



2023年9月

運用戦略部 シニア・インベストメント・ストラテジスト

穂谷 栄一郎

運用戦略部 インベストメント・ストラテジスト

柴戸 康輔



■投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは

大和証券

Daiwa Securities

【商号等】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

【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／

一般社団法人日本STO協会

アライアンス・バーンスタインが語る 2024年にかけての米国株式市場と アライアンス・バーンスタイン・ 米国成長株投信の運用状況

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

■設定・運用は

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／日本証券業協会／

一般社団法人日本投資顧問業協会／

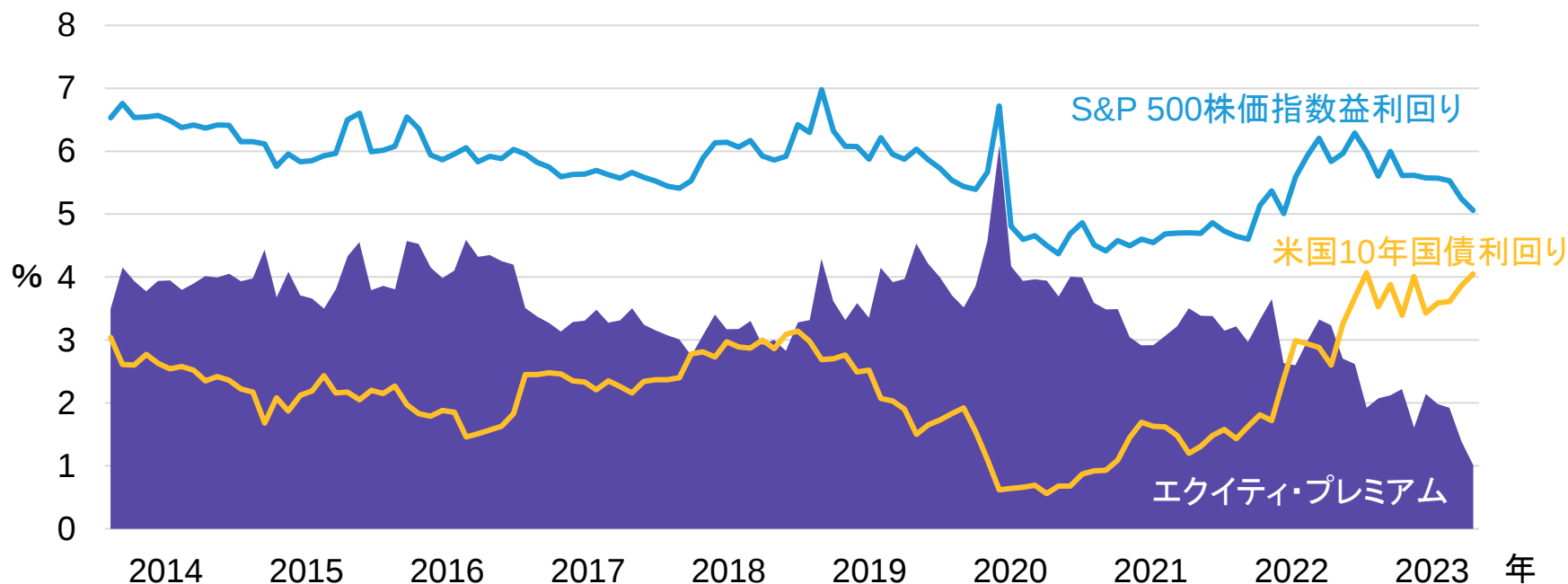
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

第一部 米国株式市場 2024年にかけての見通し

米国株式市場の割高感は否めない

益利回り低下、国債利回り上昇、エクイティ・プレミアムは過去最低レベル

S&P 500株価指数益利回りと米国10年国債利回りとその差、エクイティ・プレミアムの推移



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。

期間：2014年1月 - 2023年8月。月次ベース。

出所：リフィニティブ、アライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」。アライアンス・バーンスタインはアライアンス・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。）



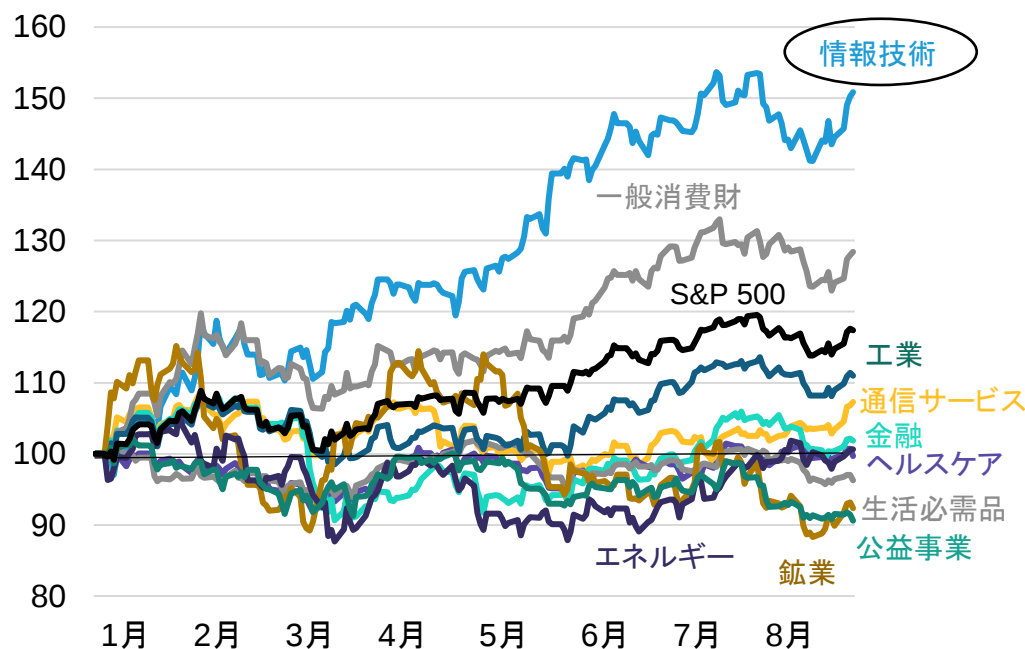
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 3

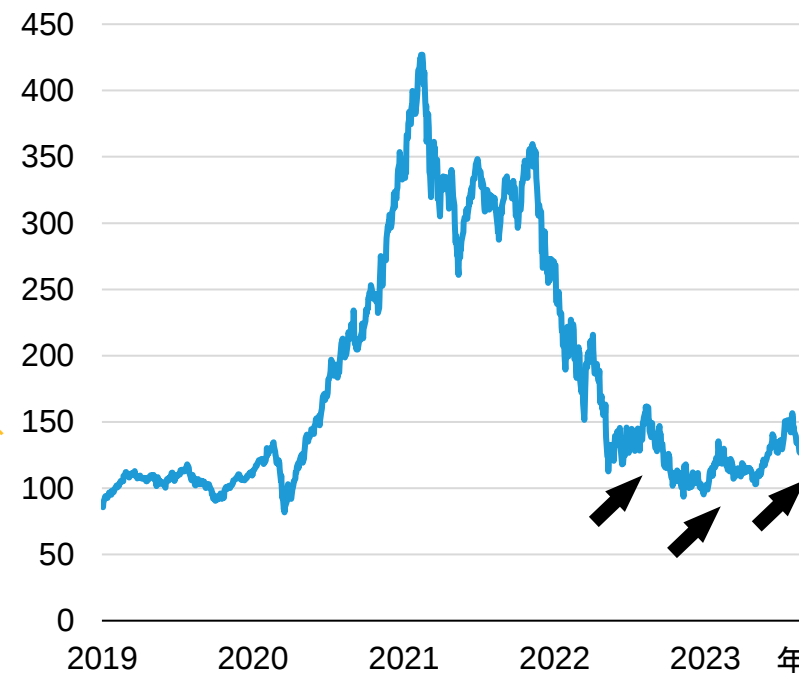
テクノロジー・セクターのみ大きく上昇

テクノロジー以外の多くのセクターは、景気減速を織り込み済み

2023年初来のS&P 500株価指数と各セクター別パフォーマンス*



赤字テクノロジー企業指数**



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。

*期間: 2022年12月30日 - 2023年8月31日。2022年12月30日を100として指数化。各セクターはリフィニティブ・データストリームのセクター分類に基づきます。

**期間: 2019年1月1日 - 2023年8月31日。日次ベース。ゴールドマン・サックス社作成のノンプロフィタブルIT指数。

出所: リフィニティブ、AB

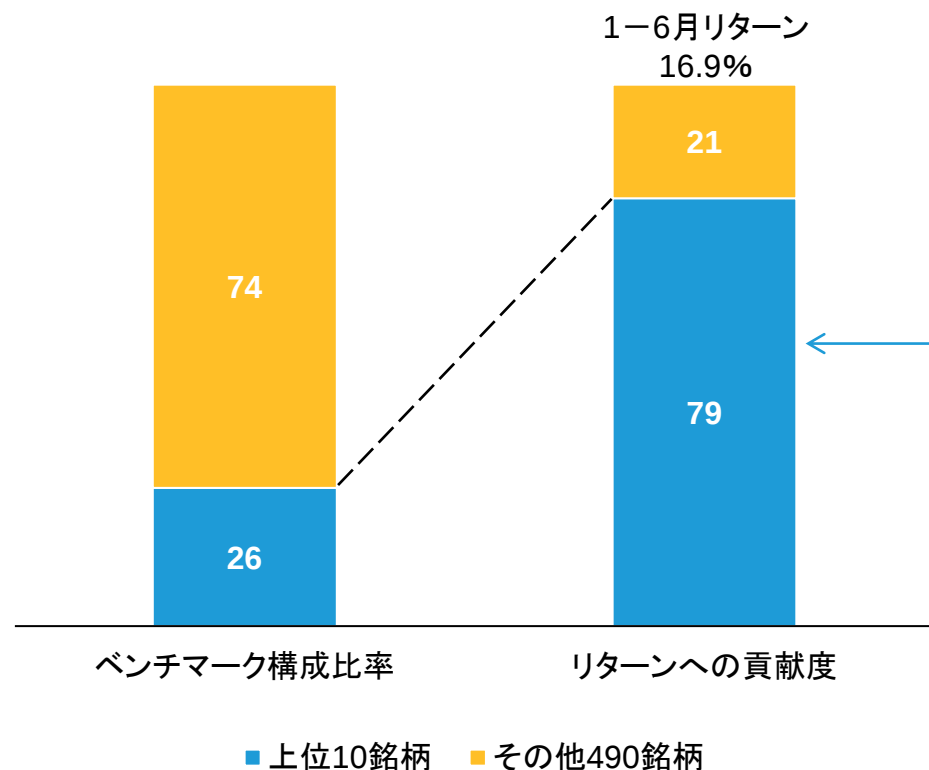


当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 4

2023年1月－6月の米国株式市場の上昇は10銘柄がけん引

S&P 500株価指数: 2023年6月末時点の構成比率とリターンへの貢献度(%)



貢献度上位10銘柄

(ベンチマーク・ウェイトおよびトータル・リターンに基づいて算出)

1. アップル
2. マイクロソフト
3. エヌビディア
4. アマゾン・ドットコム
5. アルファベット
6. メタ・プラットフォームズ
7. テスラ
8. ブロードコム
9. セールスフォース
10. アドバンスド・マイクロ・デバイセズ(AMD)

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。上記の個別の銘柄・企業に関する記述は、あくまで米国経済・株式市場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。

出所: ファクトセット、S&P、AB



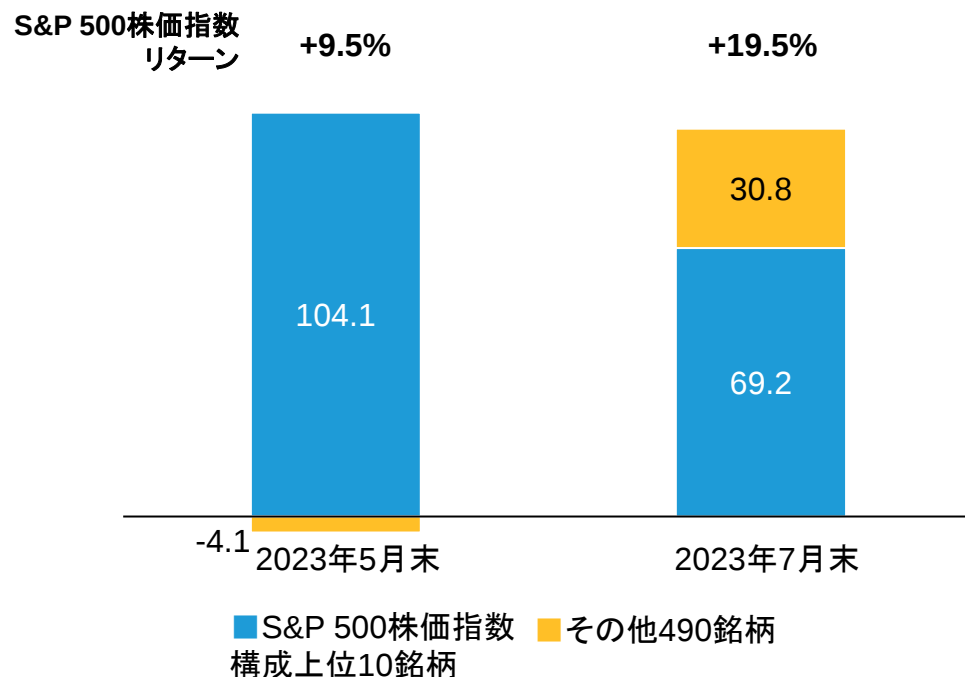
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 5

