



当社のアクティブ運用アプローチの パッシブ運用に対する優位性

規律ある運用アプローチが顧客に長期的恩恵をもたらす

サマリー

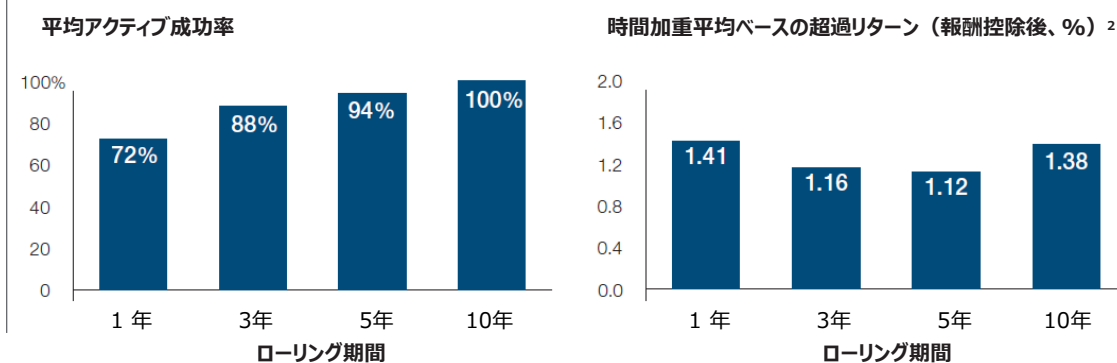
- ティー・ロウ・プライスのリタイアメント・ファンド11本について2020年12月31日までのローリング期間における設定来のパフォーマンス（報酬控除後）を調べたところ、すべてのファンドが競合するパッシブ・ファンドを上回った。
- 各リタイアメント・ファンドのパフォーマンスを目標年限（ターゲットデート）が同じパッシブ・ファンドのパフォーマンスに基づくカスタム・コンポジット・インデックスと比較した。
- カスタム・コンポジットはそれぞれの競合パッシブ・ファンドの中で最も運用期間が長いシェアクラスを用い、その結果を均等加重している。
- 検証対象ファンドのインデックスに対する平均超過リターンは1年、3年、5年、10年ローリング期間のいずれでもプラスだった¹。

ターゲットデート・ファンドを選ぶ際、確定拠出年金（DC）プラン・スポンサーや個人投資家には、複数のインデックス・ファンドで構成されるバスケットに投資するパッシブ運用戦略と、銘柄選択や短期の潜在的な市場機会に乗じる戦術的資産配分を通じてリターン向上を目指すアクティブ運用戦略の2つの選択肢があります。

アクティブ・ターゲットデート・ファンドを検討する場合、投資家はもう一つの選択肢であるパッシブ・ファンドよりも高い運用報酬を払うに値するファンドであるかを検討すると想定されます。

（図表1） ティー・ロウ・プライスのターゲットデート商品の超過リターン

競合パッシブ・インデックスに対する
設定来超過リターン
2020年12月31日時点

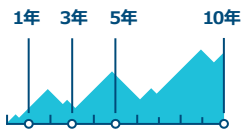


出所：ティー・ロウ・プライス、モーニングスター（追加ディスクロージャー参照）。データ分析はすべてティー・ロウ・プライス。

過去の実績は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。

1 ローリング10年間に競合パッシブ・ファンドが存在しないリタイアメントファンドの当該期間の結果は含まれていません。設定来、ローリング5年期間が19回しかなく、10年ローリング期間のパフォーマンス結果がないリタイアメントファンドについては、5年と10年の結果は含まれていません。

2 平均は各リタイアメント・ファンドが提供するそれぞれの期間におけるローリング期間のトータル・パフォーマンスの比率に基づいて時間加重されています。



ローリング期間

直近1年、3年、5年、10年だけを見るのではなく、各RFの運用実績をすべてカバーする様々な期間のパフォーマンスを測定しました。ローリング期間は月初にスタートし、例えば、2002年9月30日設定のRFは5年ローリング期間が160回あります。



