

運用者
特別レポート

アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信

Aコース(為替ヘッジあり) / Bコース(為替ヘッジなし)



ジョン・フォガティ
米国成長株式運用
共同最高投資責任者



ヴィネイ・ターパー
米国成長株式運用
共同最高投資責任者

米国成長株投信の 運用者に聞く今後の展望

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

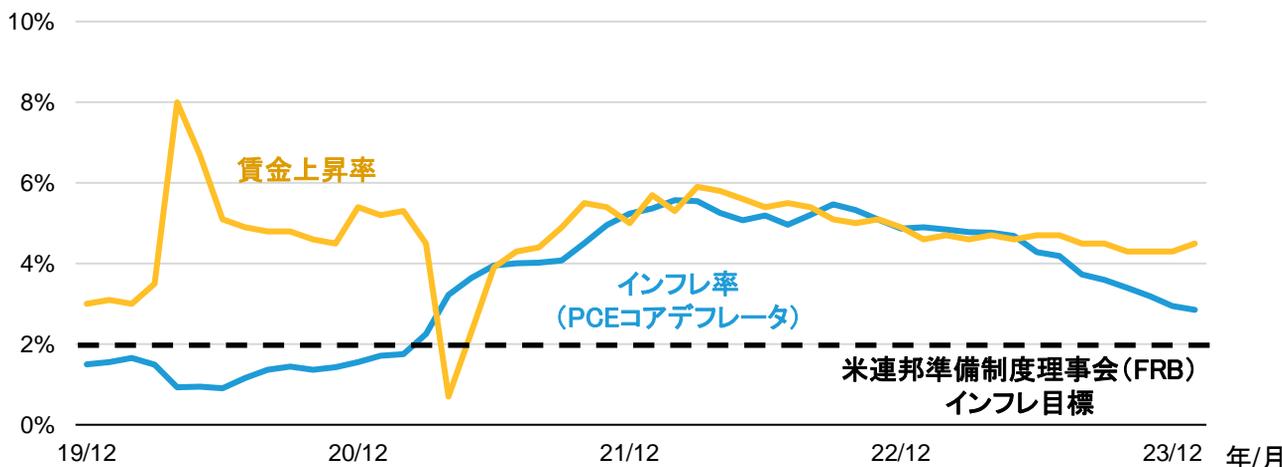
足もと堅調な上昇が続く米国株式市場。今後の米国経済をどうみているのか？米国株式市場の展望とポイントは？足もと注目している投資機会は？米国株式市場のリスクはなにか？これらの質問について「アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信(以下、当ファンド)」の共同最高投資責任者のジョン・フォガティおよびヴィネイ・ターパーに聞きました。

Q1. 今後の米国経済をどうみているか

A. 個人消費が底堅いなかインフレも沈静化に向かっており、米国経済が下振れする可能性は低いとみている

2024年の米国経済については、個人消費が堅調に推移していることと、インフレが着実に沈静化へ向かっていることから、下振れする可能性は低いとみています。消費が堅調な背景は、賃金が底堅く推移していることに加え、コロナショック以降の株価上昇などが消費者心理を下支えしているためだとみえます。一方、インフレについては、コアインフレに占める割合が最も高い、家賃の上昇が鈍化しつつあります。実際に、個人消費支出(PCE)コアデフレータに目を向けると、着実に低下していることが見てとれます。

賃金上昇率とPCEコアデフレータの推移(前年比)



期間: 2019年12月末-2024年1月末。月次ベース。出所: ブルームバーグ、アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)。アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。)

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。記載の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また組入れを示唆・保証するものではありません。

巻末の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をご覧ください。

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

Q2. 今後の米国株式市場の展望とポイントは？

A. マグニフィセント7(M7)から他の銘柄にも物色が広がるなか、個別企業の分析がより重要になる

*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、メタ・プラットフォームズ、エヌビディア、テスラの7銘柄を指します。

米国株式市場は、2023年に株式市場の資金がM7へ一極集中したことから、ファンダメンタルズが良好でも割安に放置されている銘柄が多く存在します。したがって、今後はM7以外のファンダメンタルズの良好な銘柄に物色が拡大するとみています。

こうした環境下では、個別企業のビジネスを徹底的に分析し、今後の持続的な成長に期待できる企業を見極める重要性が高まります。このような“持続的な成長企業”の一例として、昨年組み入れを開始した『ルルレモン・アスレティカ』を紹介します。



ブランド力が高く、今後は海外でも売上の成長が期待できる

ルルレモン・アスレティカ(一般消費財・サービス)

