

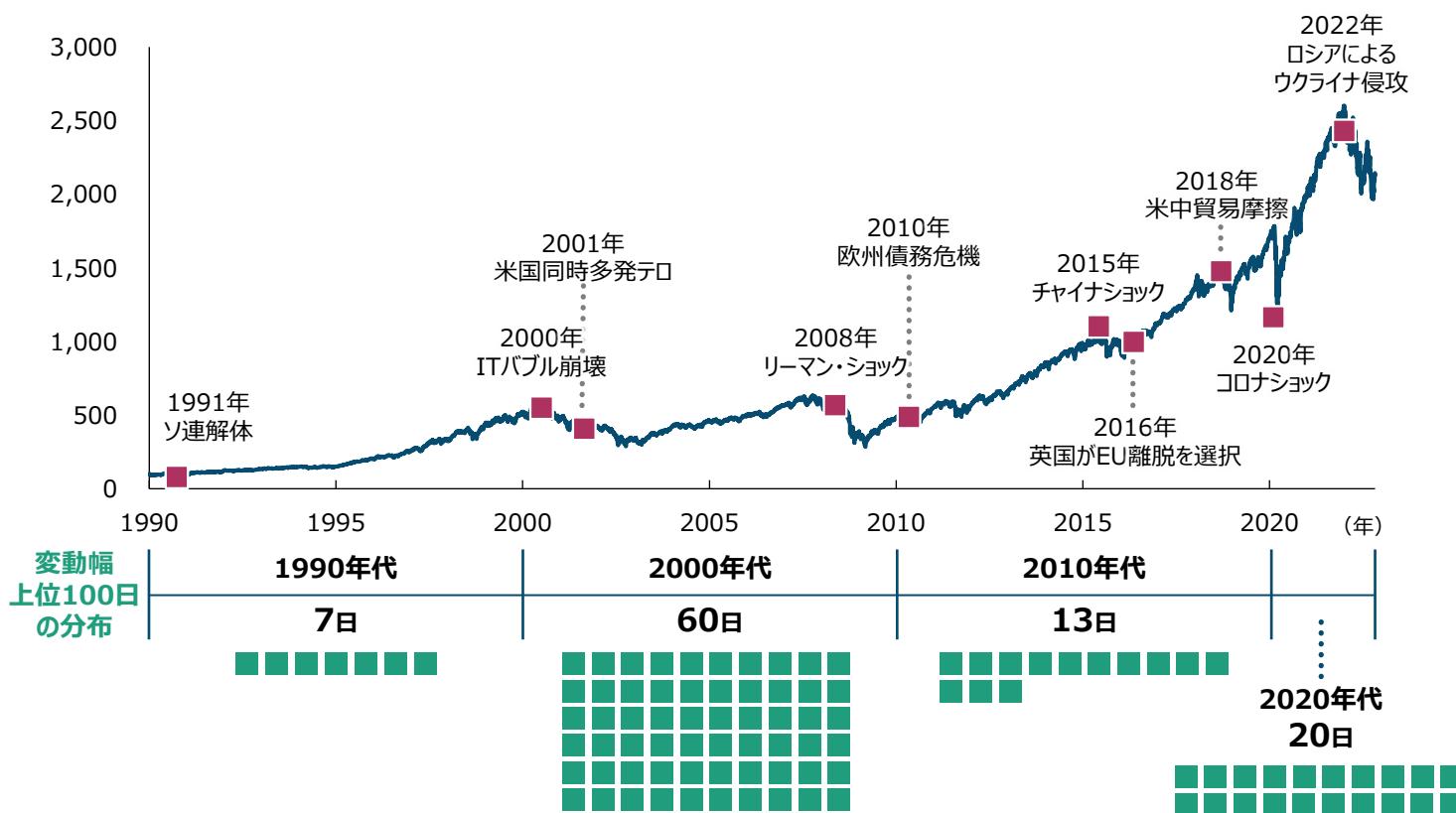
ティー・ロウ・プライス 米国オールキャップ株式ファンド

オールキャップ・レター 第2号 不透明な相場環境下での柔軟な運用

お客様向け資料
2022年12月

平素は、「ティー・ロウ・プライス 米国オールキャップ株式ファンド」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。今回のレポートでは、足元で大きな変動局面が度々訪れ、先行きが不透明な相場環境が続くなか、リスクを抑えるために行う銘柄選択の考え方をご紹介いたします。当ファンドを末永くご愛顧賜りますよう、よろしくお願ひ申し上げます。