アクティブ成功率

アクティブ成功率は、あるファンドが一定期間（例えば、10年）にベンチマークをアウトパフォーマンス（報酬控除後）した回数の割合を示します。言い換えれば、月次報告書に記載のパフォーマンスがベンチマークをアウトパフォーマンスした割合を指します。

超過リターン

今回の調査で使われた競合パッシブ・インデックスのようなベンチマークに対するファンドのパフォーマンスの尺度です。超過リターンはプラスまたはマイナスの場合があり、通常、様々な期間について年率表示されません。年率リターンは測定期間のリターンが1年間続いた場合に投資家が得られるリターンを表します。

ティール・ロウ・プライスのアクティブ運用アプローチが顧客に超過リターンをもたらしたことを実証するため、11本のリタイアメント・ファンド（RF）の相対パフォーマンスを調べました。11本のRFの残高は2020年12月31日時点で当社RF資産全体の99%近くに相当します。今回の調査は競合会社が提供するパッシブ・ターゲット・デット戦略に対する相対パフォーマンスに焦点を当てました³。

調査結果

競合パッシブ・インデックスに対する当社RFの超過リターンは様々な期間において大幅なプラス、かつ比較的安定しています（図表1）。個別RFのパフォーマンスも大幅にプラスであり、その傾向は長期で見るとより顕著です（図表2、3）。

- 調査対象のうち運用実績10年超のRF9本すべてが設定来、すべての10年ローリング期間で競合パッシブ・インデックスをアウトパフォーマンスしました。
- 運用実績5年超のRF10本中7本が設定来、90%以上の5年ローリング期間で競合パッシブ・インデックスをアウトパフォーマンスしました。
- RF11本中10本が設定来、80%以上の3年ローリング期間で競合パッシブ・インデックスをアウトパフォーマンスしました。
- 全RFの競合パッシブ・インデックスに対する平均超過リターン（年率）はすべての期間において一貫してプラスでした。

(図表2) アクティブ成功率 vs. 均等加重競合パッシブ・インデックス

	ローリング期間			
	1年	3年	5年	10年
ファンドA (2010)	71%	81%	84%	100%
ファンドB (2015)	66	79	87	100
ファンドC (2020)	73	85	86	100
ファンドD (2025)	71	82	94	100
ファンドE (2030)	75	86	98	100
ファンドF (2035)	70	90	99	100
ファンドG (2040)	78	95	100	100
ファンドH (2045)	72	91	100	100
ファンドI (2050)	73	96	100	100
ファンドJ (2055)	80	99	100	N/A
ファンドK (2060)	66	88	N/A	N/A
アクティブ成功率が50%以上のファンドの割合	100	100	100	100

設定来、2020年12月31日時点、括弧内は目標年限。

出所: ティール・ロウ・プライス、モーニングスター（追加ディスクロージャー参照）。データ分析はすべてティール・ロウ・プライス。

(図表3) 報酬控除後超過リターン vs. 均等加重競合パッシブ・インデックス

	ローリング期間			
	1年	3年	5年	10年
ファンドA (2010)	1.76	1.43	1.39	2.28
ファンドB (2015)	1.16	1.00	1.05	1.01
ファンドC (2020)	1.98	1.48	1.29	1.85
ファンドD (2025)	1.54	1.22	1.20	1.08
ファンドE (2030)	1.88	1.51	1.29	1.64
ファンドF (2035)	1.27	1.01	1.01	0.95
ファンドG (2040)	1.41	1.19	1.06	1.31
ファンドH (2045)	1.04	0.84	0.90	0.84
ファンドI (2050)	0.96	0.94	0.91	0.86
ファンドJ (2055)	1.07	0.92	0.91	N/A
ファンドK (2060)	0.60	0.47	N/A	N/A