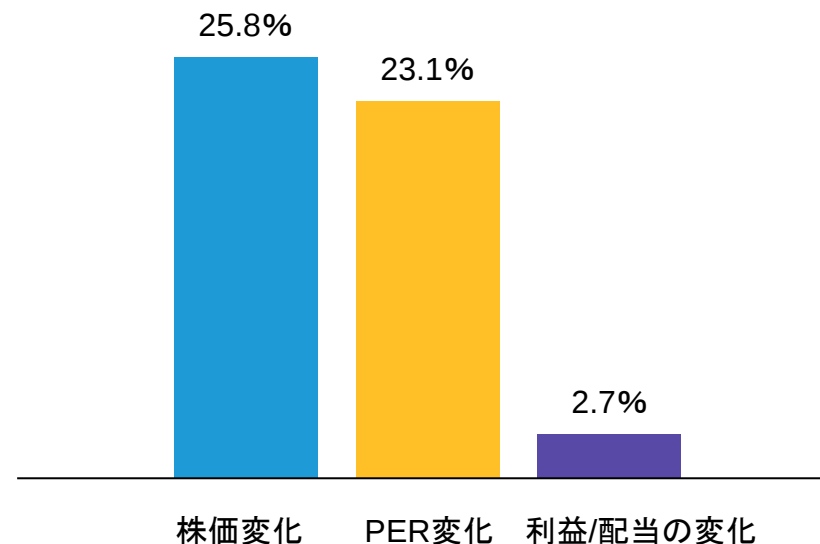
バリュエーション①

2023年上半期のパフォーマンス分析

S&P 500株価指数リターンへの寄与度(%)



グローバル株式のパフォーマンス変化率* (期間: 2022年10月中旬ー2023年6月)



過去の実績や分析および現在の予想は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

*グローバル株式はMSCIオールカントリー・インデックス。

出所: ブルームバーグ、MSCI、AB



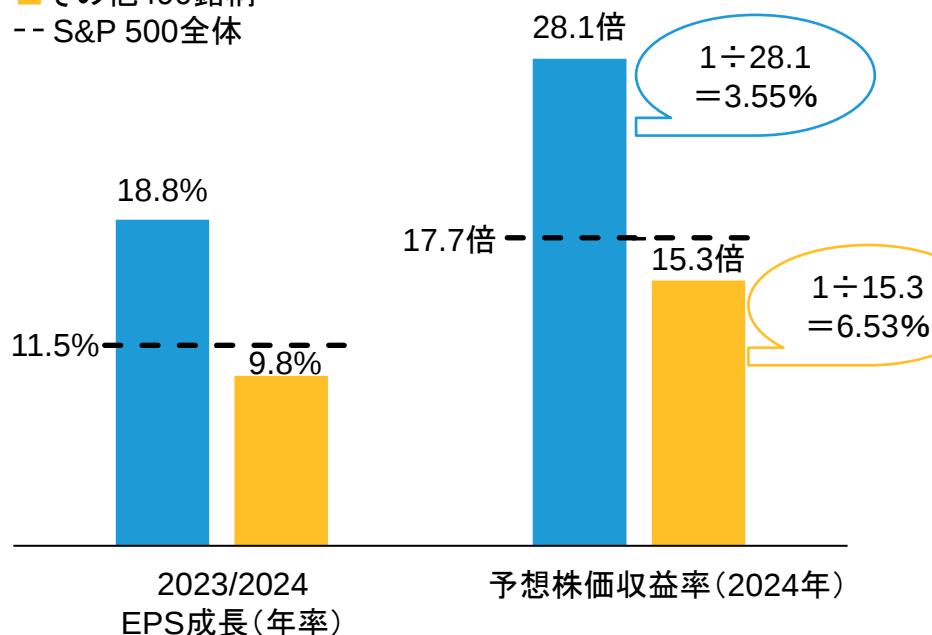
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

バリュエーション②

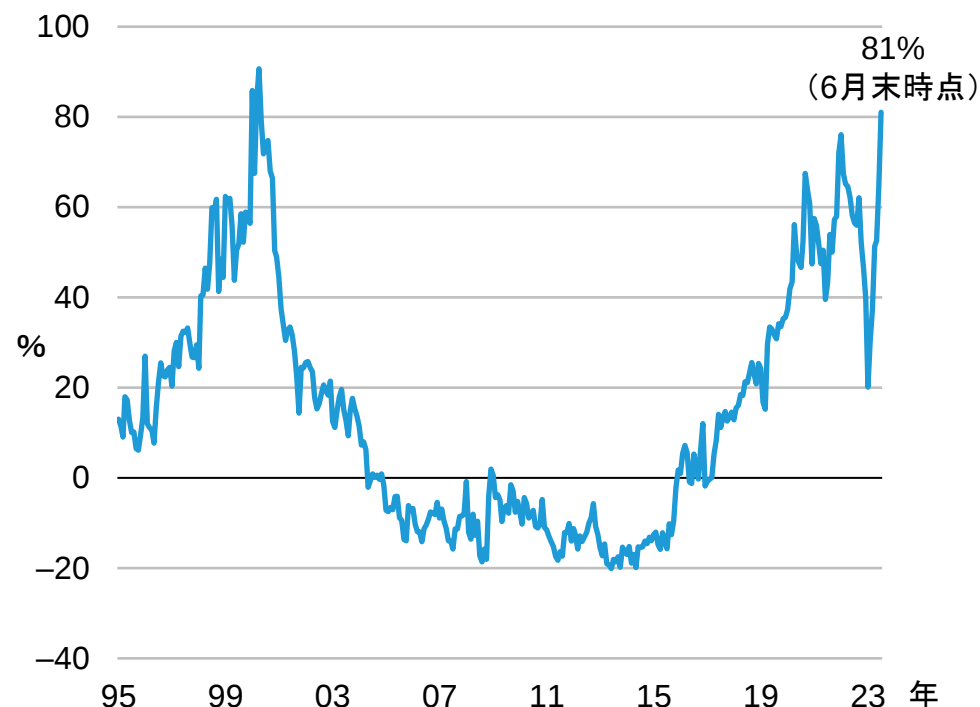
時価総額上位10銘柄以外の銘柄に投資機会が期待できる

S&P 500株価指数の分解: 利益成長およびバリュエーション

■ 上位10銘柄
■ その他490銘柄
-- S&P 500全体



S&P 500株価指数構成銘柄のうち、時価総額上位10銘柄と、その他490銘柄の予想株価収益率(P/E、今後12カ月)の比較*



過去の実績や分析および現在の予想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。

期間: 左図: 2023年6月末現在 右図: 1995年1月ー2023年5月

*上位10社とその他のバリュエーション差は予想PER(12カ月先コンセンサス利益予想)の乖離(時価総額加重平均)

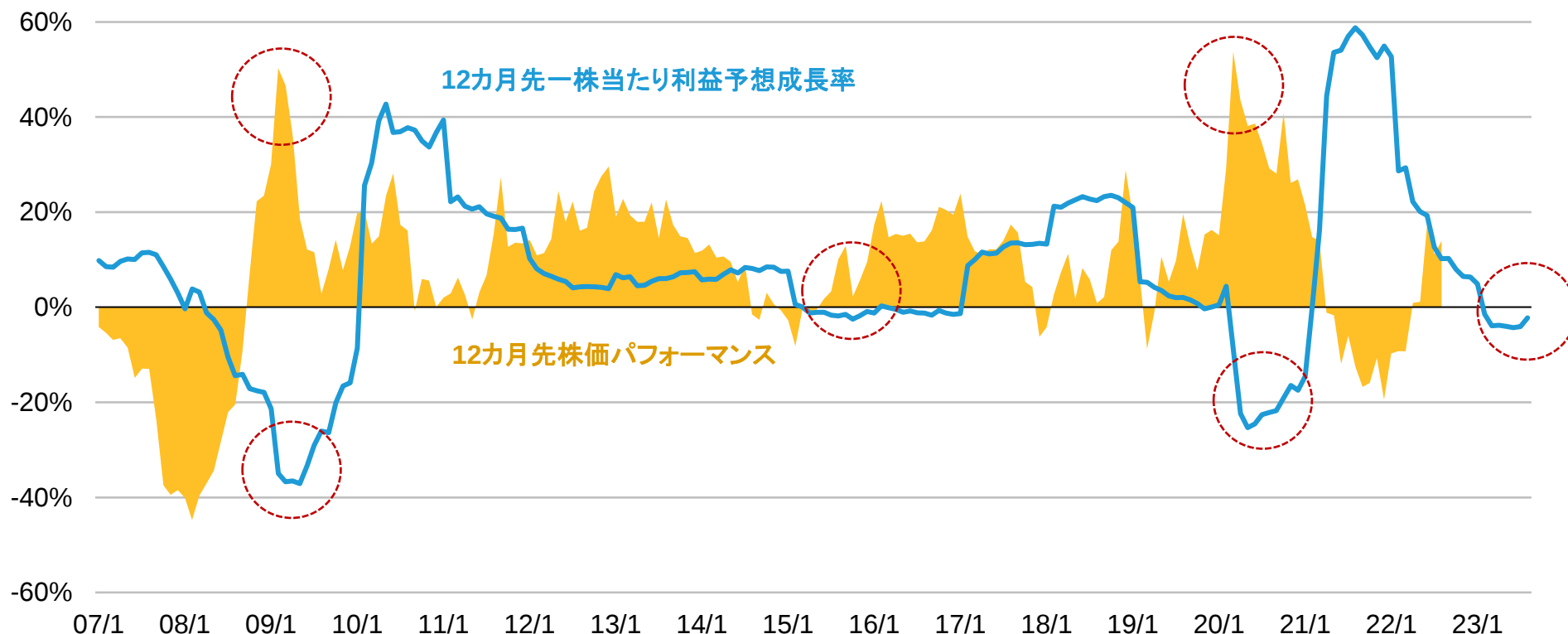
出所: Compustat、ファクトセット、IBES、S&P、AB



企業決算の悪い時こそ投資すべき？

2024年以降を見据えて

S&P 500株価指数の12カ月先利益成長予想(前年同期比)と12カ月先株価パフォーマンス



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。

図：期間：2007年1月－2023年8月（12カ月先株価パフォーマンスは2022年8月まで）。月次ベース。

出所：ブルームバーグ、AB



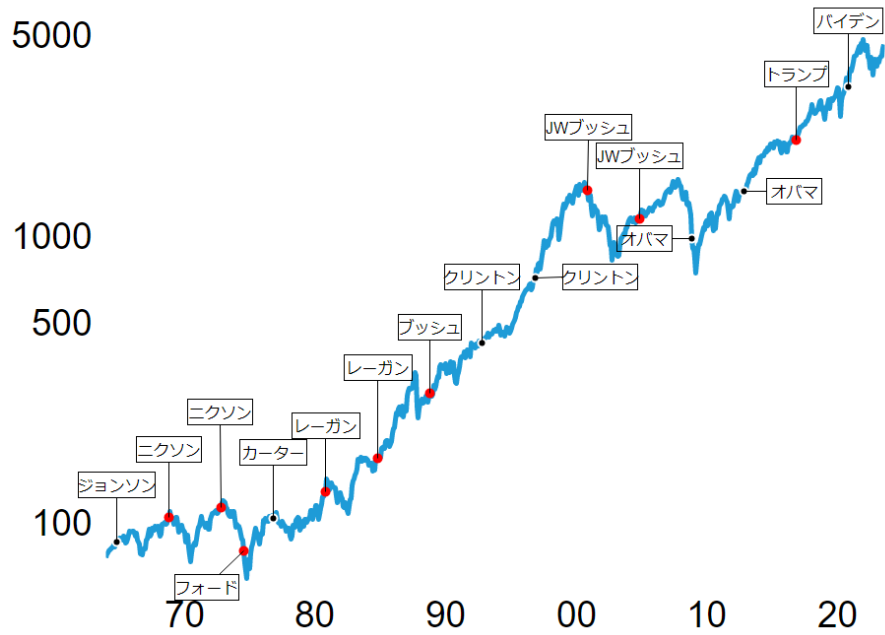
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 8

