

## 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)  
Cコース毎月決算型(為替ヘッジあり)予想分配金提示型／  
Dコース毎月決算型(為替ヘッジなし)予想分配金提示型  
追加型投信／海外／株式

### 米国株式市場および米国成長株投信について 運用者への5つの質問



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4コース合計の純資産総額が2021年7月30日時点で2兆1,900億円となりました。2兆円突破という大きな節目に、改めて米国株式市場の見通しや当ファンドの運用方針について、最高投資責任者であるフランク・カルーツおよびポートフォリオ・マネジャー兼アナリストであるヴィネイ・ターパーに聞きました。

#### Q.米国株式市場は、これからも上昇が期待できるのか。

#### A.『企業ファンダメンタルズが非常に強固であるため、上値余地はあるだろう。』

**フランク:** コロナショック以降の米国株式市場は、金融緩和政策や大胆な財政政策などへの期待から上昇を続けてきました。高値を警戒する向きもありますが、2021年以降における上昇の原動力は企業利益の上方修正であり、バリュエーションの拡大ではないため、利益の裏付けがある健全な株価上昇と言えるでしょう。

ただ、今後どれだけ上昇相場が続くかということには気になるところです。我々は市場全体の動向よりも、個別企業の株価がどうなるのかを考えることに注力しています。なぜなら、株価は非常に多くの要因が複合的に絡み合って形成されるため、市場全体の動向を予測することは非効率だと考えているからです。

このような考えのもと、我々は個別企業の調査に多くの時間を費やしています。特に、長期的な利益成長が期待できる「持続的な成長企業」に厳選して投資を行うことが何より肝要だと考えています。



#### フランク・カルーツ

米国成長株式運用 最高投資責任者

#### 【S&P 500株価指数のリターン】

期間: 2020年12月31日 - 2021年7月30日、日次ベース



	2020年12月31日	2021年7月30日	変化率
EPS(2021年予想*)	167.4	199.2	19.0%
PER(2021年予想*)	22.4倍	22.1倍	-1.7%

大幅な上方修正が  
株価上昇の原動力に

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。

\*ファクトセットの予想。出所: ブルームバーグ、ファクトセット、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。

## Q.今後、米国株式に投資する際のリスクはなにか。

### A.『「景気減速」と「金利上昇」の2点が主なポイント。』

**フランク:** 現在の投資環境で特に注意すべきポイントは「景気減速」と「金利上昇」だと考えています。新型コロナウイルスに対して高い予防効果があるワクチンが開発された昨年11月以降、株式市場では経済活動の正常化が近づいていると意識されたことで、「景気敏感株」や「割安株」が株式市場全体を押し上げてきました。ただ、足元のような変異株による世界的な感染再拡大などにより、今後景気減速が懸念されるようなことがあれば、株式市場は弱含む可能性もあるでしょう。

一方で、経済活動正常化への期待は米国の長期金利の上昇にも波及しました。長期金利は一時急上昇する局面もあり、その際には「成長株」が弱含みましたが、足元は金利上昇が一服したため再び堅調に推移しています。景気回復に伴った良い金利上昇とはいえ、急激な金利上昇には注視が必要だと考えています。

## Q.上述のようなマクロ面のリスクについて、当ファンドではどのように管理するのか。

### A.『マクロ動向に左右されることなく成長できる銘柄を発掘するために、個別企業の業績予想の際にはマクロ面のリスクは保守的に見積もります。』

**ヴィネイ:** 長期的に優れたリターンを投資家の皆さまにお届けするという目標を達成するには、マクロ経済の予測や分析に多くの時間を割くことは非効率なアプローチだと考えています。我々は「持続的な成長企業」への投資こそが、目標を達成するための適切な手法であると信じており、企業のファンダメンタルズ分析により多くの時間を割いています。