設定来、2020年12月31日時点、括弧内は目標年限。

出所: ティール・ロウ・プライス、モーニングスター（追加ディスクロージャー参照）。データ分析はすべてティール・ロウ・プライス。

3 アクティブ・ターゲット・デット・ファンドのパフォーマンスは、ガイド・パス・ミックスと、銘柄選択や戦術的配分による付加価値の両方を反映します。

我々のターゲットデー ト・ファンドが創出する 超過リターンは投資家 の老後へ向けた資産 形成に寄与する

調査手法

ティー・ロウ・プライスのアクティブ運用ターゲットデート戦略の代替となるパッシブ戦略を示すため、ミューチュアルファンド・データ大手のモーニングスターが年次ターゲットデート戦略レポートで取り上げたパッシブ運用ターゲットデート・ファンドから成るコンポジット・パフォーマンス・インデックスを用いました。これらのインデックスにはバンガード・グループ、フィデリティ・インベストメンツ、ブラックロック、ウェルズ・ファーゴなどターゲットデート・ファンド大手のパッシブ・ファンドが含まれます⁴。

ティー・ロウ・プライスの各RFの比較インデックスには、当該RFと目標年限が同じモーニングスター・ユニバースのパッシブ・ファンドが含まれます。インデックスのリターンは競合パッシブ・ファンドの最も運用期間が長いシェアクラスのリターンの均等加重平均に基づきます。インデックスを構成する各ファンドの資産ウェイトの推移を補足資料の図表A3に示しました。

ターゲットデート・ファンドは同じカテゴリー内でも、手数料、費用、株式・債券・その他資産の構成比など様々な点で大きく異なるファンドが存在します。ターゲットデート・ファンドは通常、予め決められたガイド・パスに従い資産配分を変更します。これらの配分を構成する株式や債券の銘柄選択はファンドによって大きく変わることもあり、ファンドのパフォーマンスに大きな影響を与える可能性があります。

設定から2020年12月31日の1年、3年、5年、10年ローリング期間（毎月移動）について各RFの相対パフォーマンスを計測しました。従って、設定来の時間が長いRFほど、各期間におけるローリング・パフォーマンスの回数が増えます。

それぞれのRFについて以下の2つのパフォーマンス尺度を測定しました：

- **アクティブ成功率**：RFが競合パッシブ・インデックスをアウトパフォームした期間の全ローリング期間に対する割合。
- **超過リターン**：所定の期間における全ローリング・パフォーマンス期間を通した各RFの競合パッシブ・インデックスに対する平均相対リターン。

ティー・ロウ・プライスのターゲットデート・ファンドの運用プロセスの相対の有効性を具体的に示すため、本調査の対象となるRF11本のパフォーマンス平均を計算しました（図表1）。これらの平均は各RFの設定来の期間におけるローリング・パフォーマンス期間全体に占める割合に基づく時間加重です。

調査から外れたリタイアメント・ファンド

今回の調査の対象から2本のファンドを除外しています。そのうちの1本は設定来、1年、3年、5年ローリング期間ではモーニングスター・ユニバースに競合するパッシブ・ファンドがわずか1本で、10年ローリング期間ではゼロだからです。もう1本のファンドは2020年12月31日時点で運用開始から1年未満のため、1年、3年、5年、10年のいずれのローリング期間も運用実績がないため調査対象から除外しています。モーニングスター・ユニバースに比較可能な競合パッシブ・ファンドがないファンドの10年パフォーマンスも今回の調査から除外されています。

10年パフォーマンスはなく、5年パフォーマンス期間も2020年12月31日時点で19回しかないファンドについてはパフォーマンス期間が比較的短いため5年と10年のパフォーマンスを調査対象から除外しています。

当社のアクティブ運用アプローチ

ティー・ロウ・プライスのターゲットデート・ファンドの運用プロセスは、ガイド・パスの設計や長期分散、戦術的資産配分、詳細な分析を基盤とするアクティブ運用を通じ、様々な側面から運用成績の向上を目指します。我々のターゲットデート・ファンドが創出する超過リターンは投資家の老後へ向けた資産形成に寄与すると考えています。

