

(愛称：アメリカン・ロイヤルロード)

ボルティモア・レター 第12号

地政学リスクを乗り越えてきた当運用戦略

平素は、「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）をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

現在、ロシアによるウクライナ侵攻を筆頭とした複数の不透明要因により、世界の株式市場の変動性は高まっています。今回のレポートでは、過去同様のリスク局面における当ファンドが実質的に採用する運用戦略（以下、当運用戦略）のパフォーマンス、およびティー・ロウ・プライスで現在も受け継がれている、創業者トマス・ロウ・プライス Jr.の危機時における投資理念をご紹介いたします。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

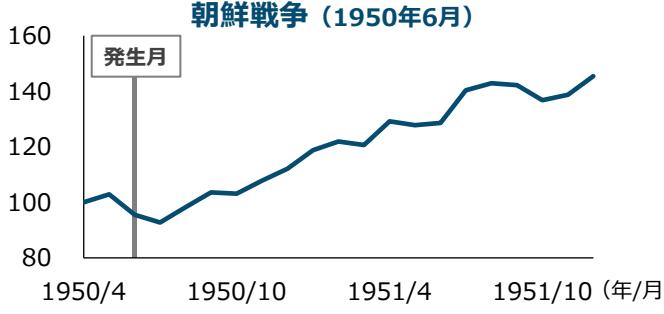
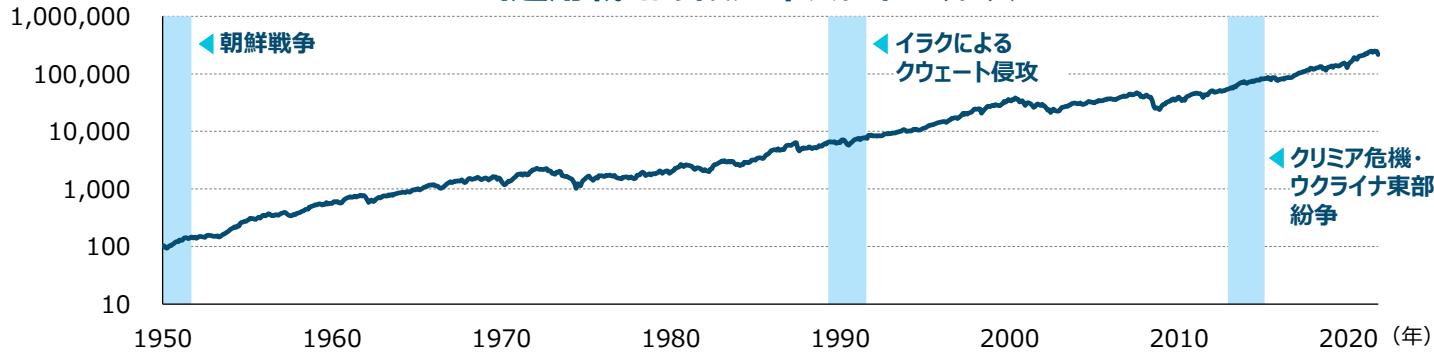
過去の地政学リスクが高まった局面での当運用戦略のパフォーマンス

当運用戦略は1950年4月に運用開始以降、その長い歴史の中で数々の危機を乗り越えてきました。

実際に過去の当運用戦略のパフォーマンスを確認すると、地政学リスクが高まった直後は下落したものの、底値から6ヵ月後、1年後には大きく上昇する結果となりました。

今回も同様にロシアがウクライナへの侵攻を開始する直前までは株価の変動性が高まる局面が続いていましたが、情勢の見通しが立つれば、地政学リスクが株価に与える影響は薄れ、企業分析や米連邦準備制度理事会（FRB）の動向を注視することが重要になると考えられます。

当運用戦略の設定来パフォーマンス



| 発生月 | リスク名 | 下落率* | 底値から6ヵ月後 | 底値から1年後 |
|---------|------------------|--------|----------|---------|
| 1950年6月 | 朝鮮戦争 | -9.9% | +28.1% | +51.4% |
| 1990年8月 | イラクによるクウェート侵攻 | -17.4% | +26.8% | +35.2% |
| 2014年3月 | クリミア危機・ウクライナ東部紛争 | -7.1% | +12.3% | +20.2% |

*月末値ベース * 下落率は発生日の前月末から底値までの騰落率を表示しています。

本ページで示した運用実績は、当ファンドが実質的に採用する運用戦略と同一の戦略で運用されている米国籍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。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。

設定来のグラフ期間：1950年4月末～2022年1月末、朝鮮戦争のグラフ期間：1950年4月末～1951年12月末、イラクによるクウェート侵攻のグラフ期間：1989年8月末～1991年10月末、クリミア危機・ウクライナ東部紛争のグラフ期間：2013年3月末～2015年4月末、各期間の始点を100として指数化しています。設定来のグラフは長期間では各データの値が大きくなり離れてくるため、期間を通して値動きの傾向が分かりやすいように対数グラフで表示しています。左軸の目盛りにご注意ください。