大統領選と米国株式市場のパフォーマンス

おおむね良好なパフォーマンスだが、イベント等の影響が大きい

S&P 500株価指数と大統領選*



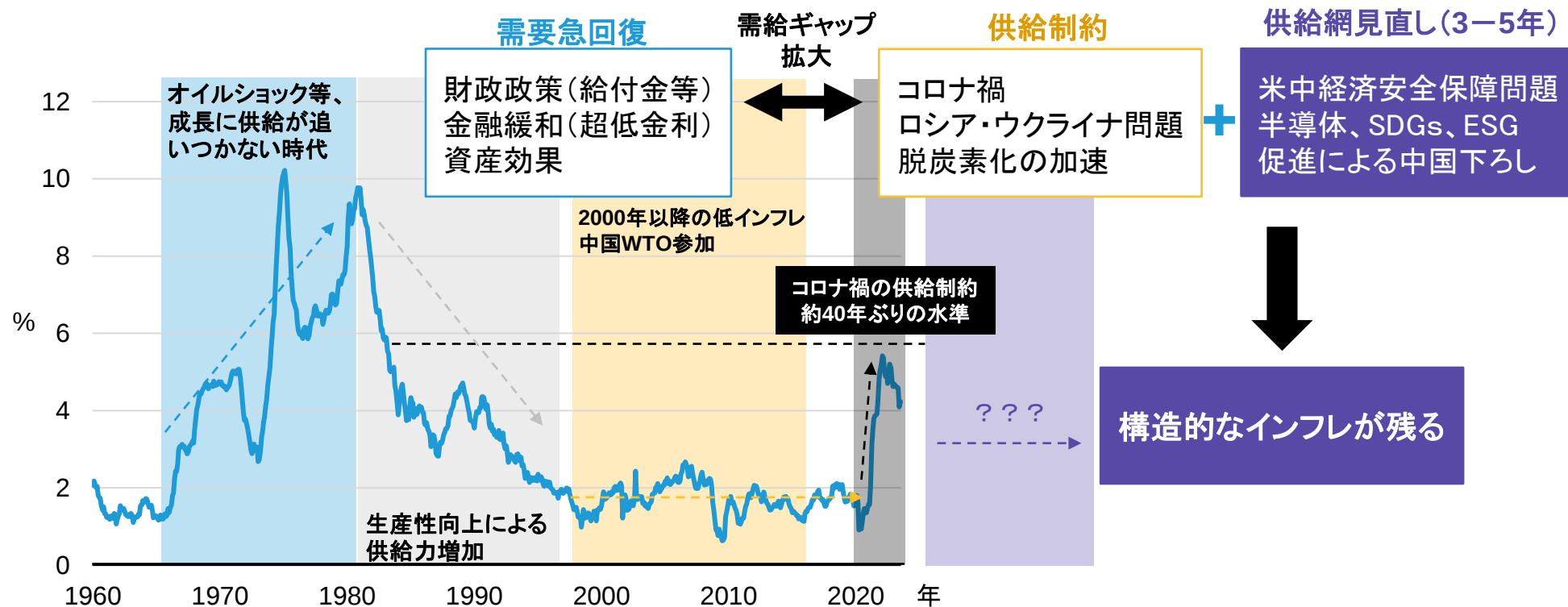
大統領選 (太字)	大統領	政権	上院	下院	S&P500株価 パフォーマンス	備考
1964	ニクソン	共和党	民主党	民主党	13.0%	
1966	ニクソン	共和党	民主党	民主党	-13.1%	ベトナム戦争
1968	ニクソン	共和党	民主党	民主党	7.7%	
1970	ニクソン	共和党	民主党	民主党	0.1%	
1972	フォード	共和党	民主党	民主党	15.6%	
1974	フォード	共和党	民主党	民主党	-29.7%	オイルショック
1976	カーター	民主党	民主党	民主党	19.1%	
1978	カーター	民主党	民主党	民主党	1.1%	
1980	レーガン	共和党	共和党	民主党	25.8%	
1982	レーガン	共和党	共和党	民主党	14.8%	
1984	レーガン	共和党	共和党	民主党	1.4%	
1986	レーガン	共和党	民主党	民主党	14.6%	
1988	ブッシュ	共和党	民主党	民主党	12.4%	
1990	ブッシュ	共和党	民主党	民主党	-6.6%	S&L破綻
1992	クリントン	民主党	民主党	民主党	4.5%	
1994	クリントン	民主党	共和党	共和党	-1.5%	急速な利上げ
1996	クリントン	民主党	共和党	共和党	20.3%	
1998	クリントン	民主党	共和党	共和党	26.7%	
2000	JWBブッシュ	共和党	共和党	共和党	-10.1%	ITバブル
2002	JWBブッシュ	共和党	共和党	共和党	-23.4%	同時多発テロ後
2004	JWBブッシュ	共和党	共和党	共和党	9.0%	
2006	JWBブッシュ	共和党	共和党	民主党	13.6%	
2008	オバマ	民主党	民主党	民主党	-38.5%	リーマンショック
2010	オバマ	民主党	民主党	共和党	12.8%	
2012	オバマ	民主党	共和党	共和党	13.4%	
2014	オバマ	民主党	共和党	共和党	11.4%	
2016	トランプ	共和党	共和党	共和党	9.5%	
2018	トランプ	共和党	共和党	民主党	-6.2%	米中経済摩擦
2020	バイデン	民主党	民主党	民主党	16.3%	
2022	バイデン	民主党	民主党	共和党	-19.4%	ポストコロナ
2024	???	???	???	???	???	

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。
期間: 1965年1月 - 2023年7月。対数グラフ。
出所: リフィニティブ、AB

A
B 当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

地政学リスクから構造上のインフレへ、 新たなインフレの時代

米PCE(個人消費支出)コア価格指数の推移(前年同月比)



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。

期間: 1960年1月ー2023年6月。月次ベース。PCEコア価格指数は、PCE価格指数から価格変動が激しい食品およびエネルギーを除いたもの。

出所: ブルームバーグ、AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」10

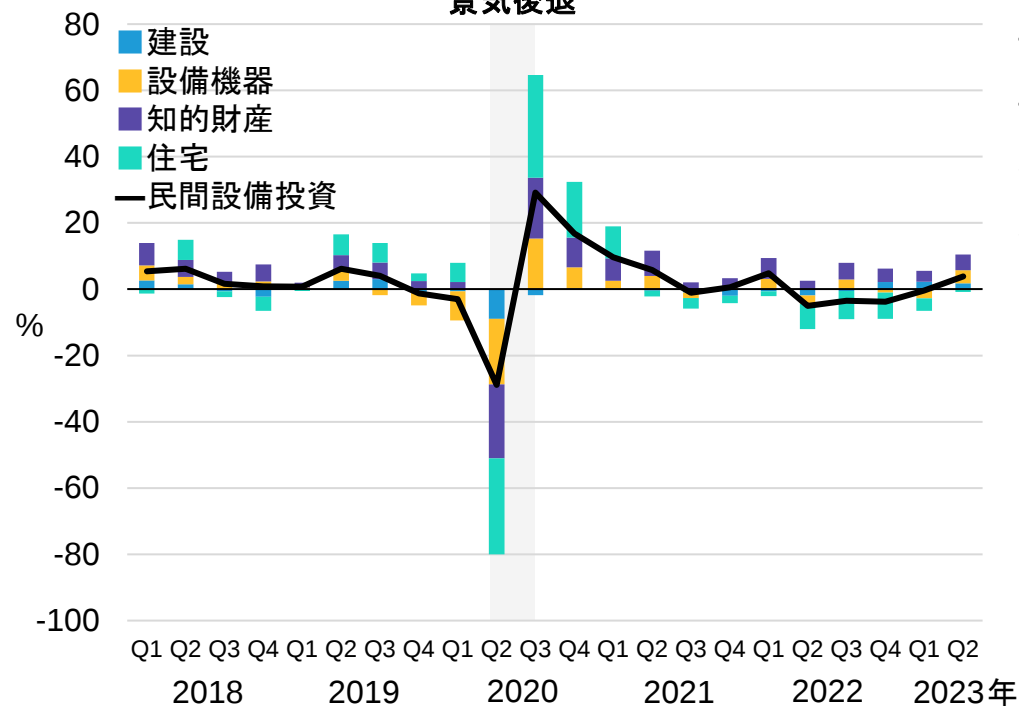
実質成長の糧、米企業の設備投資に期待

特に知的財産投資が堅調、地政学リスクによって機械設備投資も急増

米国の項目別設備投資(前年同期比)*

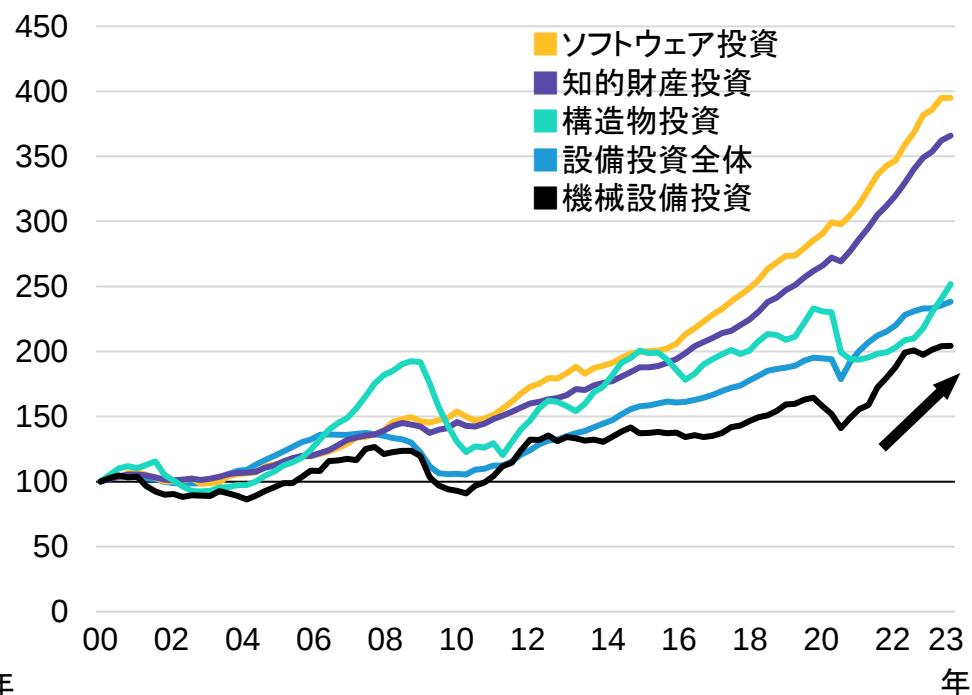
知的財産への投資は、ほぼプラスを維持

景気後退



米国の項目別設備投資の伸び**

地政学リスクによって、機械設備への投資が急増



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。

*期間: 2018年1 - 3月期 - 2023年4 - 6月期。 **期間: 2000年1 - 3月期 - 2023年4 - 6月期。四半期ベース。2000年1 - 3月期を100として指数化。