ボトムアップのファンダメンタル・リサーチがターゲットデート・ファンドの投資対象となる各種戦略の中核となります。コロナ前は当社運用プロフェッショナルが企業を訪問して経営陣と直接面談したり、実情を把握するために工場や現場のサプライヤー、投資先企業の顧客を直接訪問していました。こうした活動により企業の現時点での立ち位置や将来の展望について理解を深めるうえで適切な質問をすることができると考えています。コロナ禍下ではこうしたリサーチ活動はオンラインで行っています。

4 調査手法に関する詳細は補足資料をご覧ください。今回の調査の対象ファンドとその設定日については補足資料の図表A1をご覧ください。各ファンドのそれぞれの期間におけるローリング・パフォーマンス期間の回数は補足資料の図表A2をご覧ください。

当社のターゲットデート・ファンドを運用するポートフォリオ・マネジャーは、マルチアセット、株式、債券の専門家から成る資産配分委員会からのインプットを活用して、バリュエーションが魅力的な資産を特定し、戦術的配分を慎重に調整することでこのような潜在的な投資機会を収益源とし、変化を先取りすることを目指します。

経験も我々の成功の極めて重要な要素です。ポートフォリオ・マネジャーは平均22年の運用経験を誇り、在籍年数は17年に上ります⁵。当社アナリストの多くがアナリストとしての経験を積んだ後、ポートフォリオ・マネジャーに就任している点は、安定したパフォーマンスを支える強固な基盤であると考えています。

重要情報

標準化されたパフォーマンス

年率トータル・リターン (2021年6月30日時点)

ファンド (設定日)	グロス経費率*	1年	3年	5年	10年
ファンドA (2010) (NAV) (9/30/2002)	0.49%	19.65%	10.05%	8.74%	7.21%
S&Pターゲットデート2010インデックス		13.89	8.24	7.24	6.16
ファンドB (2015) (NAV) (2/27/2004)	0.51	21.66	10.57	9.60	7.95
S&Pターゲットデート2015インデックス		16.08	8.74	8.01	6.82
ファンドC (2020) (NAV) (9/30/2002)	0.53	23.98	11.26	10.68	8.74
S&Pターゲットデート2020インデックス		17.42	9.02	8.63	7.35
ファンドD (2025) (NAV) (2/27/2004)	0.55	27.50	12.24	11.85	9.52
S&Pターゲットデート2025インデックス		21.67	10.06	9.76	8.07
ファンドE (2030) (NAV) (9/30/2002)	0.58	31.23	13.18	12.94	10.24
S&Pターゲットデート2030インデックス		25.71	10.95	10.76	8.72
ファンドF (2035) (NAV) (2/27/2004)	0.59	34.64	14.02	13.88	10.78
S&Pターゲットデート2035インデックス		30.35	11.93	11.82	9.37
ファンドG (2040) (NAV) (9/30/2002)	0.6	37.75	14.80	14.69	11.24
S&Pターゲットデート2040インデックス		33.56	12.60	12.55	9.82
ファンドH (2045) (NAV) (5/31/2005)	0.62	39.85	15.25	15.08	11.44
S&Pターゲットデート2045インデックス		35.51	12.97	12.99	10.10
ファンドI (2050) (NAV) (12/29/2006)	0.63	39.84	15.27	15.09	11.44
S&Pターゲットデート2050インデックス		36.49	13.15	13.30	10.33
ファンドJ (2055) (NAV) (12/29/2006)	0.64	39.98	15.24	15.06	11.43
S&Pターゲットデート2055インデックス		37.01	13.23	13.46	10.49
ファンドK (2060) (NAV) (6/23/2014) [†]	0.64	39.93	15.22	15.06	—
S&Pターゲットデート2060+インデックス		36.88	13.30	13.61	—

† 設定来の年率リターン: 10.79%

* 経費率は最新の目論見書に基づきます。括弧内は目標年限。

出所: ティー・ロウ・プライス、スタンダード・アンド・プアーズ (追加ディスクロージャー参照)

現在のパフォーマンスは引用された過去のパフォーマンスより高い場合も低い場合もあり、将来の結果を保証するものではありません。株価、元本価値、リターンは変動するため、持ち株を売却すると利益または損失が発生する可能性があります。平均年率トータル・リターンには元本価値の変動、再投資された配当、キャピタルゲインの分配が含まれます。

