

スペシャル・レポート 当ファンド設定2周年を迎えて



Joseph Fath
ジョゼフ・ファス

運用責任者／
ポートフォリオ・マネジャー

投資家のみなさまへ

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、以下、当ファンド）は、設定2周年を迎えました。当ファンドにご投資いただいたみなさまに改めて感謝申し上げます。

ファンド設定後の2年間の振り返り

当ファンドの設定（2019年12月27日）以来、新型コロナウイルス感染症（新型コロナ）が世界経済と株式市場を揺り動かす状況が続いています。この2年を振り返ると、まさに新型コロナとともに歩んだ異例の投資環境だったと言えます。2020年3月、世界保健機関（WHO）が新型コロナの流行を「パンデミック（世界的大流行）」と宣言し、米国では都市封鎖や行動制限が導入されました。景気への影響を軽減するために、米連邦準備理事会（FRB）は金融システムに多額の資金を供給し、トランプ政権は新型コロナの経済対策法案を導入しました。2020年11月の米大統領選挙では民主党のバイデン氏が勝利を収め、民主党が上下両院を実質的に支配する形となりました。2021年に入ると新型コロナのワクチン接種が始まり、経済再開への期待が高まりましたが、デルタ株やオミクロン株といった変異種の出現により、感染再拡大の可能性はまだ脅威として存在します。一方で市場の焦点は感染状況からインフレ圧力や金融政策の先行きに切りつつあります。

コロナ禍でも企業とのコンタクトを継続

新型コロナの感染拡大によって私たちも調査方法を変えることを余儀なくされました。従来は各企業を訪問し、経営陣以外の現場の従業員にも会って、調査を行ってきました。しかしパンデミックによって移動や対面のミーティングが難しくなったことで、オンライン会議システムを利用した面談に移行しました。これは良い変化だったと私はとらえています。企業経営陣も在宅勤務しており、今まで以上に頻繁に多くのCEOと対話することができました。また、移動時間の節約やスケジュール調整の容易さもあって、アナリストの調査レポートの数は大幅に増加しました。運用担当者やアナリストたちが長年にわたり培ってきた企業との良好な関係を有するティー・ロウ・プライスだからこそ実現できた状況だと考えています。



外部環境の変化に惑わされることなく投資哲学を堅持することで優れた運用実績を達成

当ファンドのもとになる運用戦略は70年以上もの間、ITバブル崩壊や世界金融危機等、さまざまな外部環境を乗り越え、良好な実績を達成してきました。私たちは市場の変動性が高まる局面でも、「冷静さを失わない」という創業者の教えを守り、綿密な企業調査に基づくボトム・アップ・アプローチを堅持し、持続的な利益成長を達成できる銘柄の発掘に努めてきました。その結果、当ファンド設定来約2年間のパフォーマンスは米国株式（S&P500）を2.0%上回り、コロナ禍という異例の環境においても、多様な成長機会をとらえ、しっかりと対応することができたと自負しております。



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）

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（特定地域）部門

優秀ファンド賞受賞

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（特定地域）部門は、2020年12月末において当該部門に属するファンド718本の中から最優秀ファンド賞1本、優秀ファンド賞7本が選考されました。

ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド

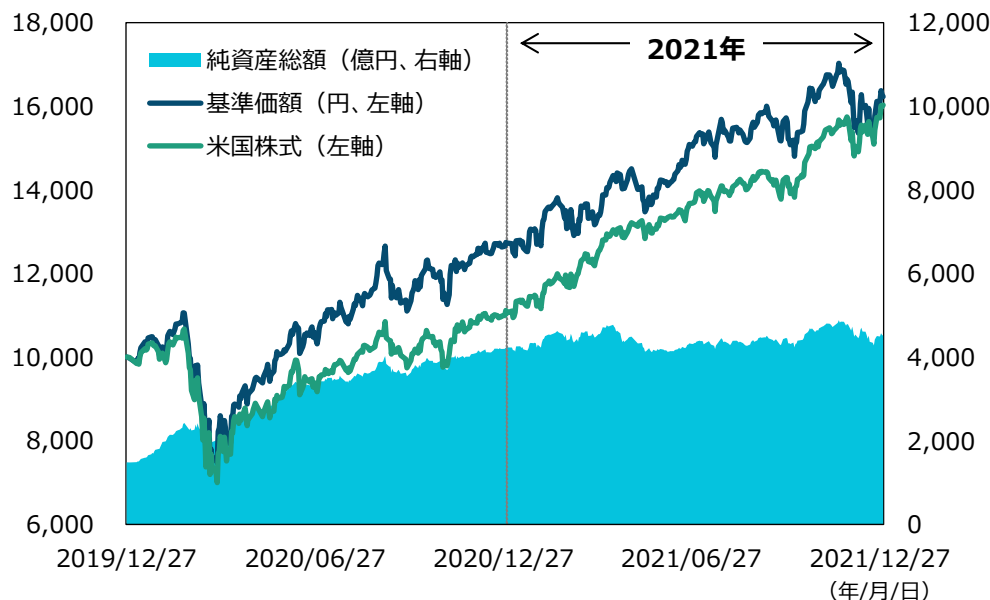
(愛称：アメリカン・ロイヤルロード)