出所: リフィニティブ、AB

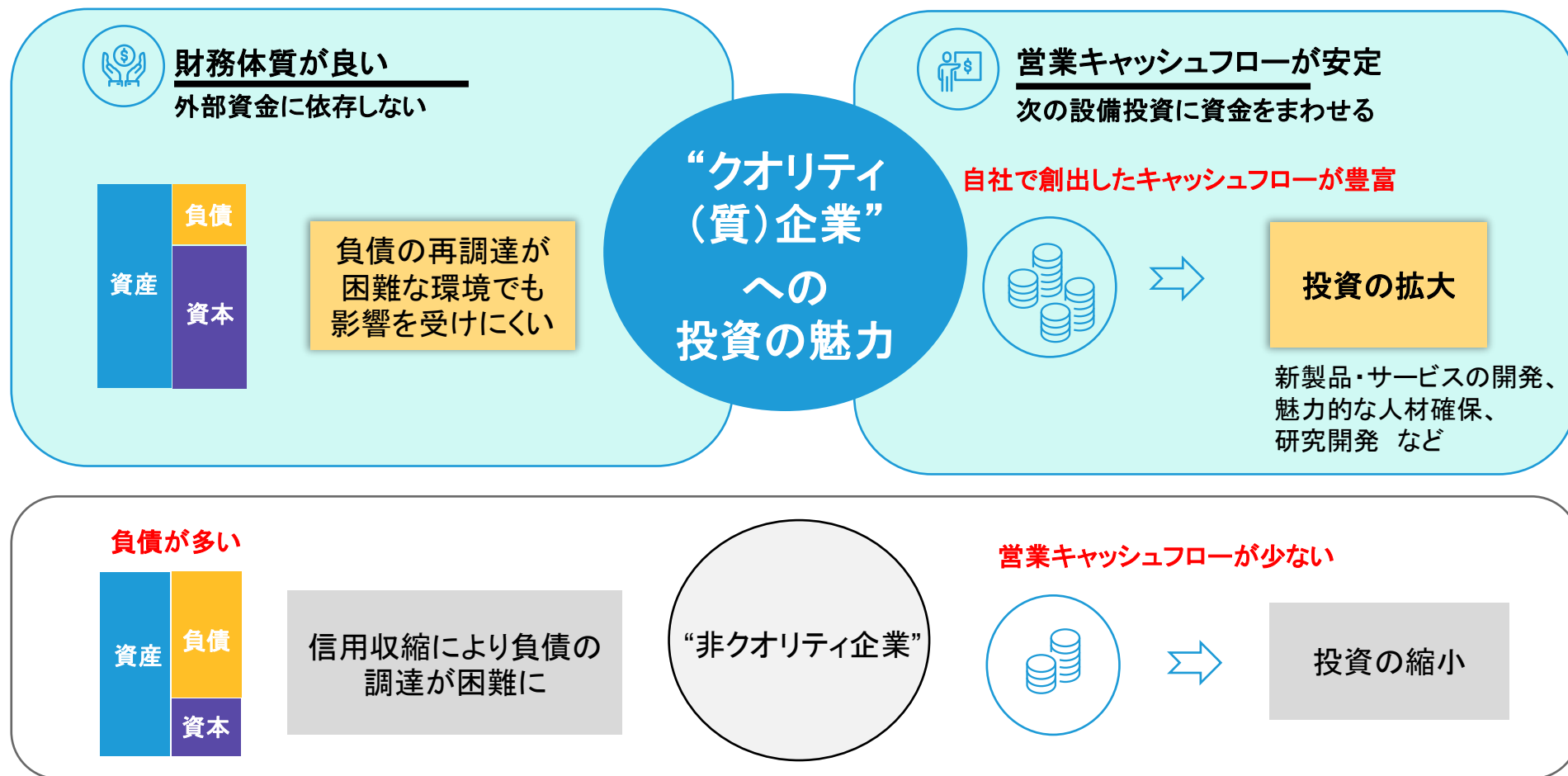


当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 11

“クオリティ(質)”を重視し、次なる種をまける企業へ・・・

クオリティの高い持続的な成長企業は、自ら創出したキャッシュで成長を続ける「好循環」を維持できる



上記は説明のためのイメージ図です。

出所: AB



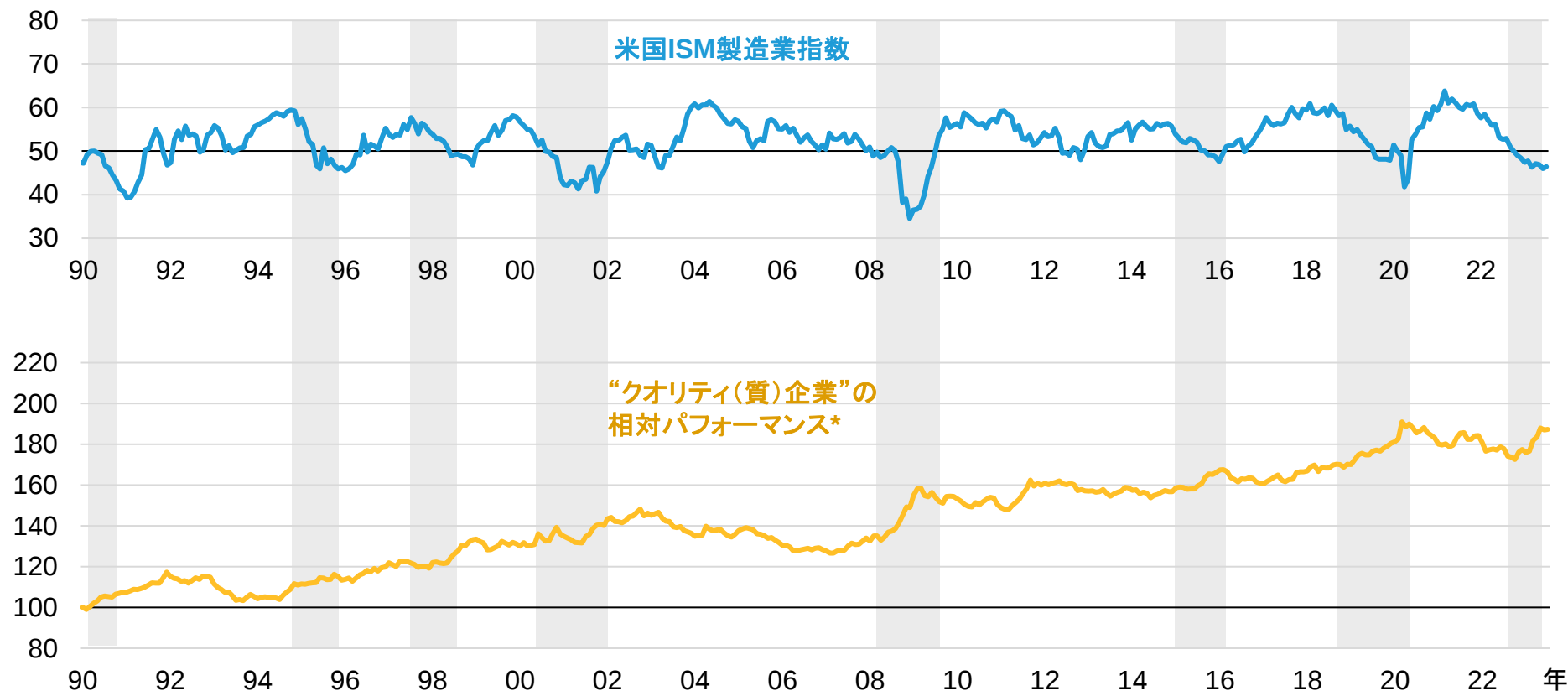
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

景気減速期こそ相対的に運用成果が良い“クオリティ企業”

今後、経済が低成長となる可能性がある中でも、成長が期待できる個別企業を発掘すべき

米国ISM製造業指数と“クオリティ(質)企業”のパフォーマンス

景気減速期**



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。

期間: 1990年1月 - 2023年7月。月次ベース。

*MSCIクオリティインデックスとMSCI米国インデックスとの相対パフォーマンス。1990年1月を100として指数化。**景気減速期は全米経済研究所の定義を参照。

出所: ブルームバーグ、MSCI、AB



まとめ

- 1 2023年前半はテクノロジー大手企業が株式市場をけん引、
今後は割高な大手企業から他へ物色対象が移る可能性。
短期的に業績も底打ちし、今後の株価パフォーマンスに期待
- 2 経済安全保障強化を受け、グローバル・サプライチェーンは
見直しへ、インフレは長引く可能性。リフレ環境では設備投資が
伸び、かつ米国国内への設備投資も追い風に
- 3 ただ、短期的には不確実性も高く、ディフェンシブに財務体質が
強固な企業へ、中長期的に安定したキャッシュフローで次なる
成長の種、独自で設備投資できる“クオリティ企業”を厳選すべき

予想は今後変更される可能性があります。

2023年9月1日現在。

出所：AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

第二部

「アライアンス・バーンスタイン・ 米国成長株投信」 運用状況と今後の見通し

外部評価機関からも高い評価を獲得

5年連続
受賞！

Bコース受賞
(2022年2月受賞)



Bコース受賞
(2023年3月受賞)



BコースおよびDコース受賞*
(2023年4月受賞)



**モーニングスター アワード
ファンド オブ ザ イヤー 2021
『優秀ファンド賞』受賞**
(国際株式(グローバル・除く日本)型 部門)

**リフィニティブ・リップパー・
ファンド・アワード ジャパン 2023
『最優秀ファンド賞』受賞**
(投資信託／株式型 米国(評価期間10年))

**R&Iファンド大賞 2023
『優秀ファンド賞』受賞**
(投資信託／北米株式グロース部門)

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。

全てのアワードの詳細は35頁を参照ください。*Bコースは2015年から2023年まで9年連続の受賞。Dコースは2018年から2023年まで6年連続の受賞。

出所: ウェルスアドバイザー株式会社、リフィニティブ、R&I、AB

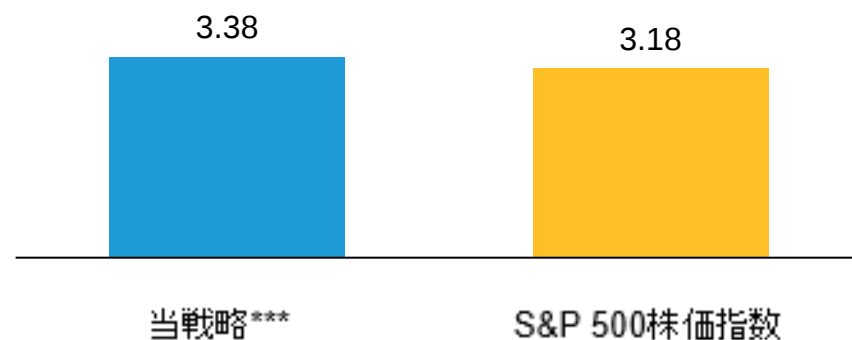


当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

どんな局面でも市場の上昇をとらえ、下落の影響を抑制

2012年4月* - 2023年8月

市場が上昇した月の平均リターン** (%)



市場が下落した月の平均リターン** (%)



上昇追随率: 106.1%

下落追随率: 92.6%

過去の実績や分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

*現運用チームによる運用開始: 2012年4月1日。 **平均リターンは米ドルベース。 ***当ファンドの運用戦略(米国大型成長株戦略)。 **当ファンドが採用する運用戦略のコンポジットのリターン(費用控除前)を示したものであり、当ファンドの運用実績ではありませんのでご注意ください。** コンポジットとは、類似の投資戦略、投資方針に基づいて運用される1つ以上のファンドの運用実績を、一定基準に従って評価したものであり、投資戦略ごとの運用実績を表すために用いられます。

出所: AB



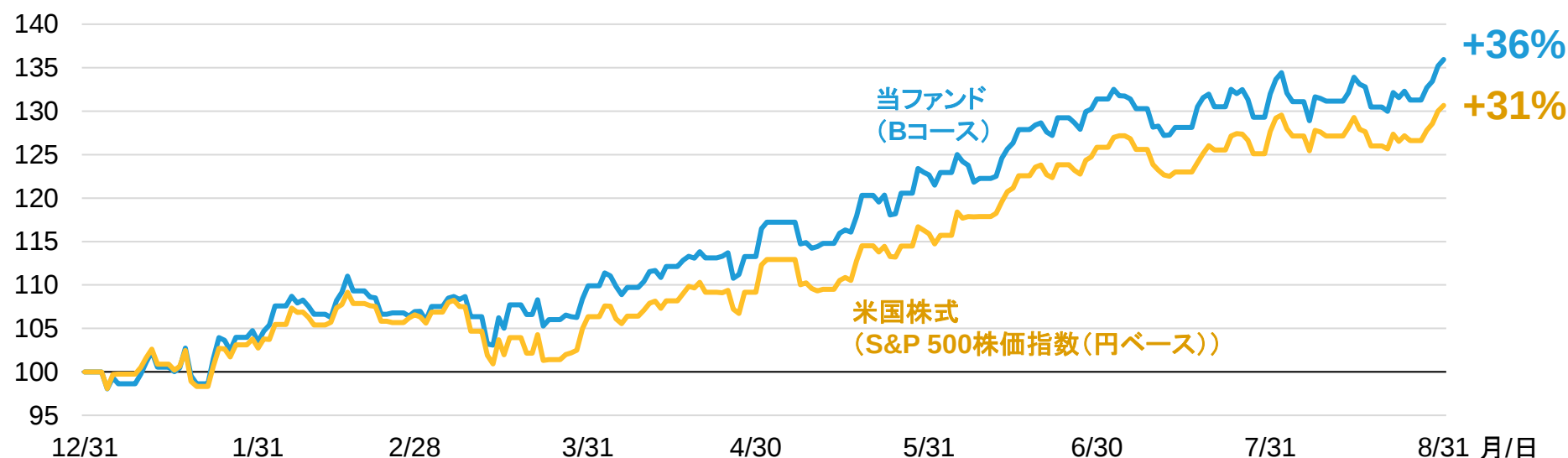
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 17