米国株式の推移と日次変動幅上位100日の分布



近年、「ブラック・スワン事象」などによる市場の大きな変動の頻度は増加、変化に対応できる運用の必要性が高まる

過去、米国株式市場は数多くの危機や変化を乗り越えながら、長期的に上昇を続けてきました。1990年以降の日次変動幅上位100日の分布を見ると、ITバブルやリーマン・ショックが発生した2000年代が最も多くなっていますが、2020年代も3年足らずで20日を記録しており、大きな価格変動の頻度は、近年増加傾向にあります。こうした環境下、変化に対応できる柔軟な運用を行う必要性が高まっています。

当ファンドは先行きが不透明な局面や急激な変化が起こるような局面においても柔軟な運用を行うことで、「リスク調整後リターンの最大化」を目標に投資効率の高い運用を目指します。

出所：ファクトセットのデータを用いてティー・ロウ・プライスが作成。

米国株式の期間：1990年1月2日～2022年10月31日（日次） 1990年1月2日 = 100として指数化

- ・米国株式はS&P500インデックス（トータルリターン、米ドルベース）を用いています。
- ・上記のイベントは一例であり、すべてを網羅しているものではありません。
- ・変動幅上位100日の分布は、S&P500インデックス（トータルリターン、米ドルベース）を用いて、1990年1月2日～2022年10月31日までの前営業日に対する騰落率の絶対値が大きかった順に並べ、各年代における上位100日が属する日数を表示しています。
- ・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。

2020年代は、株式市場の変動性が高まり、2022年10月末までの2年10ヶ月間で20日がランクイン



ブラック・スワン事象

確率論や従来からの知識や経験からは予測できない極端な現象・事象が発生し、その事象が人々に多大な影響を与えること



足元でリスクを抑えるための銘柄選択における考え方

投資を避けるべきと考える銘柄の特徴

インフレの高止まりが続き、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策の先行きや地政学的リスクなど、様々な不透明要因が存在する環境下、企業の質などにおいて以下の特徴をもつ銘柄への投資を避けることでリスクの低減につながる考えています。

1. 財務レバレッジが高い

利上げ局面では、金利上昇によって支払う利息の増加につながります。財務レバレッジ、つまり資産に占める借入の比率が高い企業は、増加する支払利息の負担が大きく、業績に悪影響を与えるため、金利が下がる見通しがたない局面では投資を避けるべきと考えています。

→避けるべき“4本の柱” 質：低い ト：悪化

2. 事業構造が複雑

例えば、国境を越えて事業を展開し、複雑なサプライチェーンを構築する企業はリスクも大きくなります。コロナ禍や紛争によって工場の稼働停止や原材料・部品の不足、各拠点での労働力確保が困難になるリスクが高くなるからです。様々な変化が同時に発生する世界で、これらの問題に影響なく対処することは非常に難しいことから、慎重になるべきと考えます。

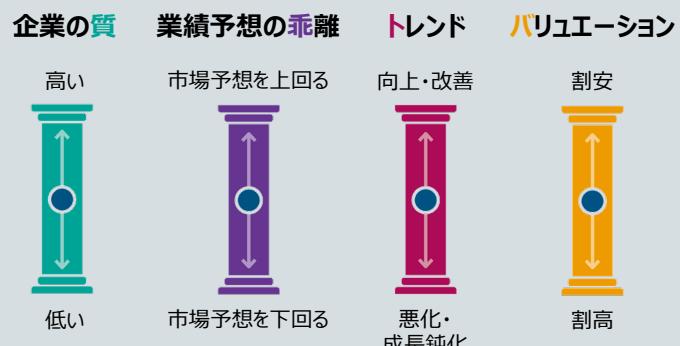
→避けるべき“4本の柱” 質：低い 乖：市場予想を下回る

3. 利益率が低い業種やビジネスモデル

景気後退の見通しが強まるなか、利益率が低い、つまり収益の質が悪い企業も避けています。ティー・ロウ・プライスの企業調査力を活用し、業種ごとや同業他社と比較しながら、投資候補となる企業を絞り込み、株価水準などのバリュエーションも考慮しつつ、銘柄選択を行っています。