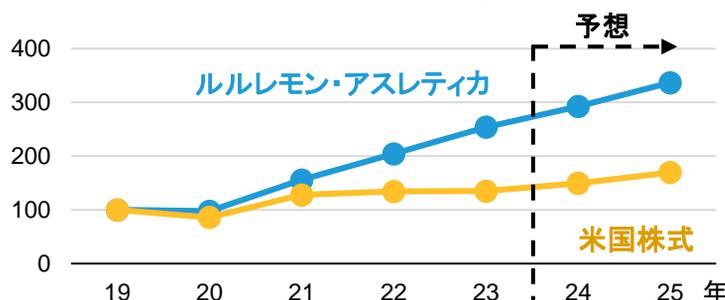
【企業概要】 ヨガウェアやヨガマットなどを中心に、企画・生産・販売までを手掛けるスポーツアパレルの製造小売業(SPA)。

【運用者の見方】 主力製品であるヨガウェアが米国でブランド力を高めてきたことに加え、中国をはじめとした海外向け事業を拡大していることなどから、持続的な成長を見込んでいます。



同社の一株当たり利益(EPS)の推移

期間: 2019年-2025年、年ベース、2019年を100として指数化



当ファンドのマザーファンドであるアライアンス・バースタイン・米国大型グロース株マザーファンドにおける2024年2月末時点の組入銘柄。2024年以降はファクトセットのコンセンサス予想を元に算出。米国株式はS&P 500株価指数。画像はイメージです。出所: ファクトセット、AB

Q3. 足もとと注目している投資機会は？

A. 人工知能(AI)。AI関連の半導体やインフラ提供者だけでなく、AIを活用して商品やサービスを進化させることで成長が見込まれる企業に着目している

足もとの投資機会として、AIの活用拡大に注目しています。今後AIはさらに普及するとみており、ハードウェアや半導体を製造する企業だけでなく、より高度なデータ分析を行うクラウドの需要が拡大することが見込まれます。また、AIの普及はIT関連企業以外にも波及するとみており、AIを活用することで商品やサービスを進化させ、今後の成長が見込まれるIT関連以外の企業にも注目しています。ここからは、こうした観点から当ファンドで組み入れを行う2銘柄について紹介します。(次頁へつづく)

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。記載の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また組み入れを示唆・保証するものではありません。

巻末の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』



AIの搭載によりさらに進歩する可能性がある手術用ロボット

インテュイティブ・サージカル(ヘルスケア)

【企業概要】 外科手術支援ロボットの世界最大手。

【運用者の見方】 同社ロボットの消耗品／付属品の売上は手術件数に比例するなか、2024年も成長が見込まれています。また、今後の新製品にAIが搭載され計算能力が飛躍的に高まることで、膨大な手術データが収集可能となり、さらなる手術の効率化や成果向上が期待できます。

同社ロボットの世界における手術件数実績と消耗品／付属品の売上推移

期間：2018年－2024年（手術件数は2018年－2023年）、年ベース



当ファンドのマザーファンドであるアライアンス・バーンスタイン・米国大型グロース株マザーファンドにおける2024年2月末時点の組入銘柄。2024年の消耗品／付属品の売上はファクトセットのコンセンサス予想。画像はイメージです。出所：ファクトセット、企業開示資料、AB



競合が少ないビジネス・モデルをAIの活用でより強固に

ベリスク・アナリティクス(資本財・サービス)

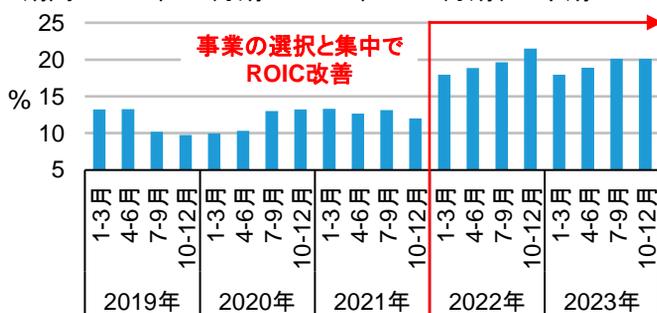
【企業概要】 主に保険業界へのデータ分析サービスを提供。

【運用者の見方】 独自に開発したAIや機械学習モデルを駆使して病気や事故、自然災害の発生率などを予測し、保険会社に対して保険設計時に役立つデータ提供しています。現社長が事業の選択と集中を行い、保険業界事業を中心に据えるようになって以降、投下資本利益率(ROIC)が改善しています。同事業は競合が少なく、他社よりも膨大なデータを蓄積している同社の業界内における優位性は引き続き高いとみています。