お客さま向け資料
2022年1月

スペシャル・レポート 当ファンド設定2周年を迎えて

設定来のパフォーマンスと米国株式市場の推移

基準価額と純資産総額の推移



基準価額	16,228円
純資産総額	4,511億円
設定日	2019年12月27日

騰落率 (%)

期間	ファンド	米国株式
1ヵ月	-0.7	4.2
3ヵ月	6.8	13.4
6ヵ月	7.2	17.0
1年	27.5	45.0
設定来	62.3	60.3

基準日：2021年12月30日

2021年の米国株式市場

1月～8月：ワクチンの普及によるコロナ禍収束や経済正常化への期待の高まり、マクロ統計や企業業績の改善などから、米国株式市場は堅調な推移となりました。5月にはインフレ加速、6月以降は変異ウイルスの感染拡大などが株式市場の上値を抑える場面もありました。

9月～12月：変異ウイルスの感染拡大やFRBが量的緩和縮小の年内着手を示唆したこと、長期金利の上昇などを受けて9月半ばにかけて下落しました。その後、株価は再び上昇基調をたどりましたが、11月終盤に入り、南アフリカでオミクロン株が確認されると、感染再拡大により世界的に経済活動の再開が阻害されるとの見方から下落しました。年末にかけては、オミクロン株への懸念が後退したことで再び上昇基調となりました。

米国株式は、S&P500指数を円換算して、応当日ベースでRIMESのデータを元にティー・ロウ・プライスが算出しています。
基準価額は1万口当たりです。基準価額は信託報酬等（年率1.463%税込）控除後のものです。上記期間において、分配実績はございません。
期間：2019年12月27日～2021年12月30日

注目分野

電気自動車



銘柄例：リビアン

世界的に二酸化炭素排出量削減への取り組みが勢いを増すなか、電気自動車業界はその流れの恩恵を享受すると期待されます。リビアンは電気自動車の中でも米国で人気の高いSUVやピックアップトラック、配送用バンの生産に特化しています。

ITシステムモニタリング



銘柄例：データドッグ

コンピューターサーバーやアプリケーションの稼働状況を監視し、何らかの問題が生じた場合に通知するソフトウェアを提供しています。状況が一目で把握できるダッシュボード、さまざまなアプリケーションやサーバーへの対応が可能など点が評価されています。

医薬品



銘柄例：イーライリリー

糖尿病、腫瘍、自己免疫系や中枢神経系の疾患用医薬品を開発・製造しています。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や有望な抗がん剤パイプライン*の存在に着目しています。

*研究開発から、臨床試験(治験)を経て、医薬品として販売されるまでの医薬品候補

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・地域、業種、個別銘柄を推奨するものではありません。
上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。

ティー・ロウ・プライス 米国成長株式ファンド

(愛称：アメリカン・ロイヤルロード)

お客さま向け資料
2022年1月

スペシャル・レポート 当ファンド設定2周年を迎えて

2022年の見通し

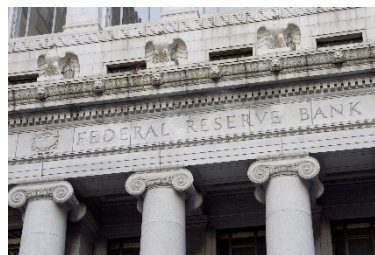
2022年の米国経済は、経済活動の再開にともなう繰越需要の解放や設備投資の増加が景気を後押しし、経済成長ペースは現状よりも鈍化するものの、相対的に堅調な状況が続くとみています。景気拡大を背景に企業業績の上方修正が続くことで、株価も上昇基調での推移を想定しています。今後は、**経済活動の再開が進むなかでのインフレ圧力の推移やFRBの金融政策、インフラ法案・法人税改革の行方を注視**していきます。

繰越需要と設備投資が景気回復を支える見込み

消費者が潤沢な手元資金を保有しているのに加え、資産価格の上昇が消費を押し上げると期待されます。企業のバランスシートは相対的に健全であり、サプライチェーンの改善や製造拠点の国内回帰に向けて設備投資が増加すると見込まれます。加えて、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。