5 2020年12月31日時点。

補足資料

ティール・ロウ・プライスのRF11本について2020年12月31日時点の1年、3年、5年、10年ローリング期間（毎月移動）の設定来の相対パフォーマンスを検証しました（図表A1）。ファンドの設定日（すなわち運用期間の長さ）は異なるため、各RFのローリング・パフォーマンス期間の数も異なります。各RFのローリング期間の回数を図表A2に示しました。

ティール・ロウ・プライスのRFのリターンをそれぞれ競合パッシブ・ファンドの均等加重インデックスのリターンと比較しました。均等加重インデックスは競合する各パッシブ・ファンドが提供する最も古いシェアクラスの1口当たり純資産額（NAV）に基づいて計算しました。

競合パッシブ・インデックスの構築手法

競合インデックスに含まれるターゲットデート・ファンドは、モーニングスターが最新の年次ターゲットデート戦略レポートにおいてパッシブと定義したファンド⁶の内、2020年12月31日時点で資金を受け入れており、購入可能なファンドです。このような手法を取ることでインデックス・リターンに生存者バイアスが生じ、そ

れがパッシブ・ファンドのパフォーマンスに有利に働いた可能性が非常に高くなります。

それぞれのRFに対し、目標年限の同じ競合パッシブ・ファンドでインデックスが構築されます。このインデックスは競合ファンドの中で最も運用期間が長いシェアクラスを組み入れ、リターンはパフォーマンス計測期間の開始時から均等加重されます。競合パッシブ・インデックスを構成するファンドとそのウェイトを図表A3に示しました。

RFおよび競合パッシブ・ファンドのリターンは日次NAVに基づいていることから、運用報酬やその他投資コスト控除後の数値です。

2020年12月31日時点でモーニングスターのパッシブ競合ユニバースは約140のパッシブ・ファンドを提供する14のファンド・ファミリーで構成されます⁷。しかし、インデックスに含まれるのは、調査対象のRFと目標年限が同じファンドに限定されます。一部のパフォーマンス期間においては競合ファンドの数は相対的に少なく、古いRFについては特にその傾向が顕著です。

(図表A1)

今回のパフォーマンス調査に含まれるリタイアメント・ファンド

ファンド	設定日	ファンド	設定日
ファンドA (2010)	9/30/2002	ファンドH (2045)	5/31/2005
ファンドB (2015)	2/27/2004	ファンドI (2050)	12/29/2006
ファンドC (2020)	9/30/2002	ファンドJ (2055)	12/29/2006
ファンドD (2025)	2/27/2004	ファンドK (2060)	6/23/2014
ファンドE (2030)	9/30/2002		
ファンドF (2035)	2/27/2004		
ファンドG (2040)	9/30/2002		

括弧内は目標年限。

出所: ティール・ロウ・プライス

(図表A2)

ローリング・パフォーマンス期間の回数

設定来
2020年12月31日時点
括弧内は目標年限

	1年	3年	5年	10年
ファンドA (2010)	208	184	160	100
ファンドB (2015)	191	167	143	83
ファンドC (2020)	208	184	160	100
ファンドD (2025)	191	167	143	83
ファンドE (2030)	208	184	160	100
ファンドF (2035)	191	167	143	83
ファンドG (2040)	208	184	160	100
ファンドH (2045)	176	152	128	68
ファンドI (2050)	157	133	109	49
ファンドJ (2055)	122	98	74	0
ファンドK (2060)	67	43	0	0

出所: ティール・ロウ・プライス

6 モーニングスター（追加ディスクロージャー参照）。2020年ターゲットデート戦略レポート（2020年5月）。

7 1つのファンド・ファミリー（John Hancock マルチ・インデックス2030ポートフォリオ）は2つの異なるグライド・パス（「ライフタイム型」及び「インカム確保型」グライド・パス）に従ったターゲットデート・ファンドを提供します。