2023年、年初来で堅調なパフォーマンス

2023年、年初来の当ファンドBコース(為替ヘッジなし)基準価額*と米国株式(S&P 500株価指数)の推移

期間: 2022年12月31日ー2023年8月31日(2022年12月31日を100として指数化)、日次ベース



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。

*基準価額および騰落率は、分配金(課税前)再投資の基準価額を用いて計算しています。基準価額は運用管理費用(信託報酬)控除後のものです。分配金(課税前)再投資の基準価額とは、課税前分配金を決算日の基準価額で全額再投資したと仮定した場合のパフォーマンスです。税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資家の皆様の実際の投資成果を示すものではありません。S&P 500株価指数は配当金込み。

出所: ブルームバーグ、AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」18

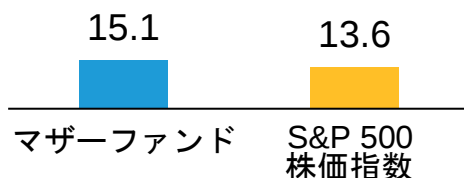
利益を将来の為に再投入し
外部環境に左右されにくく、
長期にわたって安定成長できる
卓越したビジネスに投資

銘柄選択で重視する3つの視点

“外部環境に左右されにくく、長期にわたって持続的に成長できる卓越したビジネス”

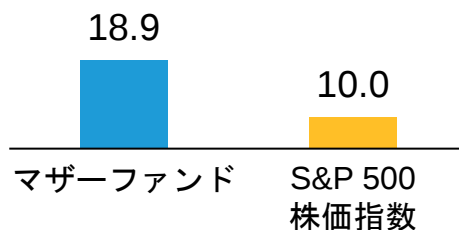
①高い収益性の持続力

＜主な指標＞総資産利益率(%、ROA*)の持続



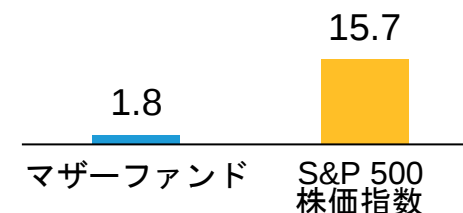
②高い投資効率

＜主な指標＞高い投下資本利益率(%、ROIC**)



③強固な財務体質

＜主な指標＞時価総額に対する純負債の割合(%)が低い***



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。

2023年6月末現在。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」。キャッシュを除きます。*当期純利益÷総資産で算出される。企業全体の資産を使って利益を効率的に創出できているかを表す指標。**(営業利益×(1-実効税率))÷(株主資本+有利子負債)で算出される。企業がビジネスに投じた資金を使ってどれだけの利益を生み出したかを示す指標。***有利子負債(現金等)÷時価総額で算出される。一般的には、企業の健全性を計る指標で、数値が低いほどより健全とみなされます。

出所: ファクトセット、AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」20

マザーファンドのポートフォリオの状況①

マザーファンド 保有上位10銘柄(2023年8月末現在)

銘柄名	セクター	予想EPS成長率 (2023年)*	投資資本利益率** (ROIC)
マイクロソフト	情報技術	+9%	28%
アルファベット	コミュニケーション・サービス	+24%	21%
VISA	金融	+15%	28%
エヌビディア	情報技術	+192%	29%
ユナイテッドヘルス・グループ	ヘルスケア	+12%	16%
アマゾン・ドット・コム	一般消費財・サービス	黒字転換	5%
モンスター・ビバレッジ	生活必需品	+38%	20%
ゾエティス	ヘルスケア	+11%	21%
バーテックス・ファーマシューティカルズ	ヘルスケア	▲2%	23%
インテュイティブ・サージカル	ヘルスケア	+19%	12%

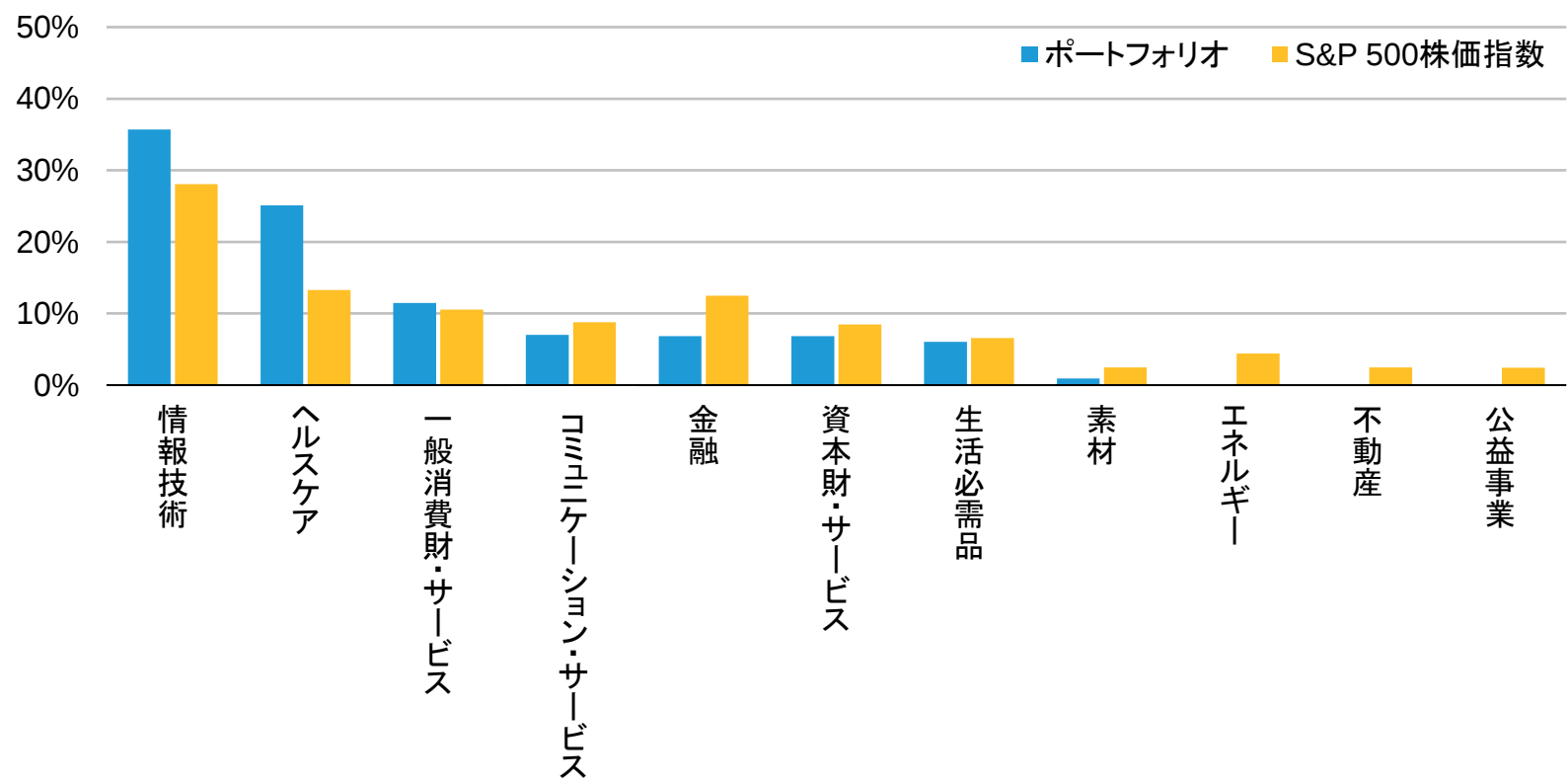
過去の実績や分析は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また組入れを示唆・保証するものではありません。

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のデータに基づく。小数点第1位で四捨五入。*予想EPS成長率(2023年)は、2023年9月7日時点のファクトセットにおける暦年ベースのコンセンサス予想をもとにABIにて算出しています。**(営業利益×(1-実効税率))÷(株主資本+有利子負債)で算出される。企業がビジネスに投じた資金を使ってどれだけの利益を生み出したかを示す指標。

出所:ファクトセット、AB

マザーファンドのポートフォリオの状況②

セクター別配分(2023年8月末現在)

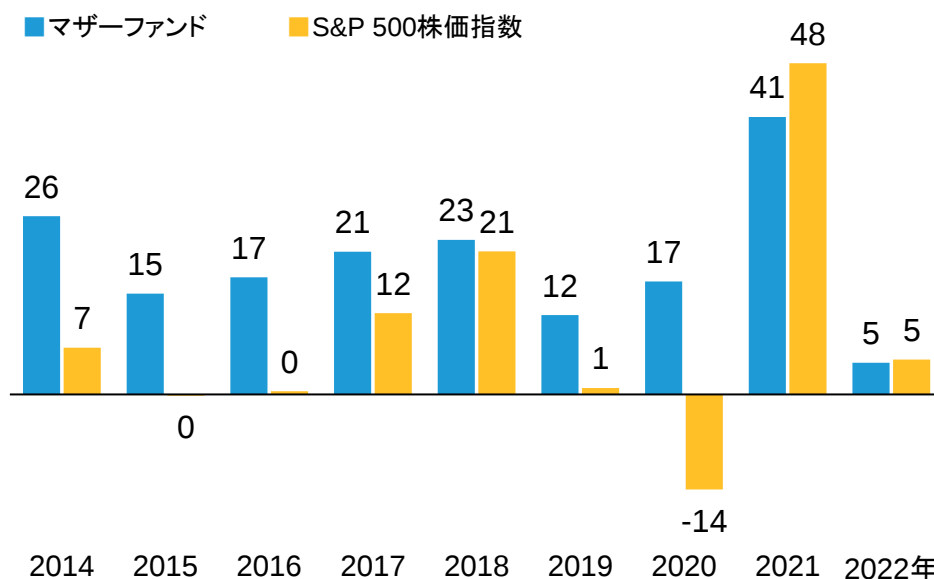


過去の実績や分析は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
アライアンス・バーンスタイン・米国大型グロース株マザーファンドのデータに基づきます。小数点第2位を四捨五入しています。また、同一発行体で種類の異なる株式の比率は合算しています。
セクター別配分は、株式部分を100%として算出しており、MSCI/S&PのGlobal Industry Classification Standard(GICS)の分類で区分しています。
出所: AB

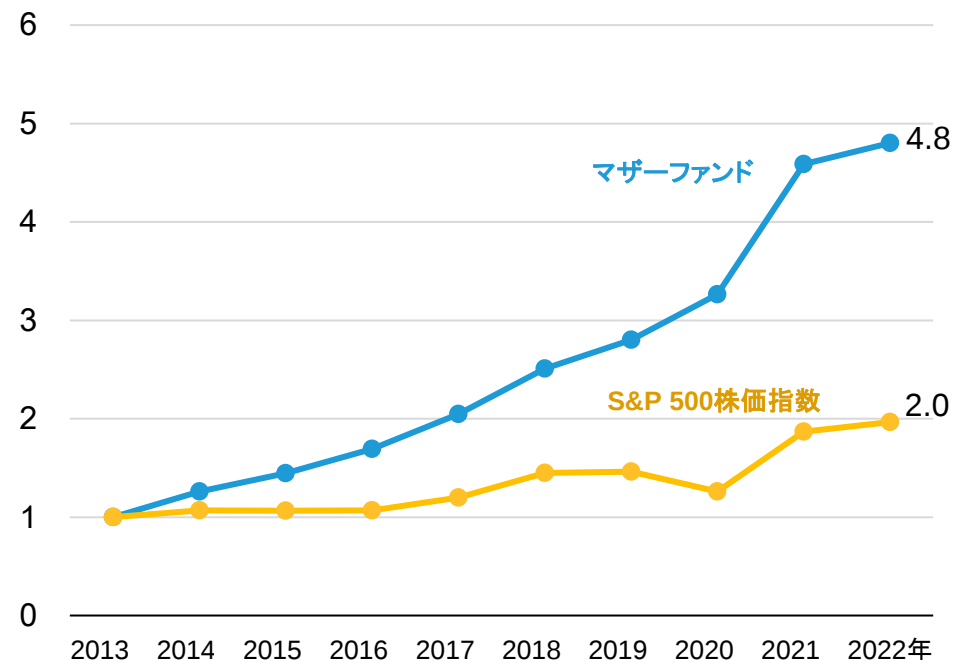


“持続的な成長企業”は長期的に大きなリターン格差を創出

マザーファンド1株当たり利益(EPS)成長率(%)*



マザーファンドの1株当たり利益(EPS)の累積推移**



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。

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」。マザーファンドの組入銘柄のEPS(赤字企業を除く)成長率を加重平均したもの。

