ティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信 Vol. 28

ティー・ロウ・プライス 世界厳選成長株式ファンド
将来の変化に備えた運用方針と見通し

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などをご紹介します。
当レポートではウクライナ情勢に対する見方や将来の変化に備えた運用方針、投資フレームワークの特徴、見通しについて取り上げています。今後とも引き続き、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願いいたします。

デイビッド・アイズワート
運用責任者

要旨

- ウクライナ情勢の先行きを予想することは困難であることから、状況を注視し、企業のファンダメンタルズを重視した銘柄選択を基に、「変化」に機敏に対応していく。
- ウクライナ情勢が金融政策の正常化と経済活動の再開を阻害するものではないとの考え方に立ち、金利上昇の恩恵を受ける金融セクターや繰越需要の恩恵が期待される旅行・航空関連、米国株式と比べて相対的に出遅れている新興国に魅力的な投資機会を見出している。
- 当ファンドの投資フレームワークには、異なる環境に適応する柔軟性があり、まだ市場に織り込まれていない銘柄固有の投資アイデアを組みいれることで、他社の模倣が困難な運用が可能となる。
- 「変化」をリスクではなく投資機会として捉え、コロナとの共存への移行過程で生じる変化から長期的に恩恵を受ける成長銘柄に注目し、慎重ながらも逆張りのスタンスを維持する。

「コロナとの共存」への移行過程で生じる変化

コロナ禍下の投資環境の振り返り

コロナ禍下、米連邦準備理事会（FRB）を始めとした各国中央銀行は超金融緩和政策を維持し、大量の流動性を市場に供給しました。また、行動制限や都市封鎖の影響で経済のデジタル化が加速し、eコマースや在宅勤務の普及が進んだことを背景に、いわゆるコロナ禍の恩恵銘柄に多額の資金が流入しました。

ウクライナ情勢に対する見方と今後生じるであろう変化

今後は、先進国を中心に経済活動の再開が進み、各国中央銀行による金融引締めへの政策転換や量的緩和の縮小が予想されます。一方で、FRBによる金融引締めへの転換のペースやタイミングを巡る思惑を背景に年初より世界株式市場の変動性が高まり、グロース株が売られる状況となりました。そうした中、ロシアによるウクライナ侵攻が起こったことで、資源価格が高騰し、各国中央銀行によるインフレ圧力への対処は一層困難なものとなっています。

当ファンドは世界各国の株式に投資を行っていますが、ロシアやウクライナの銘柄の保有はありません。とはいえ、今回の紛争やロシアに対する制裁の長期化は、エネルギーや各種天然資源の価格上昇によるコスト高、供給制約による生産の停滞、リスク回避や様子見による需要の減退などを通じて、世界中の企業の業績に負の影響を及ぼすと考えられます。現時点においてウクライナ情勢の先行きを予想することは困難であることから、状況把握に努めると共に、原油等、伝統的なエネルギー源への依存度を低下させる必要性が増していることを踏まえ、世界各国のエネルギー政策の行方を注視していきます。

当面、世界株式市場はウクライナ情勢や各種経済統計に反応する状況が続くことが予想されるものの、ウクライナ情勢の緊迫化が金融政策の転換や経済活動の再開を阻害するとは考えておりません。FRBは金融引締め政策への転換を継続すると見込まれ、新型コロナウイルスがますますエンデミック（一定の地域で繰り返し発生する感染症）と見なされるようになり、世界中で経済活動が再開していくと予想しています。

中長期的な視点では、このような不透明要因が払拭されると再び企業のファンダメンタルズに注目が集まり、その重要性が高まる環境に移行すると考えています。 当ファンドの運用においては、徹底した企業のファンダメンタルズの調査・分析を基に、こうした「変化」が収益の改善に結びつく分野に着目しています。

・ 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。

着目している分野や地域

- コロナ禍下で進行したデジタル決済やeコマース、動画ストリーミング等の普及は長期的に強力なトレンドですが、コロナ禍によって増大した需要は今後伸びが鈍化すると予想しています。
- 一方、金融引締め政策への転換や経済活動再開の恩恵を受ける分野として、金融セクターや旅行・航空関連に着目しています。
- また、米国株式と比べて相対的に出遅れている新興国の中国やブラジルに魅力的な投資機会があると考えています。

銘柄の例

金利上昇の恩恵	経済活動再開の恩恵	新興国における魅力的な投資機会
金利上昇による利ざや拡大が見込まれる銀行、証券会社 ■ チャールズ・シュワブ（米） ■ シグネチャーバンク（米） ■ ウェスタンアライアンス・バンコープ（米）	**繰越需要の恩恵が期待される旅行・航空関連** ■ エアバス（仏） ■ ゼネラル・エレクトリック（米） ■ エクスペディア・グループ（米）	デジタル広告の需要増大の恩恵を受ける**テンセント・ホールディング**（中） マクロ要因で株価が軟調なものの長期的な成長が魅力の**マガジネ・ルイーザ**（ブラジル）

今後の見通し

前述の通り、世界的な経済活動の再開と金融政策の転換を想定し、これらの「変化」に備えたポートフォリオを構築しています。

FRBは今月政策金利の0.25%の引き上げを決定し、今後も金融引締め政策を継続することが見込まれます。インフレ率は、特にロシア・ウクライナ紛争の激化に伴い、目先高止まりすることが予想されるものの、コロナ禍に起因するボトルネックが取り除かれることで2022年後半以降に徐々に低下すると予想しています。しかしながら、コロナ禍以前よりは高い水準に留まると見ています。

私共は、これらの「**変化」をリスクではなく機会として捉え、**グローバルに広がる調査網を活用し新たな企業やアイデアを発掘することで、超過収益の達成を図ります。重要な点として、**機動的な運用を行う当ファンドの投資フレームワークは、投資環境の変化に適応する柔軟性を備えている**ことが挙げられます。

より最近のトレンドの一つは、一部の超大型テクノロジー銘柄に資金が集中してきたことであり、多くの投資家はほぼ自動的にこれらの銘柄に投資しています。現在、当ファンドにおいてもこれらの超大型銘柄の一部を選別的に保有していますが、それらの銘柄からの超過収益よりも、他の投資家が理解しておらず、**市場に織り込まれていない銘柄固有の投資アイデアからの超過収益がより大きく、これらの銘柄を組み入れることで、他社の模倣が困難な運用が可能になる**と考えています。これは、アクティブ・シェア*が相対的に高い、すなわち指数に近いポジションを取る可能性が低いことを意味しており、重要なポイントと考えます。

今後も、将来の収益改善に関する独自の知見を活用し、長期的な視点に基づく投資判断を下すことで、長期的に優れたパフォーマンスの実現を目指します。

*ファンドの組入銘柄と参考指数の構成銘柄とのかい離を指します。アクティブ・シェアが高いほど参考指数とのかい離が大きいことを意味します。
・ 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 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、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。

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.RowePrice
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。
	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。 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5月28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)することがあります。 ・各ファンドについて受益権口数が50億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解消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	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税法上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

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。

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%)
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。

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1.683%(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。
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。

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。