上述のようなマクロ面のリスクに関しては、マクロ動向に左右されることなく成長できる銘柄を発掘するために、保守的に見積もり個別銘柄の業績予想を行います。

**フランク:** コロナショック時にも、我々はこのスタイルを崩さずに運用を行いました。感染拡大という不確実性が増大するなか、個別の企業における成長の持続性に着目し続けました。結果として、投資価値が高いにも関わらずコロナショックで株価が一時的に調整した銘柄に割安な水準で投資を行うことができ、当ファンドのパフォーマンスに大きく貢献しています。



### ヴィネイ・ターパー

米国成長株式運用  
ポートフォリオ・マネジャー  
兼 シニア・リサーチ・アナリスト

## 【当ファンドが考える「持続的な成長企業」とは】



## Q.当ファンドにおいて組入比率の高いテクノロジー関連銘柄の見通しは。

A.『一部銘柄に過熱感は見られるものの、将来の利益成長を考慮すると株価上昇が期待できる銘柄も存在する。』

**フランク:** テクノロジー関連株は、足元、銘柄間で投資魅力度の格差が拡大していると感じています。コロナショックから株式市場が回復する過程で、同関連株は一律に買われたため、利益の裏付けがないにも関わらず株価が上昇し過熱感が見られる銘柄もあります。一方、当ファンドが保有しているアルファベット(グーグル)やマイクロソフト、フェイスブックなどは、将来の利益成長を考えれば投資妙味が高いと見ています。

## Q.セクターとしての組入比率が2番目に大きい、ヘルスケア・セクターについての見通しは。

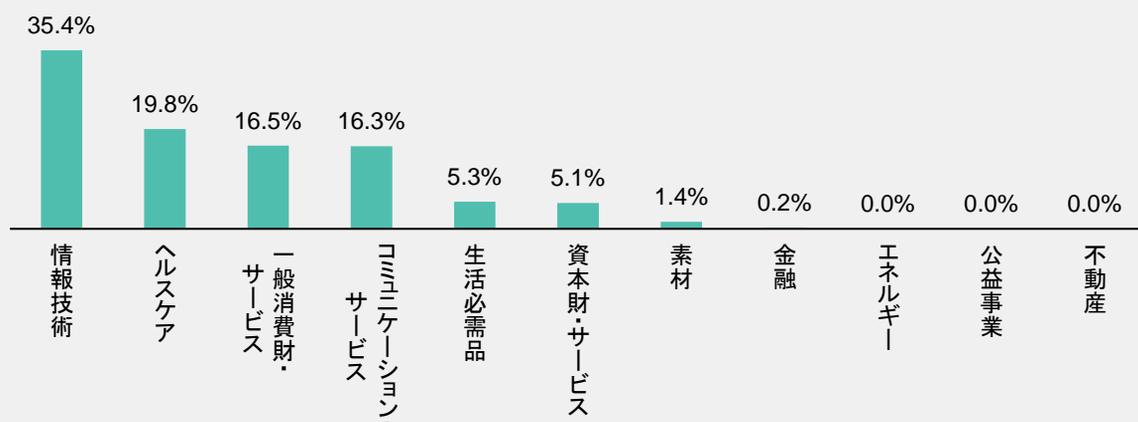
A.『科学技術の進展などを通じて、今後も成長が期待できるセクターだと考えている。』

**ヴィネイ:** ヘルスケア・セクターは、科学技術の進展などを通じて、今後も成長が期待できると考えています。新型コロナウイルスの感染拡大を契機とした、ワクチン開発におけるmRNA技術の有効性の発見、医薬品における臨床試験の迅速化などは、今後同セクターにイノベーションを起こす可能性があるでしょう。また、ウイルスの拡散防止に向けた高精度な診断技術の開発などにも力が注がれると見ています。

我々は、このような科学技術の進展を活用して長期的な利益成長を実現する「持続的な成長企業」に着目します。その一例として、当ファンドが保有しているエドワーズライフサイエンスを挙げて説明したいと思います。