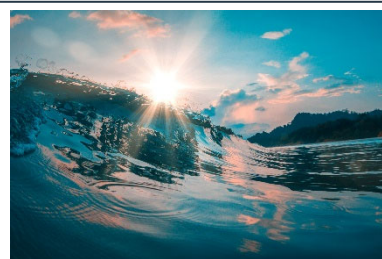
FRBは難しい課題に直面



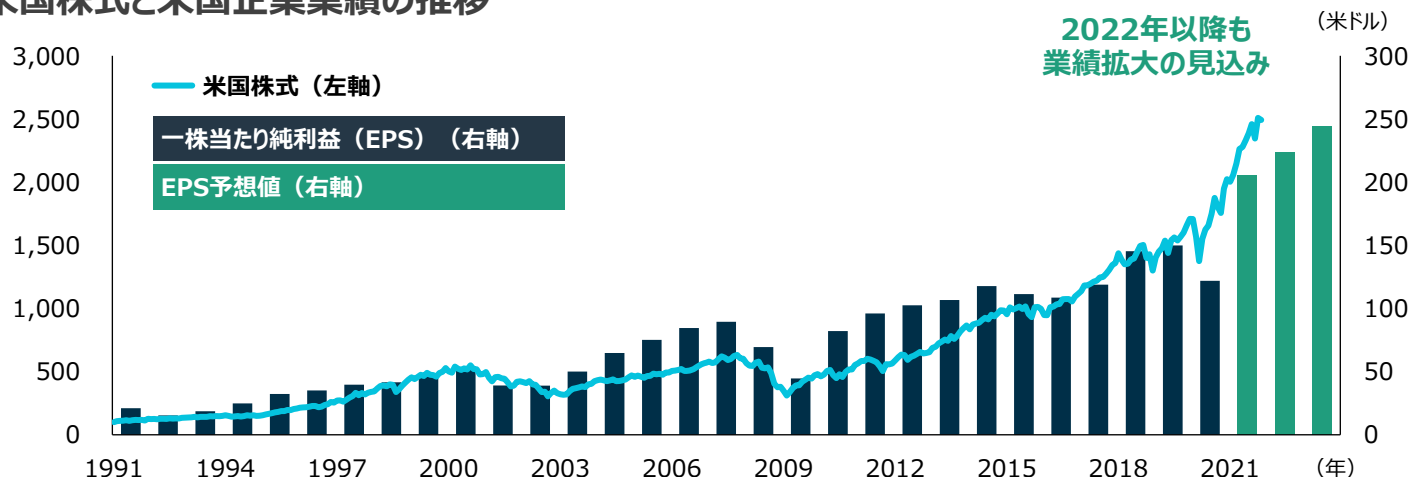
FRBは経済成長の維持とインフレ圧力の抑制という困難な試練に直面しています。今後、労働需給ひっ迫を背景に賃金が増加する場合や家賃や食品等にインフレの影響が及ぶ場合はインフレ圧力の低下に時間がかかるリスクがありますが、サプライチェーンの問題や労働需給ひっ迫の緩和が進むにつれて、局所的な極端なインフレ圧力は緩和し、景気回復にともなう緩やかなインフレへと移行していくと予想しています。FRBが景気への影響とインフレ圧力の推移を注視しつつ金融政策の正常化を進めることで金利は現状よりは上昇するものの過去の水準と比べると低位に留まるでしょう。

アクティブ運用が効果を発揮する相場環境に

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。2021年後半以降、株価が景気回復にともなう業績拡大の可能性を織り込んで上昇した銘柄の利益確定売りを行う一方で株価の調整が進んだイノベーションを通じて長期的な成長が見込まれる銘柄の押し目買いを行っています。



米国株式と米国企業業績の推移



米国株式はS&P500指数（トータルリターン、米ドルベース、1991年1月末の数値を100として指数化）を使用しています。

出所：ファクトセットのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成

米国株式指数の期間：1991年1月末～2021年11月末（月次）、EPSの期間：1991年～2023年（年次）。2021年以降は2021年12月16日時点のファクトセットが集計したアナリスト予想値。

上記は過去の実績・状況であり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。

スペシャル・レポート 当ファンド設定2周年を迎えて

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。

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。

※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)

お客さま向け資料
2022年1月

スペシャル・レポート 当ファンド設定2周年を迎えて

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。	その他	信託期間	原則として無期限(設定日：2019年12月27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	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。
	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	毎年11月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。		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。
	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	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、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。
	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。		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。
	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。 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。

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。	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 <運用管理費用(信託報酬)の配分> <table><tr><th>支払先</th><th>料率</th><th>役務の内容</th></tr><tr><td>委託会社</td><td>年0.715%(税抜0.65%)</td><td>ファンド運用の指図、基準価額の算出等の対価</td></tr><tr><td>販売会社</td><td>年0.715%(税抜0.65%)</td><td>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</td></tr><tr><td>受託会社</td><td>年0.033%(税抜0.03%)</td><td>運用財産の管理、委託会社からの指図の実行等の対価</td></tr></table>	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
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													
信託財産留保額	ありません。	その他の費用・手数料	<table><tr><td>信託事務の諸費用等</td><td>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。</td></tr><tr><td>売買委託手数料等</td><td>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。</td></tr></table>	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。								
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。

スペシャル・レポート 当ファンド設定2周年を迎えて

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。

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

- S&P500インデックスはS&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJ」）の商品であり、これを利用するライセンスがティー・ロウ・プライスに付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®は、Standard & Poor's Financial Services LLC（「S&P」）の登録商標で、Dow Jones®は、Dow Jones Trademark Holdings LLC（「Dow Jones」）の登録商標です。ティー・ロウ・プライスの商品は、SPDJ、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P500インデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

「アメリカン・ロイヤルロード」は、ティー・ロウ・プライスの登録商標です。

委託会社、その他関係法人

委託会社

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

受託会社

三菱UFJ信託銀行株式会社

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。