*期間: 2014年ー2021年。 **期間: 2013年ー2021年(2013年を1として指数化)。

出所: ファクトセット、AB

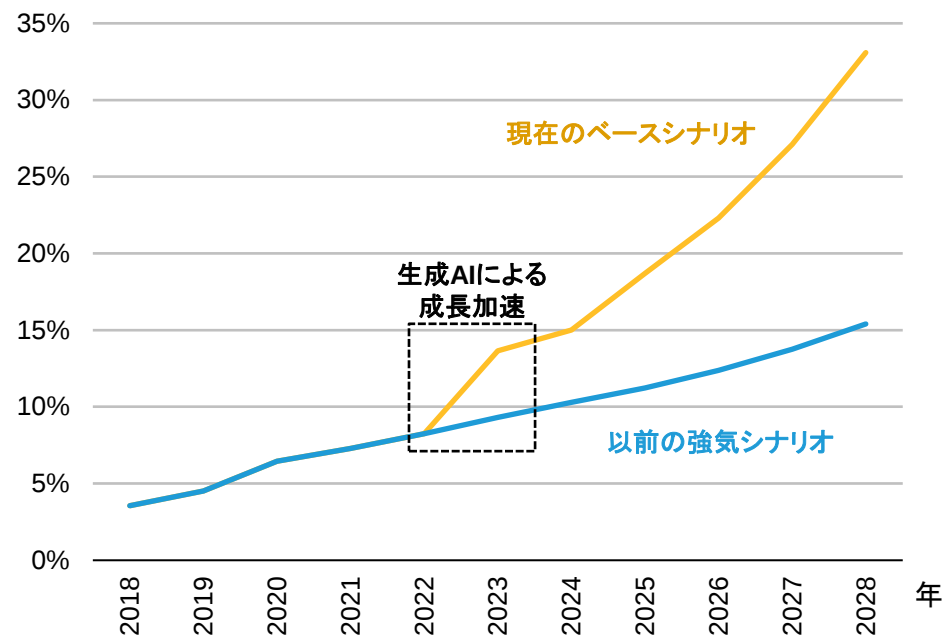


当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

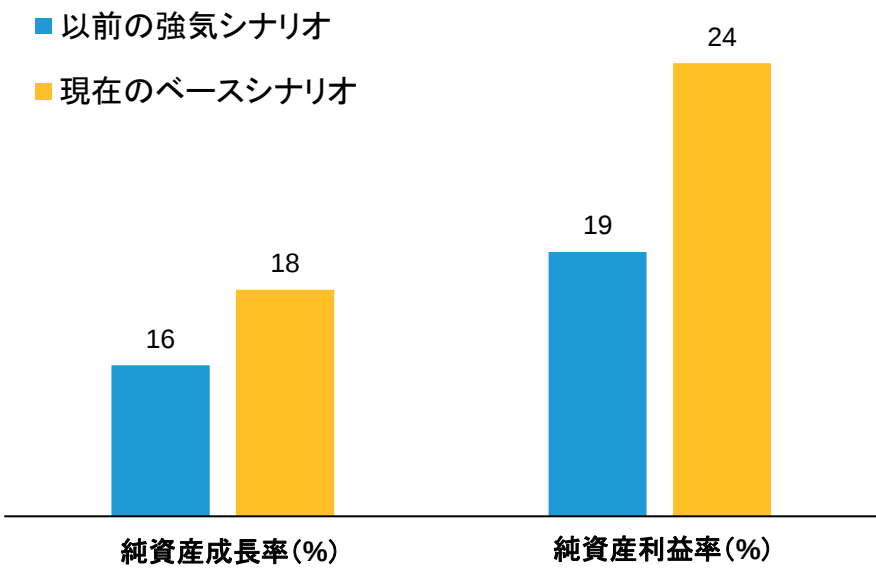
「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 23

エヌビディア： 生成AI(人工知能)の進化を機に成長軌道がシフト

アクセラレーテッド・コンピューティング製品の市場普及率予想



過去と現在のシナリオ別 純資産成長率・純資産利益率の比較

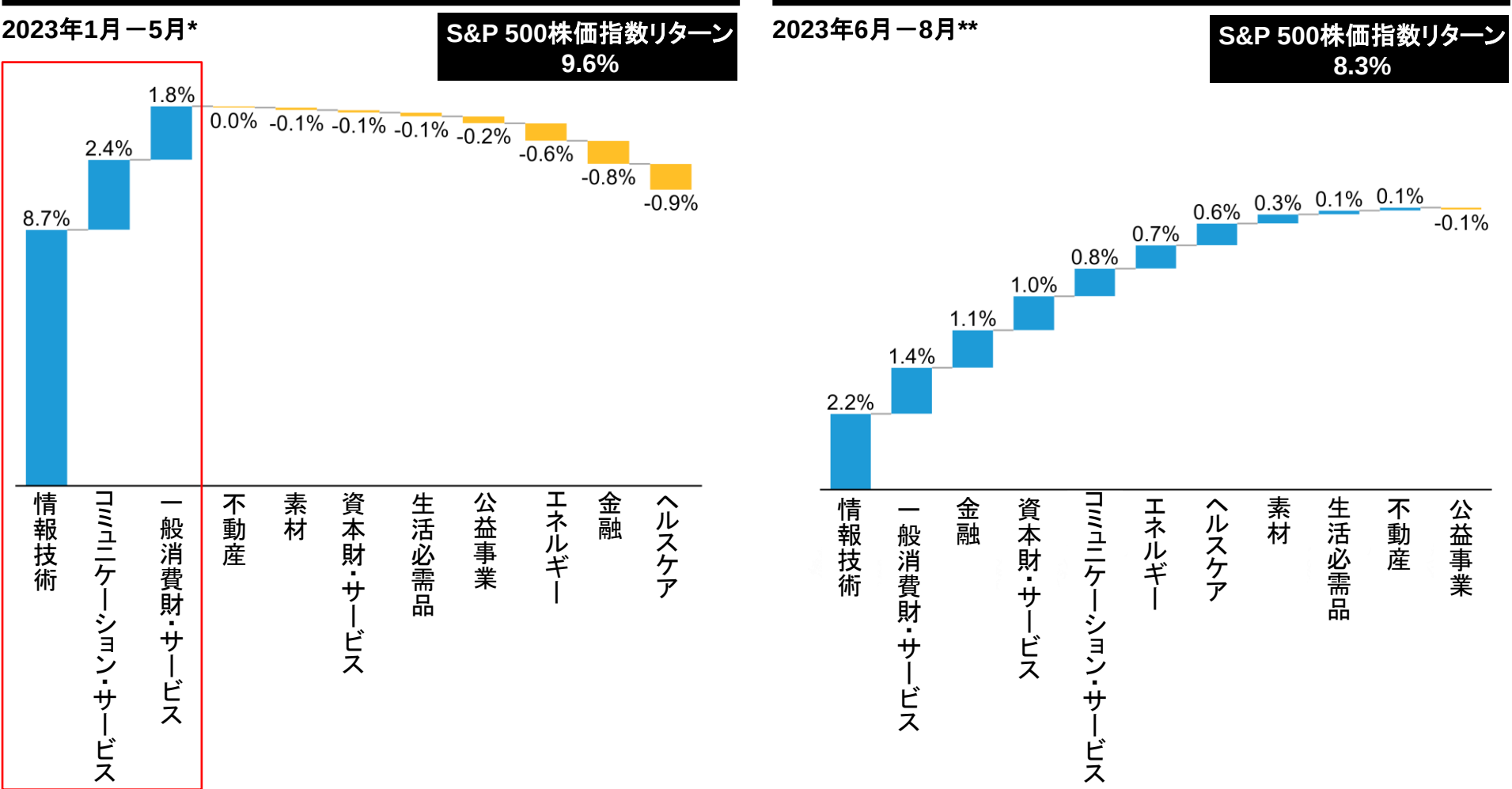


過去の実績や分析は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。予想は今後変更される可能性があります。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。また当ファンドにおける組入れを示唆・保証するものではありません。

2023年6月末時点。
出所：会社レポート、AB

2023年米国株式市場: 特定セクターへの集中相場から物色対象は拡大へ

S&P 500株価指数 2023年セクター別リターン寄与度



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。
*期間: 2022年12月30日－2023年5月31日 **期間: 2023年5月31日－2023年8月31日
出所: ファクトセット、ブルームバーグ、AB

個別銘柄紹介①： イーライリリー (ヘルスケア／グローバル製薬会社)

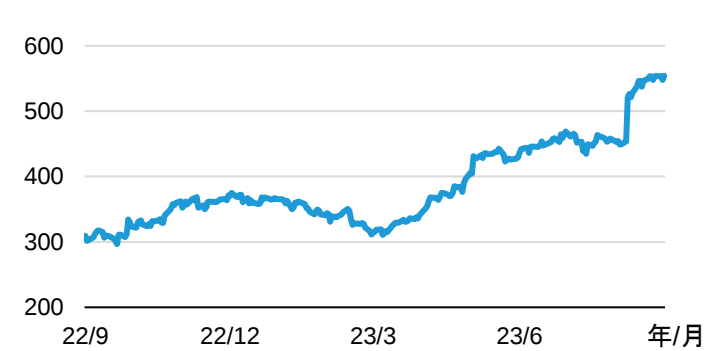
企業概要

- 世界100カ国以上で医薬品を販売する製薬会社。インシュリンの実用化に世界で初めて成功したことで知られる
- 糖尿病治療薬や肥満治療薬などの製薬を手掛ける

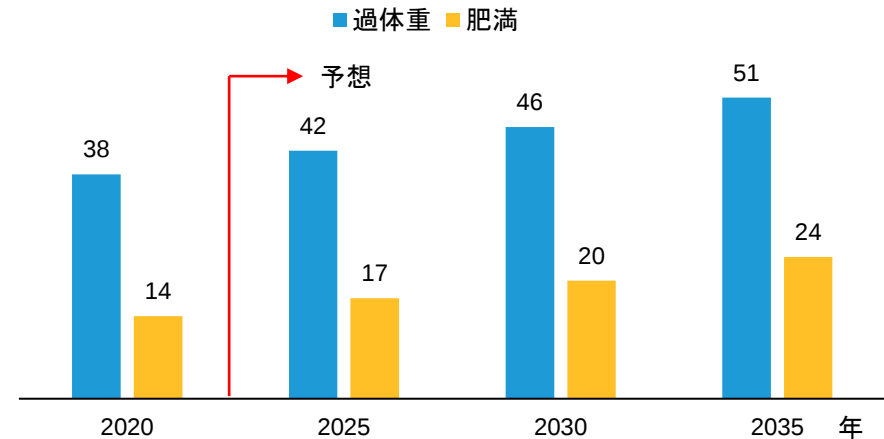
成長ドライバー

- 肥満が世界的な社会問題となるなか、同社が販売している糖尿病治療薬である「マンジャロ」に減量効果が発見され、肥満症薬としての需要が急増中
- 同薬を正式な肥満症薬として販売するべくFDA(米国食品医薬局)の承認取得を目指すなか、後期臨床試験において同薬を用いることで平均26%程度の体重減少効果が確認できたことを2023年7月に発表

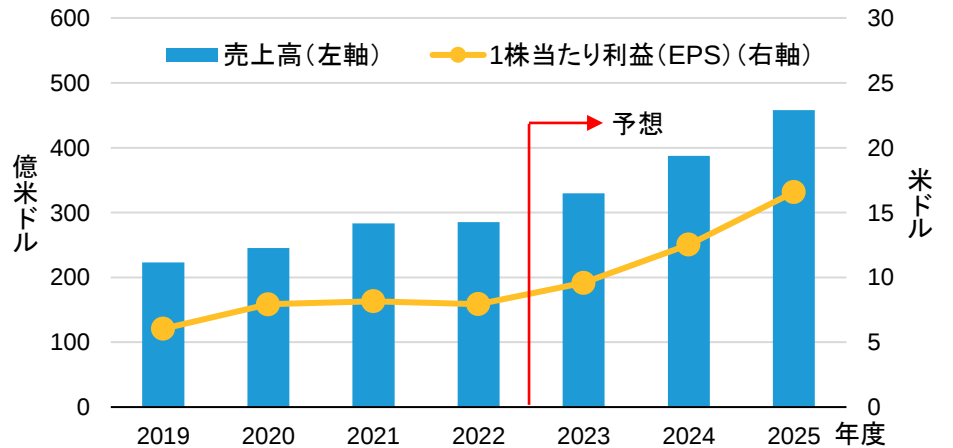
株価推移(米ドルベース)*



世界の過体重および肥満の人の割合(%、5歳以上)**



売上高と利益の推移***



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。上記の個別の銘柄・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。

* 期間：2022年9月1日－2023年8月31日、日次ベース。** 期間：2020年－2025年、5年毎。2025年以降は予想値。過体重はBMI25以上、肥満はBMI30以上。*** 期間：2019年度－2025年度。2023年度以降は予想値。

