用します。質の高さと成長性を備えた企業に投資することで、本質的価値および株価の上昇の恩恵を享受し、バリュー株投資における課題の半分であるバリュートラップの回避を図ります。



# ティー・ロウ・プライス 米国割安優良株式ファンドについて

## ファンドの特色

1 ティー・ロウ・プライス 米国割安優良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、米国の株式の中で、企業の本質的価値に比較して過小評価されていると判断される株式を中心に投資を行います。大型株式への投資を基本としますが、中型株式等へも投資する場合があります。なお、米国以外の企業にも投資することがあります。

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 Aコースは、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、為替変動リスクの低減を図ります。

Bコースは、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。

## 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・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。

#### 為替リスク

A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。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。

※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 米国割安優良株式ファンドについて

## 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 ※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。
※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。		
信託期間		
原則として無期限(設定日:2021年9月7日)		
繰上償還		
次のいずれかに該当する場合には、受託会社と合意の上、信託契約を解約し、当該信託を終了(繰上償還)することができます。 ・各ファンドについて受益権口数が50億口を下回ることになった場合 ・信託契約を解約することが受益者のために有利であると認めるとき ・正当な理由があるとき		
決算日		
毎年12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		
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1回(12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。		
スイッチング		
AコースとBコースの間でスイッチングが可能です。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、税法上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		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1.4575%(税抜1.325%)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。
	購入代金	購入時手数料率	
	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%)	信託事務の諸費用等
	5億円以上	0.55%(税抜0.5%)	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。
	※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、ファンドから支払われます。 ※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。  
※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。



## 投資信託および当資料に関する注意事項

- 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、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渡しますので、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。

## 分配金の留意点

- 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。

## 販売会社・運用会社

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

商号等：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.RowePrice



商号等：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