・当運用戦略は、当ファンドが実質的に用いる戦略と同一の運用戦略で運用されている「ティー・ロウ・プライス・グロース・ストック・ファンド」の実績（信託報酬等費用控除後、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、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。

ボルティモア・レター 第12号 地政学リスクを乗り越えてきた当運用戦略

第2次世界大戦開戦直後、創業者トマス・ロウ・プライス Jr.が伝えた言葉



創業者
トマス・ロウ・プライス Jr.
(1898年～1983年)

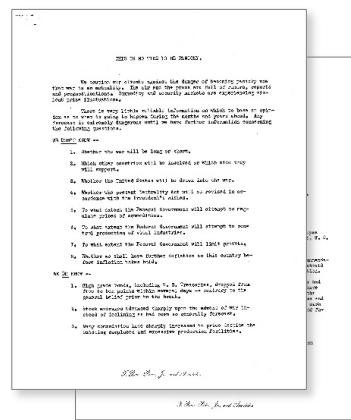
1939年9月、第2次世界大戦開戦直後、戦争の恐怖やさまざまな報道などによって証券市場が混乱を呈するなか、創業者トマス・ロウ・プライス Jr.は、パニックに陥ることの危うさを訴え、投資目的を見失わないとの重要性を伝えました。

当時の考え方は、2020年に発生したコロナショックや現在のウクライナ情勢の緊迫化における株式市場の下落局面でも共通する点があります。

1939年当時、創業者トマス・ロウ・プライス Jr.が顧客向けに発行したレターをご紹介します。

トマス・ロウ・プライス Jr.は、1930年代、人々が株式の値動きを見て売買を繰り返すなか、将来性のある成長企業に着目し、流行に流されることなく長期にわたり保有することで大きな成功を収め、「成長株投資の祖」と称される。

顧客向けレター “This is no time to be panicky” パニックに陥るときではない



- ▶ 1939年9月14日、創業者トマス・ロウ・プライス Jr.が顧客に宛てた実際の手紙
(一部抜粋)
- 市場の危機時に蔓延するさまざまな報道や情報によって、証券市場の値動きが激しくなるなか、市場の動きに反応してパニックに陥ることは、きわめて危険です。
 - 数ヵ月先や数年先について予想されていることのほとんどが信頼性の乏しい情報に基づいているためです。
 - そのリスクを避けるためには、情報を冷静に整理し、疑問点についてより正確だと思われる情報を把握することが何より大切です。
 - 運用上は、不確かな情報に惑わされず、長期的な視点で有望銘柄を調査・選別し、将来の投資機会をしっかりと捉えることができるよう準備しておくことが重要です。

投資家の皆さんにお伝えしたいこと

足元の株式市場は、地政学リスクの高まりなどにより、短期間で大幅に下落してきました。まさに、現在のような市場環境では、約80年前と同じ考え方のもと、パニックに陥ることなく、有望な投資機会に目を向け、冷静に対応することが長期投資において重要であると考えています。

また、こうした考え方や姿勢は、資産運用会社ティー・ロウ・プライスが80年以上の歴史の中で数々の危機を乗り越えてきた本質でもあります。創業以来、いかなる激動の環境にあろうとも、お客様の資産運用における成功のため、お客様に代わって厳格に投資判断を下し、最善を尽くすことに専念してまいりました。そして、足元の市場環境や今後の危機に際しても、これまでと同様に、冷静さを失わず、長期的な視野に立ち、最善と考える投資判断のもと、運用を継続してまいります。



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。

ボルティモア・レター 第12号 地政学リスクを乗り越えてきた当運用戦略

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3月

ボルティモア・レター 第12号 地政学リスクを乗り越えてきた当運用戦略

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。 |
| | 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、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。 |
| | 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。 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。 |
| その他 | 信託期間 | 原則として無期限(設定日: 2019年12月27日) |
| | 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。 |
| | 決算日 | 毎年11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 | 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(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っている受益者に対して交付します。 |
| 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(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 | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------|---|--|----|-------|------|----------------------|-----------------------|------|----------------------|---|------|----------------------|--------------------------|
| 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。 | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | |
| 投資者が信託財産で間接的に負担する費用 | | | | | | | | | | | | | |
| 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 border="1"><thead><tr><th>支払先</th><th>料率</th><th>役務の内容</th></tr></thead><tbody><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></tbody></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 | | | | | | | | | | | |
| 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。

ボルティモア・レター 第12号 地政学リスクを乗り越えてきた当運用戦略

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、預金や保険契約ではありません。また、預金保険機構や保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。購入金額については、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收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ごとの取得元本）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。

「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



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。