(図表A3) 競合パッシブ・インデックスの構成比

各ターゲットデート・インデックスの競合ファンドの均等加重（2020年12月31日時点）

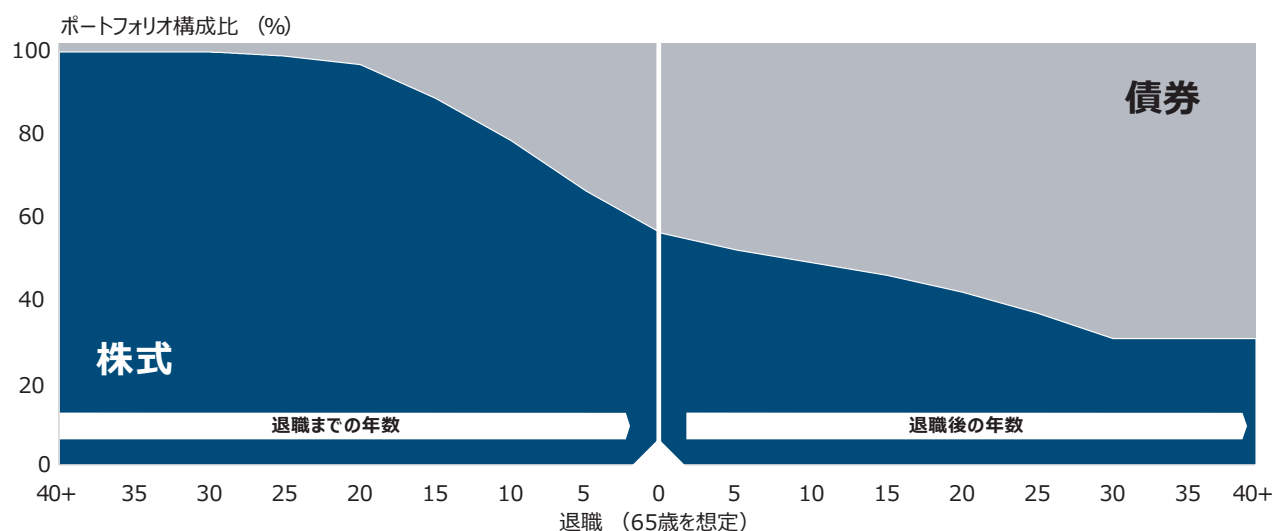
ターゲットデート商品	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060
1290 Retirement	—	—	10%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
BlackRock LifePath® Index	—	—	—	7	7	7	7	7	7	7	7
Fidelity Freedom® Index	20%	14%	10	7	7	7	7	7	7	7	7
Goldman Sachs Target Date	—	—	—	7	7	7	7	7	7	7	7
Great-West SecureFoundation®	—	—	10	7	7	7	7	7	7	7	—
JHancock Multi-Index Lifetime	20	14	10	7	7	7	7	7	7	7	7
JHancock Multi-Index Presv	—	—	—	7	7	7	7	7	7	7	7
Nationwide Destination	—	—	—	7	7	7	7	7	7	7	7
Schwab Target Index	20	14	10	7	7	7	7	7	7	7	7
State Street Target Retirement	—	—	10	7	7	7	7	7	7	7	7
TIAA-CREF Lifecycle Index	20	14	10	7	7	7	7	7	7	7	7
ClearTrack	—	14	10	7	7	7	7	7	7	7	7
Vanguard Target Retirement	—	14	10	7	7	7	7	7	7	7	7
Voya Index Solution	—	—	—	7	7	7	7	7	7	7	7
Wells Fargo Target	20	14	10	7	7	7	7	7	7	7	7
合計*	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
当カテゴリに含まれるファンド	5	7	10	15	15	15	15	15	15	15	14

