

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18号

相対的に下落局面に強いファンドが、 今、どのような銘柄に注目しているのか

お客さま向け資料
2025年5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。今回は、当運用戦略のパフォーマンス及び特性と、足元の下落局面における注目銘柄についてご報告致します。

変化に対応し、先取りする柔軟性を備えること

トランプ米大統領の相互関税および中国の報復関税を受け、株式市場が急変するとともに、世界の政治動向や貿易構造も大きな転換期が訪れています。

ティー・ロウ・プライスの創業者は、「**優れた投資哲学は変化に対応し、先取りする柔軟性を備えていなければならない**」と説きました。

当ファンドは、**企業規模や投資スタイル（グロース・バリューなど）に縛られないオールキャップ&オールスタイル運用を行うため、幅広い選択肢のなかから投資機会を見極めることが可能です**。この特性を生かし、**時代の変化に柔軟に対応しながらこの難局を乗り切る所存**です。

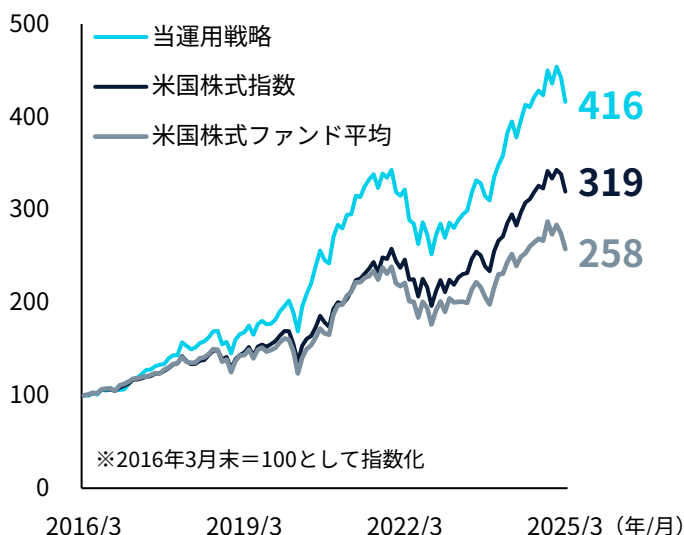


ジャスティン・ホワイト
運用責任者

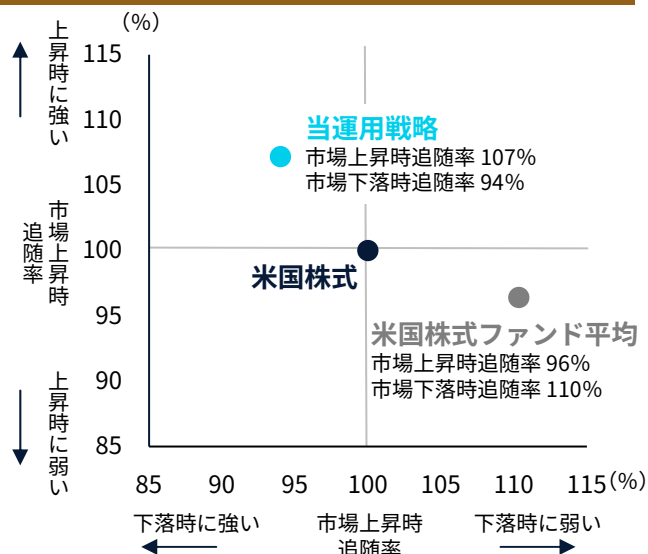
過去の下落局面における相対的な下がりにくさ

現運用責任者が就任してから2025年3月末において当運用戦略の米国籍ファンドのパフォーマンスは約4倍に達しました。また、米国株式指数に対する当運用戦略の上昇追従率は107%、下落追従率は94%と上昇時に米国株式や米国株式ファンド平均を上回り、下落時には下落幅を抑えた運用を行ってきました。

現運用責任者就任後（2016年4月～）の 運用実績



現運用責任者就任後（2016年4月～）の 市場上昇・下落追従率



本ページで示した海外の同種運用戦略の外部評価は、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（米ドルベース、分配金再投資、費用控除後）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。期間：2016年3月末～2025年3月末、月次、右図は当該期間中の追従率の平均値を使用しています。出所：モーニングスターダイレクト、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。米国株式指数はS&P500インデックス（配当込み、米ドルベース）、米国株式ファンドはモーニングスターカテゴリーグループが「U.S. Equity」に分類される米国籍ファンド4,498本の平均を使用しています（配当込み、米ドルベース、費用控除後）（取得時点：2025年4月21日）。・上記は過去の実績・状況および将来の見通しであり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。

足元の下落局面における注目銘柄

米政権による関税政策と諸外国の対応は日々変化しており、相互関税への対応がおおよそ出揃うまで、少なくとも短期的には米国景気と企業業績への下押し圧力となることは避けられないでしょう。そのため、株式市場の変動性と不確実性は今後も高い状態が続くと予想されます。