同社の投下資本利益率(ROIC)の推移

期間：2019年1-3月期－2023年10-12月期、四半期ベース



当ファンドのマザーファンドであるアライアンス・バーンスタイン・米国大型グロース株マザーファンドにおける2024年2月末時点の組入銘柄。画像はイメージです。出所：ファクトセット、企業開示資料、AB

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。記載の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また組入れを示唆・保証するものではありません。

巻末の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

Q4. 足もとの米国株式市場のリスクは？

また、2024年後半の米国大統領選挙が株式市場に与える影響は？

A. インフレの動向が主なリスク要因。
大統領選挙については、株式市場に与える影響は限定的とみている

リスク要因としてはインフレの動向が挙げられます。インフレは緩やかに沈静化へ向かいつつありますが、私たちはそもそもインフレなどの外部環境に左右されにくい、“持続的な成長企業”を厳選することが重要と考えています。

インフレに左右されにくい企業の例として、当ファンドが組み入れる『チポトレ・メキシカン・グリル』というメキシコ料理のファストフード・チェーンを運営する企業を紹介します。同社の高品質かつヘルシーな商品は、健康志向の消費者を中心に一定のニーズがあります。実際に2021年以降のインフレ進行時には値上げを行いました。消費者に受け入れられ売上／利益を伸ばしてきた、いわゆる「価格決定力」のある企業です。したがって、今後インフレ率が高止まりした場合でも、

同社の商品は引き続きニーズを保つことができるとみています。

一方、インフレ率が予想以上に早いペースで低下するケースでは、以前のように賃金が上がらなくなる環境下、値下げを行わないと消費者の需要を維持できない企業が現れることも想定されます。こうしたケースでも健康志向が強い消費者のニーズに支えられている同社の売上／利益への影響は限定的とみています。

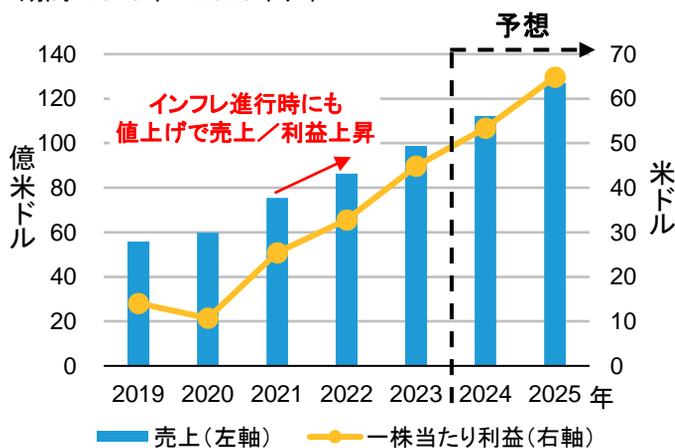
インフレリスクに対応した銘柄の事例：

チポトレ・メキシカン・グリル（一般消費財・サービス）

高品質でヘルシーなメキシコ料理を提供するファストフード店を運営

同社の売上と一株当たり利益（EPS）の推移

期間：2019年－2025年、年ベース



当ファンドのマザーファンドであるアライアンス・バーンスタイン・米国大型グロース株マザーファンドにおける2024年2月末時点の組入銘柄。2024年以降はファクトセットによるコンセンサス予想。画像はイメージです。出所：ファクトセット、AB

大統領選挙については、選挙戦が近づくとつれ、候補者による発言やパフォーマンスなどにより、株式市場の変動性は高まるとみえています。ただ、過去を振り返ると、選挙が米国株式市場のパフォーマンスに長期的な影響を与えたことはありません。また近年の共和党と民主党は、内部で党员同士の意見の相違が大きく、一枚岩になれていない状況です。このような状況では、どちらの政党が政権を担ったとしても、現状の政策が急転換することは考えにくいとみえ、株式市場に与える影響は限定的とみえています。

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。記載の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また組入れを示唆・保証するものではありません。

巻末の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をご覧ください。

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

投資家の皆さまへのメッセージ

まずは投資家の皆さまに、日頃より多大なるご支援、そして当ファンドをご愛顧いただいていることに深く感謝申し上げます。

米国株式市場は足もと、M7への一極集中状態から、他の銘柄にも徐々に物色が広がりつつあります。こうした環境下においては、“持続的な成長企業”に魅力的な株価水準で投資を行うチャンスとみており、市場全体への投資ではなく、銘柄を厳選するアクティブ運用の優位性が一層高まると確信しています。