出所：企業レポート、ブルームバーグ、World Obesity Federation、ファクトセット、Statista、AB



個別銘柄紹介②: コストコ・ホールセール (生活必需品／会員制小売チェーン)

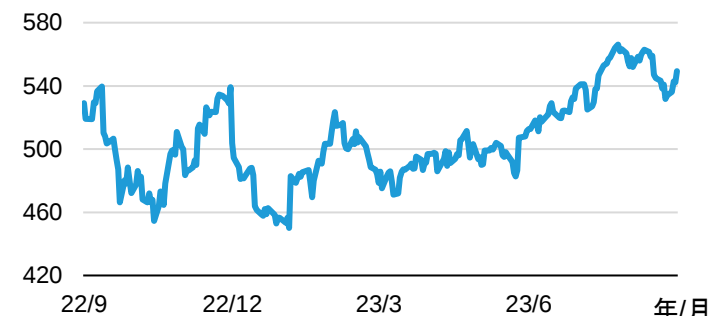
企業概要

- ・ 会員制倉庫型店舗という特徴的なビジネスモデルで幅広い商品を取り扱い、グローバル展開する米国の小売大手
- ・ 自社ブランド製品の開発と販売にも注力し、訴求力のある商品を低価格で提供

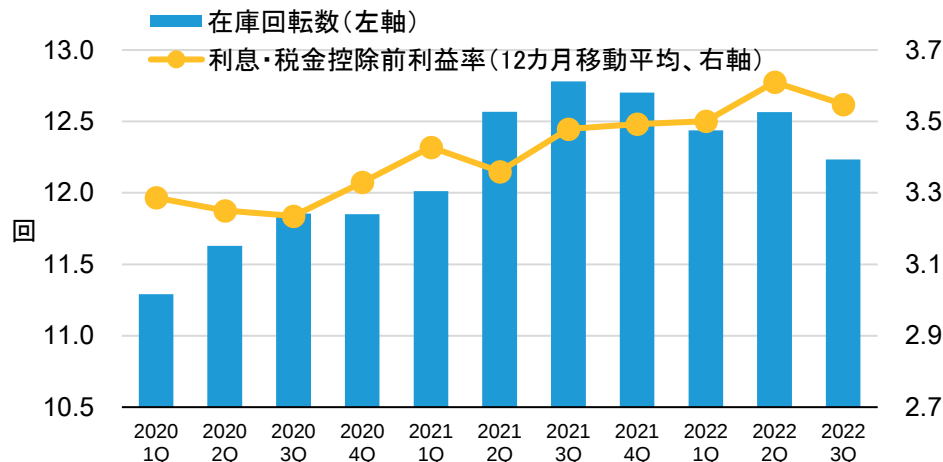
成長ドライバー

- ① 大量仕入れにより買い手として有利な立場にあり、供給制約下でも安定した商品調達でビジネスの継続が可能
- ② 倉庫型店舗で優れた在庫管理を実現し、さらに売れ筋を見極める商品選定力に魅了され会員数は増加傾向にあり、今後も会費収入の拡大が見込める

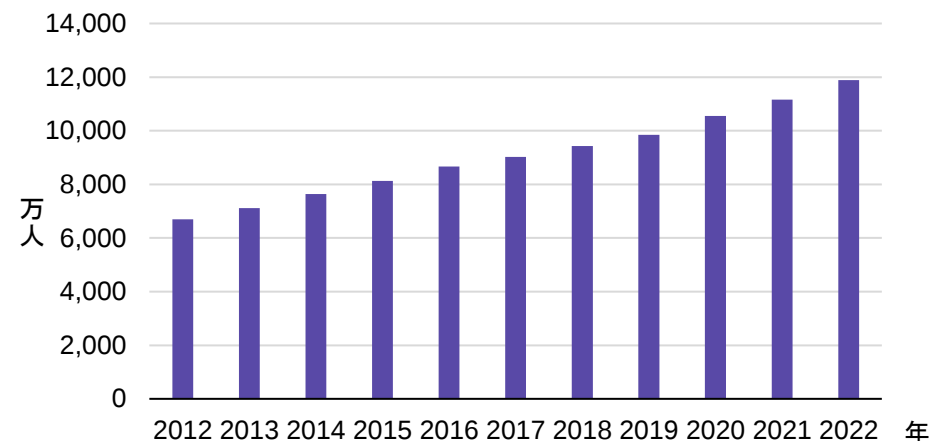
株価推移(米ドルベース)*



在庫回転数と利益率の推移*



会員数の推移**



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。上記の個別の銘柄・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。

* 期間: 2022年9月1日－2023年8月31日、日次ベース。 ** 2022年6月30日現在。期間: 2020年度第1四半期決算－2022年度第3四半期決算(同社の四半期決算期に基づく)。

*** 期間: 2012年－2022年。

出所: 企業レポート、AB



Dコースの分配状況

Dコース：毎月決算型（為替ヘッジなし）予想分配金提示型

基準価額、基準価額（課税前分配金再投資）及び分配金の推移

期間：2014年9月16日（設定日）－2023年8月31日



過去の実績や分析は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

基準価額は、運用管理費用（信託報酬）控除後のものです。基準価額（課税前分配金再投資）は、課税前分配金を決算日の基準価額で全額再投資したと仮定した場合のパフォーマンスを示しています。税金、手数料等を考慮していませんので、投資家の皆様の実際の投資成果を示すものではありません。分配金は全て1万口当たり、課税前。運用状況によっては分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。

出所：AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

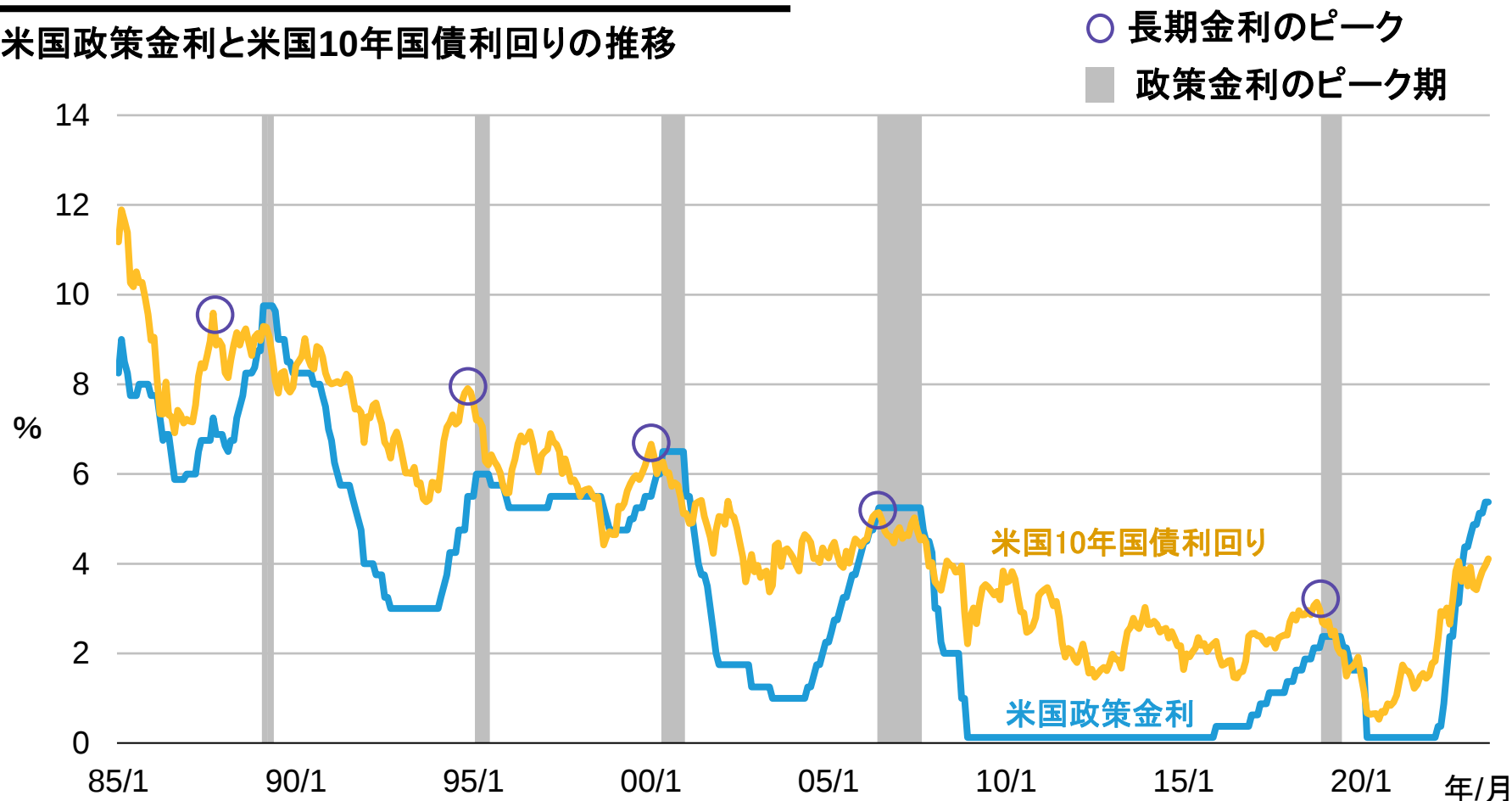
「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」28