こうした時こそ、冷静に変化を見極め、投資機会に目を向けるスタンスが重要です。当ファンドでは、足元で、**関税および米国の景気後退が業績にマイナスの影響を与えると考えるグロース銘柄を一部削減する一方で、逆にその影響を受けにくい銘柄へのシフトを進め**、下図のような銘柄に注目することで、相対的に下落が抑えられるようなポートフォリオを構築しています。また、株式市場が日々変化し続けるなか、**足元は目先の景気減速に備える一方、次に来る反発局面が見えてくれば、その投資機会に目を向けてまいります。**

関税及び米国の景気後退の影響を受けにくいとみて、足元で注目する銘柄

耐久性のある成長銘柄



寡占などの優位性の高い業界構造、先進的イノベーション、顧客ロイヤリティなどをもとに、**強い価格決定力を有する企業は、価格転嫁により関税の影響を軽減可能**

製造業や小売業では、関税による原材料コストや仕入れコストの上昇による業績への悪影響が懸念されるため、それらへの依存度が小さい**アセットライト***な**企業**は、関税によるコスト上昇が比較的抑えられる

銘柄例：ネットフリックス、ビザ、チャプ

こうした耐久性のある成長銘柄は、**関税や景気動向に左右されにくく、魅力的な収益成長が期待される**

ディフェンシブ銘柄



ディフェンシブな性質を有するヘルスケアや、インフラ関連の不動産企業などに注目

相対的に下落局面で下げにくい特性が期待される

銘柄例：エレバンス・ヘルス、アメリカン・タワー、クラウン・キャッスル

米国外企業

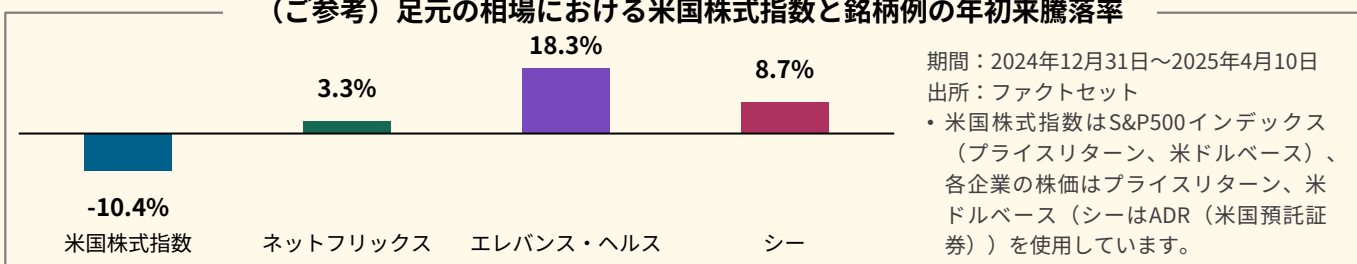


米国外企業を一部組入可能な当ファンドの仕組みを生かし、地域に根差した独自の成長軌道を有する米国外企業に注目

関税や米国の景気減速の影響を受けず、持続的な成長が期待される

銘柄例*2：シー（東南アジア）、メルカドリブレ（ブラジル）、テンセント・ホールディングス（中国）

（ご参考）足元の相場における米国株式指数と銘柄例の年初来騰落率



*1 資産の保有を抑えるもしくは元々少ないため、資産保有により生じる財務負担が軽い経営形態。 *2 括弧内は主な事業展開先の国・地域。
・引用した個別銘柄等につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものではありません。
・上記は過去の実績・状況および将来の見通しであり、将来の投資成果等を示唆・保証するものではありません。



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252兆円の
運用資産^{*2}

お客様の成功
こそが、
私たちの成功



約940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。

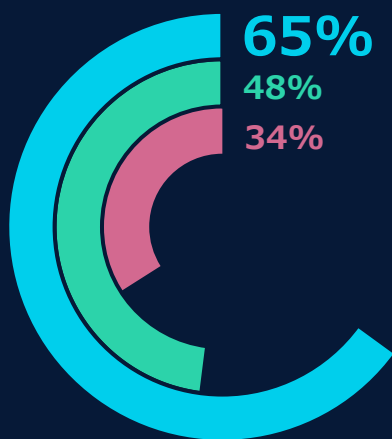
*2 2024年12月末時点。1米ドル＝157.160円で換算。グループ全体の運用資産には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよび関連投資顧問による運用資産残高を含みます。

*3 2024年12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

2024年12月末時点



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、厳格なリ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（2005年1月1日～2024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、インデックス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。最長シェアカ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ヵ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165ファンド（延べ16,121期間）。本分析で対象とした全ファンドにおける2024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1,827ファンド（延べ160,899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。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。

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、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。

オールキャップ・レター 第18号
相対的に下落局面に強いファンドが、
今、どのような銘柄に注目しているのか

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、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	申込締切時間	原則として、午後3時30分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。 ※販売会社によっては上記と異なる場合がありますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。		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。
		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、計理業務およびこれに付随する業務にかかる費用等は、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 組入の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、投資者のみなさ様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の方が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

- 金融データと分析の提供はファクトセット。Copyright 2025 FactSet. すべての権利はファクトセットに帰属します。
- 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。

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.RowePrice

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／

一般社団法人第二種金融商品取引業協会