当ファンドを通じて、投資家の皆さまのお役に立てるよう、引き続き最大限の努力をしていく所存です。

<運用者のご紹介>



ヴィネイ・ターパー

米国成長株式運用 共同最高投資責任者

米国成長株式運用のポートフォリオ運営に携わるとともに、シニア・リサーチ・アナリストとしてヘルスケア・セクターを担当。

在籍：ニューヨーク



ジョン・フォガティ

米国成長株式運用 共同最高投資責任者

1988年にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーの前身であるアライアンス・キャピタル・マネジメント・エル・ピーにて運用業界でのスタートを切り、コロンビア大学に通いながらクオンツ・リサーチに従事。2012年から当ファンドのポートフォリオ運営に携わる。在籍：ニューヨーク

出所：AB

過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。記載の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また組入れを示唆・保証するものではありません。

巻末の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をご覧ください。

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

ファンドの特色

1. マザーファンド*を通じて、主として成長の可能性が高いと判断される米国株式に投資します。
* マザーファンドは、アライアンス・バーンスタイン・米国大型グロース株マザーファンドです。
2. 企業のファンダメンタルズ分析と株価バリュエーションに基づく銘柄選択を基本としたアクティブ運用を行います。
3. 「Aコース(為替ヘッジあり)」と「Bコース(為替ヘッジなし)」の2本のファンドがあります。
4. マザーファンドおよびAコース(為替ヘッジあり)の運用の一部は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー、およびその傘下の関連会社であるアライアンス・バーンスタイン・リミテッド、アライアンス・バーンスタイン・オーストラリア・リミテッド、アライアンス・バーンスタイン・香港・リミテッドに委託します。
5. 「Aコース(為替ヘッジあり)」のベンチマークは、S&P 500株価指数(配当金込み、円ヘッジベース)、「Bコース(為替ヘッジなし)」のベンチマークは、S&P500株価指数(配当金込み、円ベース)とします。
※資金動向、市場動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

投資リスク

当ファンドは、マザーファンドを通じて主として株式などの値動きのある金融商品等に投資しますので、組入れられた金融商品等の値動き(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)により基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。当ファンドの運用による損益は全て投資者に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。

基準価額の変動要因

株価変動リスク

経済・政治情勢や発行企業の業績等の影響で株価が変動し、損失を被るリスクがあります。

為替変動リスク

Aコース (為替ヘッジあり)	実質外貨建資産について為替予約取引などを用いて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なく、為替相場の影響を受ける場合があります。また、対象通貨国と日本の金利差によっては、ヘッジコストが収益力を低下させる可能性があります。
Bコース (為替ヘッジなし)	実質外貨建資産に対し原則として為替ヘッジを行いませんので、基準価額は為替相場の変動の影響を受けます。

信用リスク

投資対象金融商品等の発行体が経営不安や倒産等に陥った場合に資金回収ができなくなるリスクや、それが予想される場合にその金融商品等の価格下落で損失を被るリスクがあります。また、金融商品等の取引相手方に債務不履行が生じた場合等には、損失を被るリスクがあります。

カントリー・リスク

発行国の政治・経済・社会情勢の変化で金融・証券市場が混乱し、金融商品等の価格が大きく変動する可能性があります。

他のベビーファンドの設定・解約等に伴う基準価額変動のリスク

当ファンドが投資対象とするマザーファンドを同じく投資対象とする他のベビーファンドでの設定・解約等に伴うマザーファンドでの組入金融商品等の売買等が生じた場合、当ファンドの基準価額に影響を及ぼす場合があります。

※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。くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご留意事項

当ファンドは預貯金や保険契約にはあたりませんので、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要性が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付けが中止となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

当ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめまたは同時にお渡しますので、必ずお受取りになり、記載事項をご確認の上、投資の最終決定はご自身でご判断下さい。

巻末の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

ファンドの分配方針

原則として、毎決算時(毎年6月15日および12月15日。休業日の場合は翌営業日)に、以下の方針に基づき分配します。

- 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収入および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
- 分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。ただし、将来の収益分配金の支払いおよび金額について保証するものではなく、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないこともあります。

収益分配金に関するご留意事項

- 分配金額は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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及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。

