

ティール・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14号 外部評価機関のレポートに掲載されました

お客様向け資料
2024年7月

平素は、「ティール・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。今回は、当ファンドの運用責任者であるジャスティン・ホワイトが米国の外部評価機関であるモーニングスター社のレポートに掲載されましたのでご報告いたします。

米国モーニングスターは、2024年5月付けのレポートで「10名のベスト・ファンドマネジャー」と題し、米国大型株式を運用する米国籍ファンドを対象に最も優れたファンドマネジャー10名を選定しました*1。同レポートにおいて、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）の運用責任者であるジャスティン・ホワイト（右写真）が選ばれました。彼の運用手法は「先駆け（precocious）」と称され、**売買タイミングが優れていることなどから、運用能力の高さが称賛されています。**また、コロナ禍における投資行動を例に、**変化に対応し、先取りする柔軟性を備えている**と評価されました。



10 of the Best Fund Managers

These high-conviction funds investing in large-cap stocks all earn Morningstar's top rating in 2024.



Susan Dziubinski • May 2, 2024

10名のベスト・ファンドマネジャー

高確信度銘柄に選別投資するこれらの米国大型株式ファンドは、いずれも2024年にモーニングスター・メダリスト・レーティングの最高評価を獲得しています。

当運用戦略を採用する米国籍ファンドに関する記載

米国株式のモーニングスターカテゴリー「大型グロース」において、集中投資スタイルで運用するファンドマネジャーの中で、最後に紹介するベスト・ファンドマネジャーが運用するファンド（当運用戦略を採用する米国籍ファンド）は、柔軟性を備えたポートフォリオを維持しています。モーニングスターのシニア・アナリストであるアダム・サバンは、ファンドマネジャーのジャスティン・ホワイトの運用手法を『先駆け（precocious）』と称し、『ホワイト氏は、人気薄の銘柄を買い付けるタイミングの見極めと、上昇する勝ち組銘柄に対し利益確定するタイミングに優れている』と評価しています。このため、組入銘柄の売買回転率は私たちのリストのなかで最も高い水準となっていますが、さほど驚くことではないでしょう。

出所：モーニングスターのレポート「10 of the Best Fund Managers」より、当運用戦略について記載された部分を一部抜粋。翻訳はティール・ロウ・プライス・ジャパン。

（ご参考）当運用戦略米国籍ファンドのモーニングスター評価*2（2024年5月末時点）

モーニングスター・
メダリスト・レーティング
最上位のゴールド



モーニングスター・
レーティング（総合）
最上位の5つ星



*1 選定基準は、以下の基準を満たしたファンドの運用者であること。米国株式のモーニングスターカテゴリーのうち、「大型グロース」「大型ブレンド」「大型バリュー」のいずれかに属するアクティブ運用ファンドを運用していること。アナリストのカバレッジが100%で、モーニングスター・メダリスト・レーティングで最上位のゴールドを獲得しているシェアクラスが少なくとも1つ以上あるファンドであること。

*2 モーニングスターカテゴリー：US Fund Large Growth、モーニングスターカテゴリーは取得時点のものであり、将来変更される場合があります。

• 本ページで示した外部評価は、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・保証するものではありません。

• 最終ページの「モーニングスターについて」をご確認ください。

• 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。

ホワイト氏は、長期的に安定した成長を続ける企業に軸足を置きますが、市場動向が変化する可能性があるとは判断した場合には、ポートフォリオを機動的に変更することもあります。例えば、2020年後半には、コロナ禍後の経済再開の恩恵を受けると予想される企業に早い段階から投資を開始し、その後の上昇を捉えました。また、2021年には、当時パンデミック（世界的大流行）のロックダウンによる生活様式の変化などを捉え利益を得ていた多くの高成長企業を売却しました。これは、急成長した企業の収益が減速すると市場が認識し始めた2022年よりも前に下した投資判断でした。

～中略～

ホワイト氏は、アップルやマイクロソフトのような大型ハイテク企業をポートフォリオの中心に据えつつ、半導体大手のエヌビディアのような急成長企業や、ゼネラル・エレクトリックのような復活を遂げた企業にも投資しています。ホワイト氏の銘柄選定は多岐にわたりますが、一般消費財セクターをアンダーウエイトとする傾向があり、代わりに、ディフェンシブな特性を持ちながらも優れた成長見通しを有するヘルスケア・セクターを選好する傾向があると分析しています。

モーニングスター・シニアアナリスト アダム・サバン氏

出所：モーニングスターのレポート「10 of the Best Fund Managers」より、当運用戦略について記載された部分を一部抜粋。翻訳はティー・ロウ・プライス・ジャパン。

(ご参考) 当運用戦略における4本の柱のフレームワーク

- 柔軟な運用を行うためには、局面ごとに有利な企業を見極めることが重要です。
- 当運用戦略では、運用フレームワークとして“4本の柱”を軸に、短期から長期まで様々な視点から企業を分析し、銘柄の選別を行っています。

企業の質

高い



低い

- 産業構造は魅力的か
- 市場シェアは獲得できているか
- 経営陣は優秀か
- バランスシートは健全か

業績予想の乖離

市場予想を上回る



市場予想を下回る

- 市場が対象企業のどのような指標を注視するか特定
受注件数、月間利用者数、一株当たり利益、フリー・キャッシュフローなど
- ティー・ロウ・プライスと市場の予想の乖離はどの程度か