同社は、心臓弁治療において従来よりも患者の負担を大幅に軽減する技術および製品を開発しました。結果として、これまで1週間程度必要だった入院が1-2日で済むようになり、医療費の大幅な削減を可能にしたのです。このような患者および医療システムの効率性に恩恵をもたらすような企業が、ポストコロナにおいても成長が期待できる企業の一例だと考えています。

【マザーファンドのセクター別構成比\*】



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。個別の銘柄・企業については、あくまで当ファンドの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。また当ファンドにおける組み入れを示唆・保証するものではありません。

\* 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。2021年6月末時点。株式部分を100%として算出。

出所: AB

## 当ファンドの分配方針

### Aコース／Bコースの場合

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。

### Cコース／Dコースの場合

原則として、毎決算時(毎月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。

- 計算期末の前営業日の基準価額に応じて、以下の金額の分配を目指します。

毎計算期末の前営業日の基準価額	分配金額(1万口あたり、税引前)
11,000円未満	基準価額の水準等を勘案して決定
11,000円以上 12,000円未満	200円
12,000円以上 13,000円未満	300円
13,000円以上 14,000円未満	400円
14,000円以上	500円

- 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収益および売買益(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。
- ※ 毎計算期末の前営業日から当該計算期末までに基準価額が急激に変動した場合等、基準価額水準や市場動向等によっては、委託会社の判断で上記とは異なる分配金額となる場合や分配金が支払われない場合があります。
- ※ 基準価額に応じて、分配金額は変動します。基準価額が上記の一定水準に一度でも到達すれば、その水準に応じた分配を継続するというものではありません。
- ※ 分配金を支払うことにより基準価額は下落します。このため、基準価額に影響を与え、次期以降の分配金額は変動する場合があります。また、あらかじめ一定の分配金額を保証するものではありません。

## 当ファンドの主な投資リスク

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)／Cコース(為替ヘッジあり) 予想分配金提示型

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)／Dコース(為替ヘッジなし) 予想分配金提示型

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。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

## 収益分配金に関する留意事項

分配金は、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。

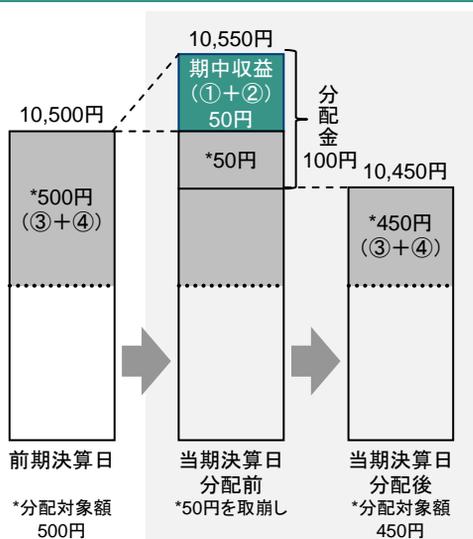
ファンドで分配金が  
支払われるイメージ



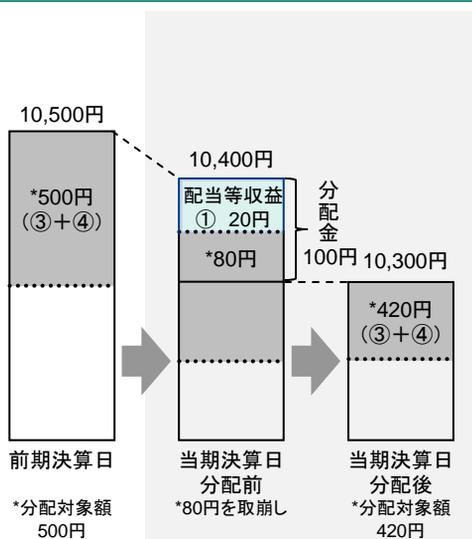
分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