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

お申込みメモ

- 購入単位** 1万円以上1円単位
※投信自動積立の場合は1万円以上1千円単位、スイッチングの場合は1円以上1円単位
- 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。
- 換金単位** 1円以上1円単位
- 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、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
- スイッチング** 各ファンド間でスイッチングが可能です。
- 申込締切時間** 原則、午後3時までに、販売会社が受け付けを完了したものを当日のお申込み分とします。
- 購入・換金申込不可日** ニューヨーク証券取引所の休業日には、購入および換金のお申込みはできません。
- 換金制限** 信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金のお申込みには制限を設ける場合があります。
- 購入・換金申込受付の中止及び取消し** 証券取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情(当ファンドの投資対象国における経済、政治、社会情勢の急変等を含みます。)があるときは、購入・換金のお申込みの受け付けを中止すること、および既に受け付けた購入のお申込みを取消すことがあります。また、合理的な理由から信託財産に属する資産の効率的な運用が妨げられると委託会社が判断した場合は、購入のお申込みの受け付けを中止することがあります。
- 信託期間** Aコース/Bコース: 2044年6月15日まで (信託設定日: 2006年5月25日)
- 繰上償還** 次のいずれかの場合は、信託を終了(繰上償還)する場合があります。AコースとBコースの受益権口数の合計が30億口を下回ったとき/受益者のため有利であると認めるとき/やむを得ない事情が発生したとき
- 決算日** Aコース/Bコース: 原則、毎年6月15日および12月15日(休業日の場合は翌営業日)
- 収益分配** 原則、年2回の毎決算時に、収益分配方針に基づいて分配を行います。
- 課税関係** 個人の場合、原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時(スイッチングによる換金を含みます。)および償還時の譲渡益に対して課税されます。課税上は、株式投資信託として取り扱われます。公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。AコースおよびBコースは、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。くわしくは、販売会社にお問い合わせください。配当控除および益金不算入制度の適用はありません。税法が改正された場合等には、内容が変更になる場合があります。

お客さまにご負担いただく費用

お客さまには下記の費用の合計額をご負担いただきます。なお、下記の費用は、お客さまが当ファンドを保有される期間等に応じて異なるものが含まれているため、合計額を表示することができません。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料 ご購入代金に応じて、下記の手数料率をご購入金額(ご購入価額(1口当たり)×ご購入口数)に乗じて得た額とします。

購入代金	手数料率
1億円未満	3.30%(税抜3.00%)
1億円以上5億円未満	1.65%(税抜1.50%)
5億円以上10億円未満	0.825%(税抜0.75%)
10億円以上	0.55%(税抜0.50%)

※スイッチング手数料はかかりません。

※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。

※別に定める場合はこの限りではありません。

信託財産留保額 ありません。

信託財産で間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 純資産総額に対して年1.727%(税抜年1.57%)の率を乗じて得た額とします。

(信託報酬) ※Aコースおよびマザーファンドの投資顧問会社の報酬は、委託会社の受取る報酬の中から支払われます。

※ファンドの信託報酬は、日々計上され、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、信託財産中から支払われます。

その他の費用・手数料 ●金融商品等の売買委託手数料/外貨建資産の保管等に要する費用/信託財産に関する租税/

信託事務の処理に要する諸費用等

※お客さまの保有期間中その都度かかります。なお、これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を表示できません。

●監査費用/法定書類関係費用/受益権の管理事務に係る費用等

※純資産総額に対して年0.1%(税込)の率を上限として、信託財産より間接的にご負担いただく場合があります。かかる諸費用は、日々計上され、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、信託財産中から委託会社に対して支払われます。

ファンドの主な関係法人

委託会社(ファンドの運用の指図を行う者)

アライアンス・バーンスタイン株式会社 www.alliancebernstein.co.jp

投資顧問会社(マザーファンドおよびAコースの運用の一部の委託先)

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー、アライアンス・バーンスタイン・リミテッド、

アライアンス・バーンスタイン・オーストラリア・リミテッド、アライアンス・バーンスタイン・香港・リミテッド

受託会社(ファンドの財産の保管及び管理を行う者)

三井住友信託銀行株式会社

販売会社(ファンドの募集・販売の取扱い等を行う者)

株式会社三井住友銀行

『“持続的な成長企業”を厳選するアクティブ運用の優位性が増す投資環境に突入』

【投資信託に関する留意点】

- 投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。
- 投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 投資信託は預金ではありません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。
- 三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護の対象ではありません。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定・運用は運用会社が行います。

※当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は情報の提供を目的としてアライアンス・バーンスタイン株式会社が作成した資料です。
- 当資料は信頼できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。
- 当資料に記載された意見・見通しは作成時点でのアライアンス・バーンスタイン株式会社の判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。

■ 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

■ 設定・運用は



株式会社三井住友銀行
登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会/日本証券業協会、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

アライアンス・バーンスタイン

【商号等】アライアンス・バーンスタイン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号
【加入協会】一般社団法人投資信託協会/
一般社団法人日本投資顧問業協会/日本証券業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会