

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7号 年初来の市場環境と当ファンドの投資スタンス

お客様向け資料
2023年7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。オールキャップ・レター第7号では、年初来の市場・経済環境と当ファンドの投資スタンスについてご説明いたします。今後とも、当ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしく願いいたします。

年初来の市場環境と当ファンドの運用実績

年初来の米国株式市場は、“マグニフィセント・セブン”が牽引

- 年初来の米国株式市場（S&P500インデックス）は、人工知能（AI）ブームを背景とした業績拡大期待などから、**9.6%の上昇**となりました。なかでも、“**マグニフィセント・セブン**”と呼ばれる大型株式に資金が集中しています。
- マグニフィセント・セブンの年初来リターンは**43.5%**、その他493銘柄の中央値は**▲2.0%**と大きな差があります。

■ S&P500インデックスの時価総額上位10銘柄

銘柄名	年初来リターン*
1 アップル	36.8%
2 マイクロソフト	37.5%
3 アルファベット	39.3%
4 アマゾン・ドット・コム	43.5%
5 エヌビディア	158.9%
6 バークシャー・ハサウェイ	3.9%
7 メタ・プラットフォームズ	120.0%
8 テスラ	65.6%
9 ユナイテッドヘルス・グループ	▲7.8%
10 ピザ	6.8%

■ 年初来における騰落率の中央値比較



出所：ファクトセット

・2023年5月末時点・S&P500インデックス（トータルリターン、米ドルベース）

*同一企業の発行する種類の異なる株式については、代表銘柄で計算しています。



マグニフィセント・セブンとは？

2023年のS&P500インデックスを牽引する7銘柄（アップル、マイクロソフト、アルファベット、アマゾン・ドット・コム、エヌビディア、メタ・プラットフォームズ、テスラ）のことです。黒澤明監督の映画「七人の侍」を西部劇としてリメイクした、米国の有名な映画にかけて、「マグニフィセント・セブン（邦題：「荒野の七人」より、「壮大な7銘柄」）」と呼ばれています。

当ファンドは、“マグニフィセント・セブン”に加え、多様な銘柄の上昇を取り込む

- 当ファンドの年初来の運用実績における寄与度をみると、4本の柱のフレームワークを活用し、銘柄を選別した結果、マグニフィセント・セブンを除いても全体の約7割の銘柄がプラスに寄与するなど、多様な銘柄の株価上昇を取り込みました。

■ 年初来騰落率比較

	騰落率
当ファンド	17.0%
S&P500インデックス （円ベース）	15.9%
差	+1.1%

出所：ファクトセット

・2023年5月末時点

・S&P500インデックス（トータルリターン、円ベース）、基準価額の算出基準となる前営業日の引値を円換算（為替は当日の値）しています。

■ 年初来寄与度上位銘柄

銘柄名	寄与度	銘柄名	寄与度
1 エヌビディア	3.05%	6 チポトレ・メキシカン・グリル	0.74%
2 マイクロソフト	2.14%	7 ピザ	0.61%
3 アップル	1.88%	8 ゼネラル・エレクトリック	0.54%
4 メタ・プラットフォームズ	1.69%	9 イーライリリー・アンド・カンパニー	0.54%
5 アルファベット	0.89%	10 アマゾン・ドット・コム	0.53%

・寄与度は、2023年1月～2023年5月におけるマザーファンドの騰落率に占める個別銘柄の寄与度を示しています。各銘柄の保有比率および株価を基に為替変動などを考慮して計算した概算値であり、実際の取引価格やファンドが負担するコスト（売買手数料や信託報酬など）は考慮されていません。

- 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。また、記載時点における保有状況であり、当ファンドでの保有・非保有および将来の組み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直し・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。

米国の経済環境

米国経済は、強気要因と弱気要因が混在

- ・ 昨秋までは経済的な逆風が強かったものの、現在は**強気要因と弱気要因が混在**しています。
- ・ 改善が見られる一部の経済指標も、昨年の減速からの回復であるものが多く、本当の意味での経済の力強さを示すものは少ないでしょう。現時点では、米国経済は**景気後退入りが遅れることがあったとしても、景気後退を避けることは難しい**と考えています。