→避けるべき“4本の柱” 質：低い バ：割高

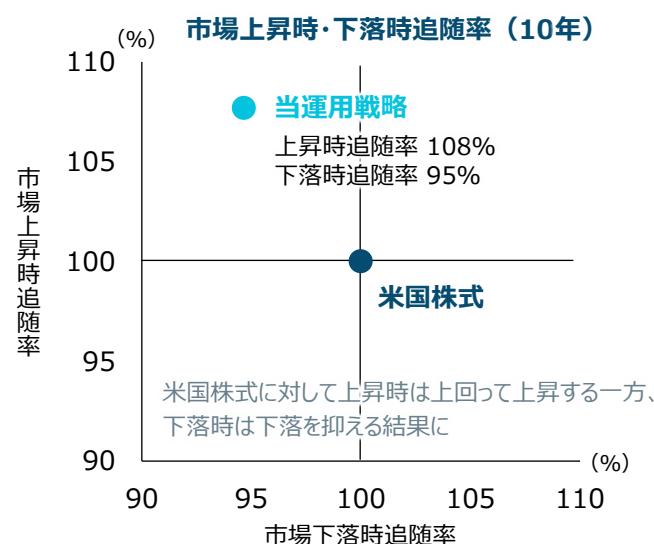
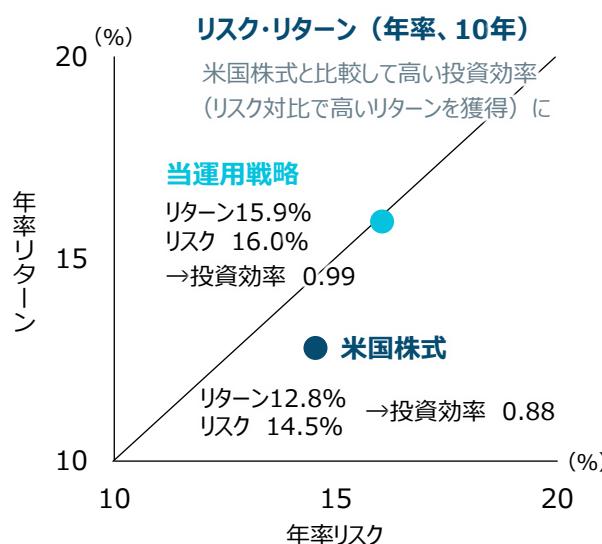
柔軟な運用のフレームワーク “4本の柱”



質：企業の質 乖：業績予想の乖離 ト：トренд バ：バリュエーション

・ 将来の市場環境の変動等により、当該運用方針が変更される場合があります。

柔軟な運用を行う当運用戦略のパフォーマンス



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で運用されている米国籍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。

- ・出所：モーニングスターのデータを用いてティー・ロウ・プライスが作成。期間：2012年10月末～2022年10月末（月次）
- ・モーニングスターについては後記の「モーニングスターについて」をご確認ください。
- ・当運用戦略のパフォーマンスは米国籍ファンドの米ドルベースの月次リターン（分配金再投資、費用控除後）、米国株式はS&P500インデックス（トータルリターン、米ドルベース）を用いています。
- ・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。
- ・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。



ファンドの特色

1

ティー・ロウ・プライス 米国オールキャップ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や、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企業の株式等に投資を行います。大型株式から小型株式まで幅広い時価総額規模の企業を投資対象とします。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。

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。

中小型株投資リスク

当ファンドは中小型株も投資対象としますが、時価総額が小さい企業の株式は、大規模企業の株式に比べ価格の変動性(ボラティリティ)が高い傾向があります。こうした企業は、十分な資金を確保できない、業歴が短い、事業内容が多様ではないなどの理由から事業後退のリスクが高くなる可能性があり、ファンドの基準価額に影響します。

為替変動リスク

当ファンドは、原則として対円で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。



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。	信託期間	原則として無期限(設定日：2022年11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。		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。 ・受益権口数が30億口を下回ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・正当な理由があるとき
	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。	繰上償還	
	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。	決算日	毎年5月15日(休業日の場合は翌営業日) ※初回決算日は2023年5月15日の予定です。
申込について	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。	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。
	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。	信託金の限度額	1兆円を上限とします。
	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。	公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
その他			運用報告書	年1回(5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。 税法上、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		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	購入時手数料は購入金額に応じて、以下の手数料率を購入価額に乗じた額になります。	運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、年1.5675%(税抜1.425%)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。
	1億円未満 3.30%(税抜3.0%) 1億円以上3億円未満 1.65%(税抜1.5%) 3億円以上 0.55%(税抜0.5%)	その他の費用・手数料	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。
信託財産留保額	ありません。	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。

収益分配金に関する留意点

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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すものではありません。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

当資料で使用している指標について

- S&P500インデックスはS&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社（「SPDJI」）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、SPDJI、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。

モーニングスターについて

著作権は米国モーニングスターに帰属します。当資料に含まれる情報は、（1）米国モーニングスターおよび情報提供業者のものであり、（2）複写や配布を禁じ、（3）情報の正確性、完全性、迅速性は保証されておりません。米国モーニングスターと情報提供業者はこの情報の使用により被る損害・損失に対し責任を負いません。これらのファンドは、米国外での販売登録はされておらず、当資料はファンドの販売勧誘を意図したものではありません。

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

商号等			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
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	○	○	○	○
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	○		○	○
みずほ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第34号	○	○	○	

設定・運用は



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