

特別レポート 当運用戦略におけるAIの見通し

ティー・ロウ・プライス 世界グロース株通信では、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。今回は、2023年12月にティー・ロウ・プライスが開催したIT企業調査ツアー「テックトリップ」を通して得られた当運用戦略における人工知能（AI）の見通しをご紹介します。



デイビッド・アイズワート
運用責任者

要旨

- 2023年12月、運用責任者は他のファンドマネジャーやアナリストとともにシリコンバレーにある数十社の経営陣と直接面談を行う「テックトリップ」を行い、**AIが今後どれほど強力な影響を与えるか、投資家にとってAIの変化の正しい側に立つことがどれほど重要であるか**を実感。
- 当運用戦略では、**テックトリップを通してAIに対する評価を更に高めるとともに、今後も真の長期的なAI勝者の発掘・保有に注力。**

■ テックトリップで得た、AIを捉える7つの視点

ティー・ロウ・プライスでは、毎年シリコンバレーにて、ファンドマネジャーとアナリストが先進的な新興企業からメガテックまで数十社の企業の経営陣と直接面談を行う、企業調査ツアー「テックトリップ」を実施しています。テックトリップは、年間の数多くの個別訪問を補完するものですが、経営陣と深く話し合う機会があり、企業文化もより深く理解することができます。2023年12月のテックトリップの主要テーマであるAIについて、当ファンドの運用責任者は「**AIが今後どれほど強力な影響を与えるか、投資家にとってAIの変化の正しい側に立つことがどれほど重要であるかを実感した**」と述べています。

1. 市場規模

AIはテクノロジーセクター以外の分野にも波及し、巨額の資金が集まるため、将来的には市場で想定されている以上に市場規模が大きくなるだろう。

2. スピード

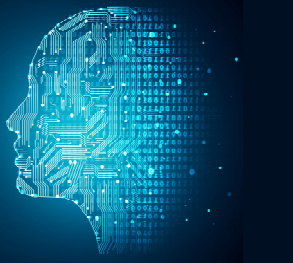
AIは想定以上の速度で進化している。例えば、2022年11月にChat GPTを立ち上げたOpen AIは2023年12月に1,000億ドルを超える資金調達協議を開始した。

3. 汎用化のハードル

AIのスピードと複雑さは、技術を汎用化する難易度を高めている。この視点から、**既に技術を有するGPUプロバイダーの優位性が高いと判断。**

4. メガテックの巨額投資

メガテックなどテクノロジープラットフォーム企業は、AIへ投資せざるを得ない状況にあり、膨大なキャッシュを用いた軍拡競争は今後も続くだろう。



5. 自国第一主義

米国政府は、他国へのAI技術の流出を抑制するため、AIの知財を支配し、自国の利益のために行動する可能性があることに留意すべきだ。

6. 収益化

AI関連事業が十分なスピード・規模で収益化するとは断言できないが、収益化の可能性に慎重になりすぎると急上昇する銘柄を見逃す可能性がある。**成長株投資における最大の罪は、資金の50%を失うことなく、10倍に上昇する銘柄を見逃すことだ。**

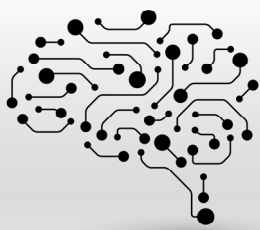
7. AIの主要4分野

AIの主要4分野「半導体、AIインフラ・プラットフォーマー、AIモデル開発、AIアプリ・サービス」のどの分野で優位性や成長性を有するのか、また効率的にAIを活用できる側か、淘汰されていく側かなどが、今後運用者の議論の焦点となるだろう。

当運用戦略におけるAI関連銘柄への投資について

当運用戦略では、テックトリップを通してAIに対する評価を更に高めるとともに、今後も真の長期的なAI勝者の発掘・保有に注力しています。AIはまだインフラ構築の初期段階にあると考えていますが、多数の企業が肯定的な見方をしており、後戻りすることのないテーマと認識しています。また、AIは強力なテーマであるため、現在AI関連銘柄と認識している銘柄以外にも、多くの銘柄が長期的にはAIの間接的な受益者となると考えています。

当ファンドにおけるAI関連銘柄の組み入れ例（括弧内は着目点）



半導体関連

エヌビディア（GPU製造における明確なリーダー）
 アドバンスト・マイクロ・デバイシズ（「銘柄紹介」参照）
 台湾セミコンダクター（世界最大の半導体受託製造会社）

AIインフラ、プラットフォーム

アマゾン・ドット・コム、マイクロソフト
 （クラウド環境のプロバイダー）

AIモデル開発

メタ・プラットフォームズ、アルファベット

AIアプリ・サービス

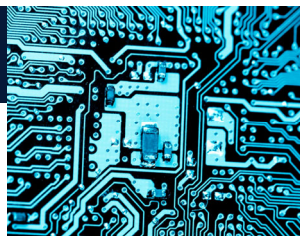
アドビ（「銘柄紹介」参照）
 ロンドン証券取引所（マイクロソフトと提携しデータの収益化を模索）