強気要因

- 底堅い労働市場。
- 昨年底調であった住宅市場に回復の兆し。
- 購買担当者景気指数（PMI）は、堅調なサービス業に加え、製造業も底打ちか。 等

弱気要因

- 景気後退を示唆する歴史的な警告サインである逆イールド*が継続。
- 実質金利の上昇によって、企業の借入れコストが高止まり。
- 個人消費は底堅いものの、勢いは弱まっている。 等

*米国債の短期利回りが長期利回りを上回る状態



足元の市場環境に対する当ファンドの投資スタンス

“AIの勝者”は現実的なテーマと認識、その他は慎重姿勢

AIの勝者

現実的なテーマと認識

AI発展のために不可欠なツールを提供する企業は、好調な決算動向などから現実的なテーマと認識しています。

AI発展のために不可欠なツールを提供する企業例

エヌビディア

主に画像処理やAIサーバー向けに使用される半導体チップであるGPU（グラフィック・プロセッサ）製造大手。

ASML ホールディング

半導体の微細化に不可欠な、回路を描く装置であるEUV（極端紫外線）リソグラフィ装置を製造。

シノプシス

半導体の設計において高い技術力を有し、設計を自動化するソフトウェアを提供。

その他

慎重な姿勢を崩さず、
確信度の高い銘柄を選別

景気後退懸念を受けて、足元で業績の下方修正リスクが高まるなか、確信度が高い成長銘柄を選別しています。

足元の銘柄選択における視点



マクロ環境に左右されない独自の成長ストーリーを有する企業

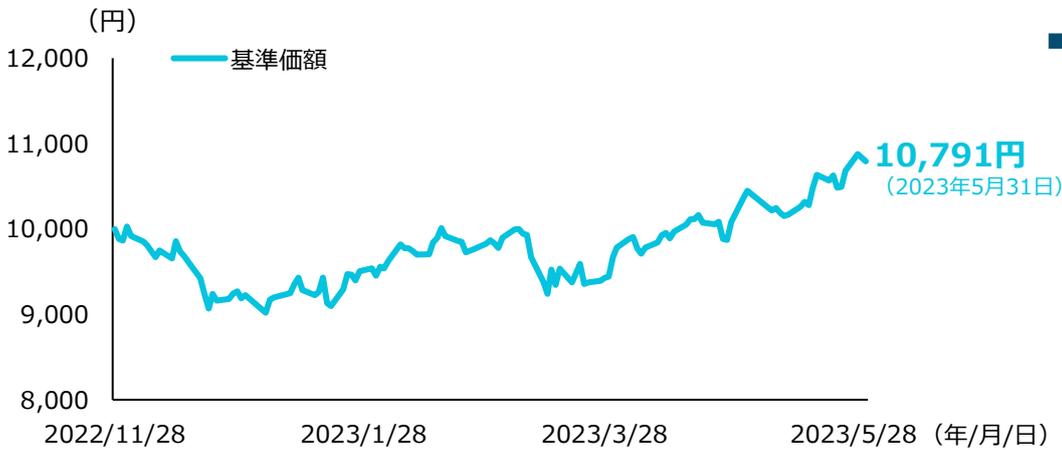


企業業績の予想に対する実績の乖離が小さいと考えられる企業



クオリティが高く、バリュエーションが魅力的で、利益率改善が期待されるディフェンシブ銘柄

当ファンドの設定来における基準価額推移



騰落率比較

	騰落率
年初来	17.0%
設定来	7.9%

・ 2023年5月31日時点

期間：2022年11月28日（当ファンドの設定日）～2023年5月31日（日次）

- ・ 基準価額は1万口当たり、信託報酬等控除後のものです。
- ・ 当該期間において、分配金のお支払いはございません。
- ・ 上記は、過去の実績・状況であり、将来の投資成果を示唆・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。

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。

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: 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。		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。 ・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。		決算日	毎年5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	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。		公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
	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。		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れている受益者に対して交付します。
	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。		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。 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%)	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。
信託財産留保額	ありません。	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。
		その他の費用・手数料	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、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。

※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。

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払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小さかった場合も同様です。

当資料で使用している指数・データについて

- 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。
- 金融データと分析の提供はファクトセット。Copyright 2023 FactSet. すべての権利はファクトセットに帰属します。

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

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