トレンドの変化

向上・改善



悪化・成長鈍化

- 今後、事業成長が加速するか、減速するか
- 売上高、利益率の増加・改善は加速するか
- 産業構造は改善するか

バリュエーション

割安



割高

- バリュエーションは以下と比較してどうか
 - ・ 企業の本質的価値
 - ・ 過去の推移
 - ・ 同業他社
 - ・ 市場全体

企業ごとに4本の柱を評価

4本の柱を要素として、企業ごとに総合的な投資判断を行います。また、定期的(四半期に1回程度)かつ環境、ファンダメンタルズ、株価などに大きな変化が発生した際に見直すことで、様々な局面に対応可能なポートフォリオ構築を目指します。

*フリー・キャッシュフロー：税引後営業利益に減価償却費を加え、設備投資額と運転資本の増加を差し引いたもの。
・ 上記はイメージです。
・ 上記は、当資料作成時点における視点を示しており、今後、市場環境の変化等により予告なく変更される場合があります。



創設者
トーマス・ロウ・プライス Jr.

No.1
米国機関投資家向け
米国株式アクティブ
運用資産残高^{*1}

約233兆円の
運用資産^{*2}

お客様の成功
こそが、
私たちの成功

約920名の運用
プロフェッショ
ナルが協働^{*3}

85年超
1937年、
ボルティモアにて
創業

アクティブ
運用の雄

*1 Pensions & Investmentsによる年次調査に基づく、適格退職年金、基金、財団などの米国の非課税機関投資家向けの運用資産残高（外部委託を除く自家運用分、2023年末時点）。ティー・ロウ・プライスの運用資産残高は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクのみが集計対象です。
*2 2024年3月末時点。1米ドル=151.345円で換算。グループ全体の運用資産には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよび関連投資顧問による運用資産残高を含みます。
*3 2024年3月末時点。

米国株式ファンドにおいて 10年間のパフォーマンスでインデックスファンドを上回った割合 2023年12月時点

69%
50%
35%

ティー・ロウ・プライス^{*4}
運用残高トップ5のアクティブ運用会社平均^{*5}
全アクティブ運用会社平均^{*6}

// ティー・ロウ・プライスの米国株式ファンドは、インデックスファンドを上回るリターンを長期かつ着実に実現してきました。この長期的な実績は、厳格なりサーチと数字にとらわれず隠れた投資機会を発掘してきた深い洞察によるものです。

出所：モーニングスターのデータをもとにティー・ロウ・プライスが作成
 * 10年間の月次ローリング・リターン（2004年1月1日～2023年12月31日）を基に算出。比較対象とするインデックスファンドは、モーニングスター・ダイレクトで「インデックスファンド」に分類され、分析対象のアクティブファンドと同じモーニングスター・カテゴリーに属する米国株式ファンド（米国の投資信託およびETF、以下同様）。全てのアクティブ運用会社は、ティー・ロウ・プライスを除く、アクティブ運用を行う米国株式ファンド。分析は、パッシブファンドが存在するモーニングスター・カテゴリー内の全ての米国株式ファンドを対象に同一カテゴリーレベルで実施。最長シエクラスのリターンを使用。ローリング・リターンは、リターン計測期間の起点と終点を1カ月ずつずらしながら10年の保有期間のリターンを計算。
 *4 24ファンド（延べ2,708期間）
 *5 ティー・ロウ・プライスを除く166ファンド（延べ16,090期間）。本分析で対象とした全ファンドにおける2023年12月末時点のアクティブ運用資産残高上位5社が対象。
 *6 ティー・ロウ・プライスを除く1,826ファンド（延べ160,913期間）。
モーニングスターについて:著作権は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)モーニングスターおよび情報提供者のものであり、(2)複製や配布を禁じ、(3)情報の正確性、完全性、迅速性は保証されておりません。モーニングスターと情報提供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。
 * 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、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。	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30億口を下回るようになった場合 ・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
	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、配分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	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。		公告	公告を行う場合は日本経済新聞に掲載します。
	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。		運用報告書	毎年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。		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。
	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。			

※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。	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。	その他の費用・手数料	<p>信託事務の諸費用等</p> <p>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。</p> <p>売買委託手数料等</p> <p>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。</p>

※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率が小さかった場合も同様です。

モーニングスターについて

■著作権は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）モーニングスターおよび情報提供者のものであり、（2）複製や配布を禁じ、（3）情報の正確性、完全性、迅速性は保証されておりません。モーニングスターと情報提供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。■モーニングスター・メダリスト・レーティング™は、定性面・定量面の評価から将来のパフォーマンスへの確信度を示すデータとして、フィー控除後期待アルファがプラスのファンドのうち、上位15%をGold、次の35%をSilver、次の50%をBronzeに分類しています。■モーニングスター・レーティング™はリスク調整後リターン測定基準に基づいて計算されます。モーニングスターは最低3年以上の運用実績を有するファンドについて、モーニングスター・レーティング™（「スター・レーティング」）を算出しています。比較の目的上、ETFやオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドは単一のもののみなされます。下方変動性や一貫したパフォーマンスをより重視し、対象商品の月次超過収益の変動を考慮したモーニングスターのリスク調整後リターン測定基準に基づいて計算されます。上位10%のファンドに5つ星、次の22.5%が4つ星、次の35%が3つ星、次の22.5%が2つ星、下位10%が1つ星となっています。モーニングスター・レーティング™（総合）は、モーニングスター・レーティング™測定法により過去3年、5年、10年（存在する場合）のパフォーマンスの加重平均により算出されています。

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	○	○	○	

※○印は加入を意味します。

設定・運用は



T.Rowe Price

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