銘柄紹介

AIの恩恵を受けると考える銘柄

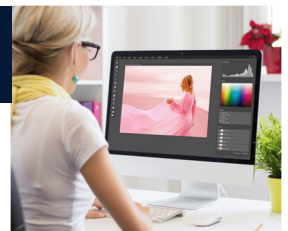
アドバンスト・マイクロ・デバイシズ（米国）

新半導体を発表し、GPU市場で先行するエヌビディアを追従



アドビ（米国）

生成AIを積極的に導入しており、長期的な業績成長に期待



概要：半導体の設計・開発を行う。汎用的な計算処理を行うCPUとAI用途や高速画像処理を行うGPU双方に強みを持つ。

着眼点：2023年12月、GPUの処理能力を高めた新半導体「MI300X」を発表。また、生成AI向け半導体市場の拡大が予想を大きく上回っていると、今後4年間にわたるデータセンター向けの成長率の見込みを従来の年率50%から同70%に引き上げ。堅調な同社のPC向け半導体事業に加え、GPU市場では先行するエヌビディアを追従する見込み。

概要：クリエイター向けソフトウェアメーカー。主な製品はグラフィックデザインを行う「Illustrator」やPDF編集ソフト「Acrobat」等。

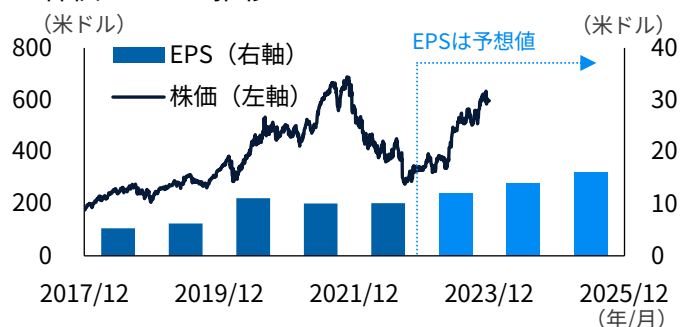
着眼点：生成AIの導入に力を入れており、2023年3月に画像生成AIを発表、同年10月には主要製品に生成AIを組み込んだアップデート等を発表した。従来よりサブスクリプション形式により安定的な収益を稼ぐとともに、AIの導入により各種ソフトウェアの利便性向上と追加収益源の獲得、ユーザー拡大を通じて企業価値の向上および長期的な業績成長が期待される。

■株価とEPS（1株当たり純利益）の推移



出所：ファクトセット、各社報道資料 期間 株価：2017年12月31日～2023年12月29日（日次）、EPS：2018年～2025年（年次、2023年以降はファクトセットの予想値（2024年1月11日取得））

■株価とEPSの推移



・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。・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、当社ファンドでの保有・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。

ファンドの特色

1

ティー・ロウ・プライス 世界厳選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、世界各国の株式(エマージング・マーケット*も含みます。)の中で、成長性が高いと判断される企業の株式を中心に投資を行います。

* エマージング・マーケットとは、経済の発展段階にある国や地域の市場を指し、新興国市場とも呼ばれます。

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

Aコース/Cコースは、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(主要国通貨による代替ヘッジを含みます。)を行い、為替変動リスクの低減を図ります。

Bコース/Dコースは、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。

4

決算頻度と為替ヘッジの有無の異なる4つのコースからお選びいただけます。

※市場動向、資金動向、信託財産の規模等により、上記1~3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、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。

為替変動リスク

AコースおよびCコースは、原則として対円での為替ヘッジを行い、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、原則として対円での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・リスク

当ファンドは、エマージング・マーケット(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。

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	<table><tr><td>信託期間</td><td>原則として無期限(設定日:2019年5月28日)</td></tr><tr><td>繰上償還</td><td>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 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認める場合 ・信託契約を解約することに正当な理由がある場合</td></tr><tr><td>決算日</td><td>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)</td></tr><tr><td>収益分配</td><td>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。</td></tr><tr><td>信託金の限度額</td><td>各ファンドについて1兆円を上限とします。</td></tr><tr><td>公告</td><td>公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。</td></tr><tr><td>運用報告書</td><td>毎年3月、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。</td></tr><tr><td>スイッチング</td><td>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。スイッチングの際には、通常の換金時と同様に税金がかかります。</td></tr><tr><td>課税関係</td><td>課税上は株式投資信託として取扱われます。 一定の要件を満たした公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」の適用対象となります。当ファンドは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 配当控除の適用はありません。</td></tr></table>	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 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認める場合 ・信託契約を解約することに正当な理由がある場合	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	毎年3月、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。スイッチングの際には、通常の換金時と同様に税金がかかります。	課税関係
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 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認める場合 ・信託契約を解約することに正当な理由がある場合																		
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	毎年3月、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。スイッチングの際には、通常の換金時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。 一定の要件を満たした公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」の適用対象となります。当ファンドは、NISAの「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 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			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	購入金額(購入申込日の翌営業日の基準価額×購入口数)に以下の手数料率を乗じた額とします。		運用管理費用(信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年1.683%(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。	
	購入代金	購入時手数料率	その他の費用・手数料	信託事務の諸費用等	
	1億円未満	3.30%(税抜3.0%)			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。
	1億円以上5億円未満	1.65%(税抜1.5%)		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。
	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。				

※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。

分配金の留意事項

- 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が見られなかった場合も同様です。

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、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。

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

設定・運用は

NOMURA
野村證券

商号等：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



T.RowePrice

商号等：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