*ウェイトの合計は四捨五入のため100%にならない場合があります。

出所：モーニングスター（追加ディスクロージャー参照）、ティール・ロウ・プライス。データ分析はすべてティール・ロウ・プライス。

(図表A4) ティール・ロウ・プライスのリタイアメント・ファンドのガイド・パス

株式と債券の配分比率の変化



出所：ティール・ロウ・プライス

ターゲットデート戦略への重要な変更：ティール・ロウ・プライスはターゲットデート戦略のガイド・パスを変更しています。ガイド・パスは上の図表に示した配分に移行していません。具体的には、2020年4-6月期初めからガイド・パスは特定時点における全体の株式比率を高める、従って債券比率を下げる方向に徐々に変化しています。ただし、目標退職日時点の配分には変更はありません。株式や債券への配分の調整は段階的に行われており、市場の状況に左右される面もありますが、強化されたガイド・パスへの移行は2022年4-6月期に完了する見込みです。

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

troweprice.co.jp

T.RowePrice®

追加ディスクロージャー

ブルームバーグ・インデックス・サービス・リミテッド。BLOOMBERG®はブルームバーグ・ファイナンスL.P.及びその関連会社（総称してブルームバーグ）の登録商標及びサービスマークです。BARCLAYS®はバークレイズ銀行及びその関連会社（総称してバークレイズ）の登録商標及びサービスマークで、許可を得て使用しています。ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに関するすべての権利はブルームバーグもしくはバークレイズの使用許諾者に帰属します。ブルームバーグとバークレイズのいずれも本資料を承認、または記載情報の正確さや完全性を保証するものではなく、それから得られる結果についても明示的もしくは黙示的な保証をするものでもなく、これに関連して発生する被害や損害について法律が許す最大限の範囲で責任を負いません。

©2021 Morningstar. 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業者のものであり、(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業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。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

MSCIとその関連会社、第三者ソース及びプロバイダー（MSCIと総称）は当資料に記載されるMSCIデータについて明示または黙示を問わず保証もしくは表明するものではなく、一切責任を負いません。MSCIデータは再配布、または他のインデックス、証券、金融商品の基礎としての使用は認められません。当レポートはMSCIにより承認、審査、作成されたものではありません。過去のMSCIのデータや分析は将来のパフォーマンスの分析や予測を示唆もしくは保証するものとみなしてはなりません。MSCIデータは投資決定を行う(または決定を回避する)ための投資の助言や推奨を目的としたものではなく、そのようなものとして頼ってはいけません。

ロンドン証券取引所グループ・ピーエルシー及びそのグループ企業（以下「ロンドン証券取引所グループ」または「LSE Group」）。©LSE Group 2021. Russell®は、ロンドン証券取引所グループのメンバー企業の登録商標であり、使用許諾ライセンスのもと使用を許諾された者が使用しています。FTSE Russellインデックスに関するすべての権利は、ロンドン証券取引所グループのメンバー企業に帰属します。ロンドン証券取引所グループ及びその使用許諾者のいずれも、インデックスやデータの誤記・脱漏について一切責任を負わず、いかなる当事者も当資料に含まれるインデックスやデータに依拠することはできません。データを保有するロンドン証券取引所グループのメンバー企業の書面による同意なく、ロンドン証券取引所グループから得られたデータの再配布は認められません。ロンドン証券取引所グループは、当資料の内容を宣伝、後援または推奨するものではありません。

S&Pターゲットデート・インデックスはS&Pグローバル及びその関連企業（「SPDJ」）の一部門であるS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCの商品で、ティー・ロウ・プライスは許可を得て使用しています。Standard & Poor's®及びS&P®はS&Pグローバル（S&P）傘下のスタンダード・アンド・プアーズ・フィナンシャル・サービスLLCの登録商標です。Dow Jones®はダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングス（ダウ・ジョーンズ）の登録商標です。この商品はSPDJI、ダウ・ジョーンズ、S&P、及びそれらの関連会社により後援、承認、販売、推奨されたものではなく、これらの当事者のいずれもそうした商品に投資することの妥当性を示すものではなく、S&Pターゲットデート・インデックスの誤記・脱漏・中断について責任を負いません。

当資料で取り上げたファンドは、米国外での販売登録はされておらず、当資料はファンドの販売勧誘を意図したものではありません。

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、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、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライス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。

資料内に記載されている個別銘柄につき、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もありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建て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。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の通減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「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。

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