### (計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合)

#### (前期決算日から基準価額が上昇した場合)



#### (前期決算日から基準価額が下落した場合)

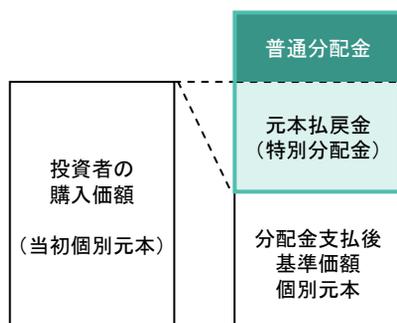


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

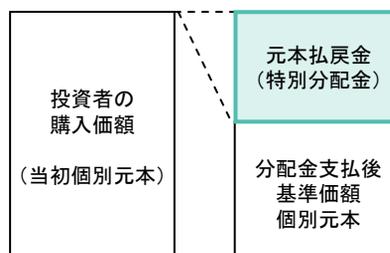
投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

#### (分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合)



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

#### (分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合)



普通分配金: 個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金): 個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

(注) 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご参照ください。

## 当資料のご利用にあたっての留意事項

- + 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、組み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。
- + 投資信託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対象ではありません。
- + 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- + 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販売用資料です。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、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は予告なしに変更することがあります。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。
- + 分配金は、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。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。また、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。
- + 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、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しますので、必ずお受取りになり、記載事項をご確認のうえ、投資の最終決定はご自身でご判断ください。

## お客様にご負担いただく費用

お客様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、お客様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** 購入価額と購入口数を乗じて得た金額に、販売会社が別に定める購入時手数料率(3.30%(税抜3.00%)を上限とします。)を乗じて得た額とします。
- 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(信託報酬)** 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。  
 ※Aコース、C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  
 ※お客様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<br>(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 <a href="http://www.alliancebernstein.co.jp">www.alliancebernstein.co.jp</a> |
| ・投資顧問会社<br>(マザーファンド、Aコース及びC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<br>(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  |

### ■設定・運用は

## アライアンス・バーンスタイン

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

## 販売会社

販売会社は、受益権の募集・販売の取扱い、一部解約の実行の請求の受付け、収益分配金の再投資ならびに収益分配金、償還金、一部解約金の支払いの取扱い等を行います。

## ■投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

金融商品取引業者名		登録番号	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
藍澤證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第6号	●	●		
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	●			
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第370号	●			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	●		●	
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第35号	●			
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	●	●	●	●
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	●		●	●
FFG証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第5号	●			
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	●	●	●	
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第1号	●			
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	●	●	●	
株式会社鹿児島銀行 (委託金融商品取引業者 九州FG証券株式会社)	登録金融機関	九州財務局長(登金)第2号	●			
九州FG証券株式会社	金融商品取引業者	九州財務局長(金商)第18号	●			
株式会社紀陽銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第8号	●			
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	●			
株式会社埼玉りそな銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第593号	●		●	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第11号	●		●	
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第10号	●			
株式会社七十七銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第5号	●		●	
七十七証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第37号	●			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	●			
十六TT証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第188号	●			
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	●		●	
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	●	●	●	●
中銀証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第6号	●			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	●		●	●
株式会社東京スター銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第579号	●		●	
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第36号	●			
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3号	●			
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	●			●
株式会社長崎銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第11号	●			
株式会社西日本シティ銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第6号	●		●	
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75号	●			
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	●	●	●	●
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	●			
株式会社肥後銀行 (委託金融商品取引業者 九州FG証券株式会社)	登録金融機関	九州財務局長(登金)第3号	●			
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第50号	●			●
株式会社百五銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第10号	●		●	
百五証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第134号	●			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	●	●		
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	●		●	
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	●		●	
株式会社豊和銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第7号	●			
株式会社北陸銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第3号	●		●	
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	●		●	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	●	●	●	●
株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	●		●	●
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	●		●	●
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第33号	●	●	●	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336号	●	●	●	●
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第181号	●	●		
株式会社宮崎銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第5号	●			
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105号	●			●
LINE証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3144号	●		●	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	●	●	●	●
株式会社りそな銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第3号	●	●	●	
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第8号	●			

※取次会社も含めます。

※販売会社によっては、一部コースのみのお取扱いとなります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。