<補足資料>

米国 長期金利と政策金利の推移

過去長期金利は政策金利より先にピークアウトしている

米国政策金利と米国10年国債利回りの推移



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。

期間：1985年1月－2023年8月。月次ベース。

出所：ブルームバーグ、AB

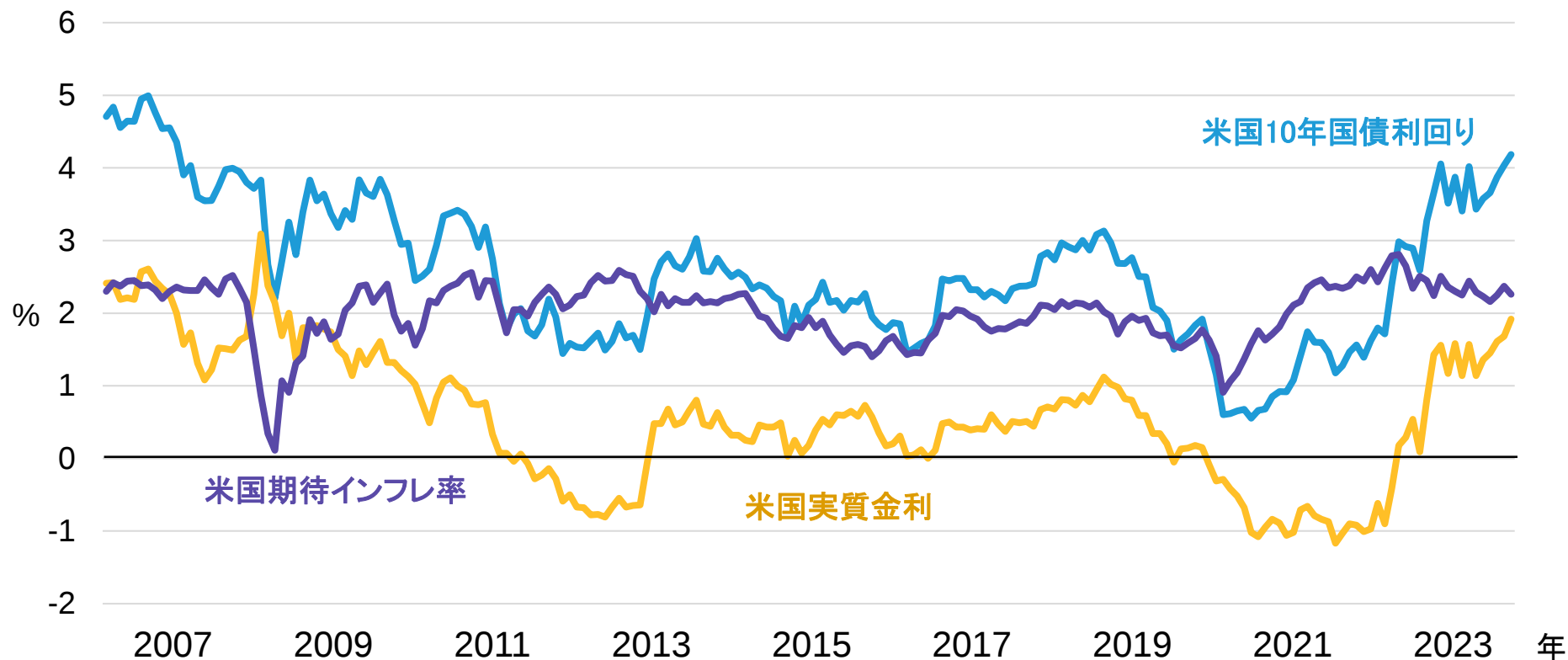


当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

米国 長期金利・期待インフレ率・実質金利の推移

期待インフレ率は徐々に低下する見込み

米国10年国債利回りと期待インフレ率、実質金利の推移



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。

期間：2007年1月－2023年8月。期待インフレ率は米国10年ブレイク・イーブン・インフレ率、実質金利は米国10年物価連動国債利回り。

出所：リフィニティブ、AB



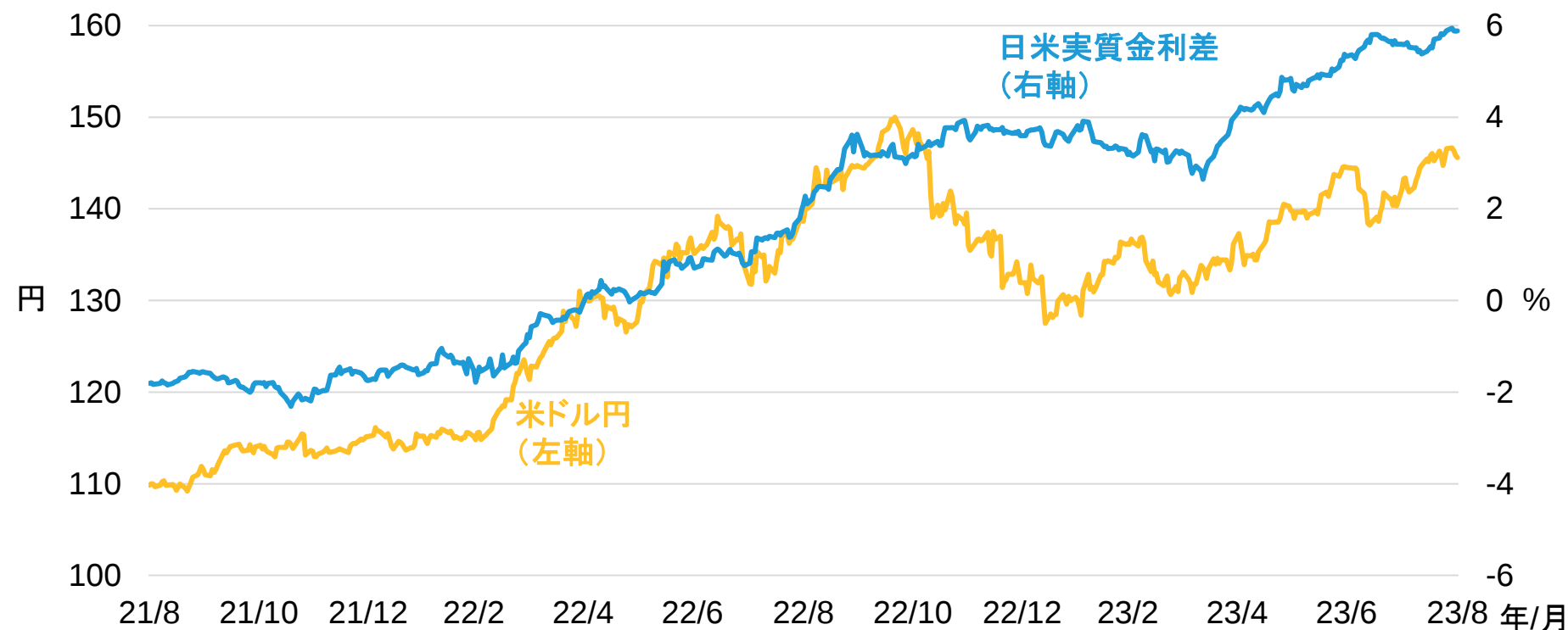
当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」 31

米国 当面は米ドル高バイアスが続くか

足元、日米実質金利の差は拡大しており、米ドル高バイアスが続くだろう

米ドル円と日米実質金利差の推移



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。

期間：2021年8月31日－2023年8月31日。日次ベース。

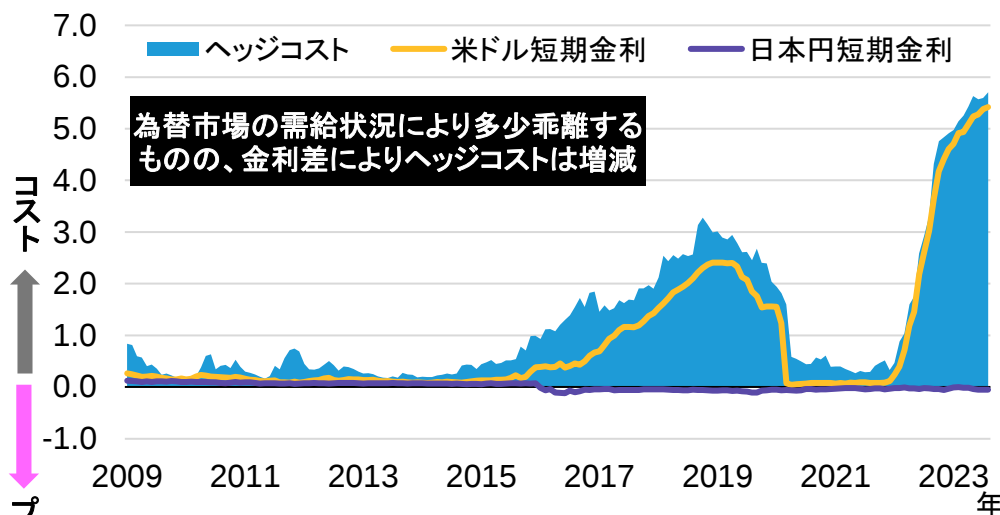
出所：リフィニティブ、AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

為替ヘッジコストの水準について

米ドルヘッジコストおよび米ドル・日本円短期金利の推移*(%)



米ドル円為替レートの推移** (円)



【当ファンドのコース】

コース	為替ヘッジ	決算頻度
Aコース(為替ヘッジあり)	実質外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ります。	年2回
Bコース(為替ヘッジなし)	実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	年2回
Cコース(為替ヘッジあり)	実質外貨建資産については、為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ります。	毎月(年12回)
Dコース(為替ヘッジなし)	実質外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。	毎月(年12回)

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。

*期間: 2009年1月ー2023年8月、米ドルヘッジコストは3カ月物の実勢レート。米ドル短期金利および日本円短期金利は3カ月物OIS。月次ベース。**期間: 2006年1月ー2023年8月、米ドル円のスポットレート。月次ベース。出所: ブルームバーグ、AB



当資料の巻末「当資料のご利用にあたっての留意事項」をお読みください。

「2024年にかけての米国株式市場とアライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の運用状況」33

バーテックス・ファーマシューティカルズ (ヘルスケア／バイオ医薬品)

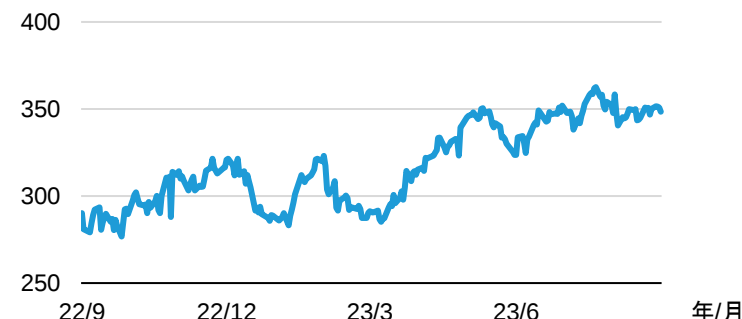
企業概要

- ・ 遺伝性難病の革新的治療薬に特化した世界的バイオ医薬品メーカー
- ・ 嚢胞性線維症の分野で高い競争力を有し、高い収益性と強固な財務基盤を誇り、潤沢な資金を研究開発に再投資

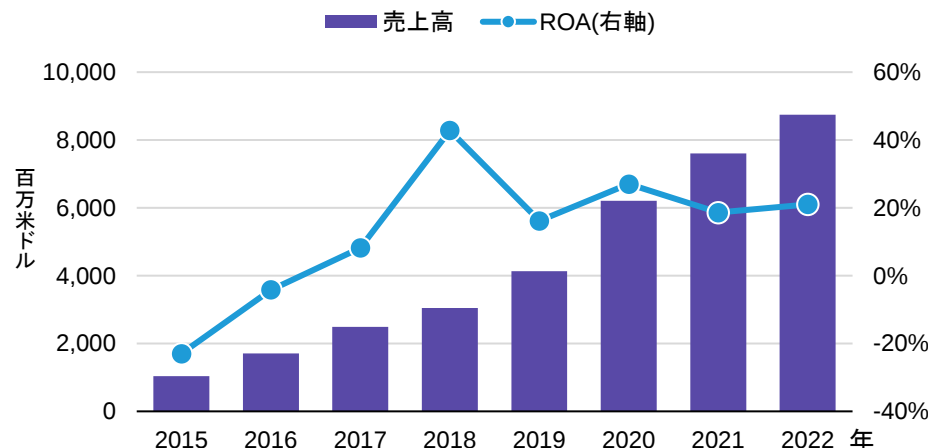
成長ドライバー

- ① 嚢胞性線維症の新薬Trikaftaが足もと急拡大。2030年代半ばまで特許は有効。対象年齢の拡大や海外展開を梃に、長期的な持続的成長が可能
- ② 鎌状背血球症やα1アンチトリプシン欠乏症など他の遺伝性疾患向けの
新薬パイプラインも豊富

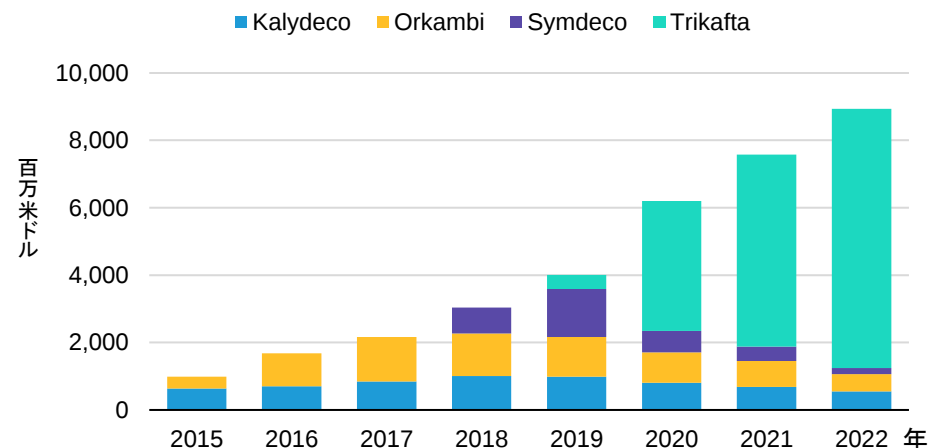
株価推移(米ドルベース)*



売上高および総資産利益率(ROA)の推移**



嚢胞性線維症向け医薬品売上高の推移**



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。上記の個別の銘柄・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。

*期間: 2022年9月1日ー2023年8月31日、日次ベース。 **期間: 2015年ー2022年

出所: 企業レポート、ファクトセット、AB



受賞アワードについて

＜Morningstar Award “Fund of the Year 2021” について＞

Morningstar Award “Fund of the Year 2021”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスター※(現:ウエルスアドバイザー株式会社)が信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社※(現:ウエルスアドバイザー株式会社)並びにMorningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2021年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスター※(現:ウエルスアドバイザー株式会社)が判断したものです。国際株式(グローバル・除く日本)型部門は、2021年12月末において当該部門に属するファンド967本の中から選考されました。※モーニングスター株式会社は2023年3月30日付で、SBIグローバルアセットマネジメント株式会社に変更いたしました。現在、投資情報サービスおよび投信評価事業は同社の子会社であるウエルスアドバイザー株式会社で行っております。

＜「リフィニティブ・リッパ・ファンド・アワード・ジャパン 2023」について＞

リフィニティブ・リッパ・ファンド・アワードは毎年、多くのファンドのリスク調整後リターンを比較し、評価期間中のパフォーマンスが一貫して優れているファンドと運用会社を表彰いたします。選定に際しては「Lipper Leader Rating(リッパ・リーダー・レーティング)システム」の中の「コンシスタント・リターン(収益一貫性)」を用い、評価期間3年、5年、10年でリスク調整後のパフォーマンスを測定いたします。評価対象となる分類ごとに、コンシスタント・リターンが最も高いファンドにリフィニティブ・リッパ・ファンド・アワードが贈られます。詳しい情報は、lipperfundawards.comをご覧ください。Refinitiv Lipperは、本資料に含まれるデータの正確性・信頼性を確保するよう合理的な努力をしていますが、それらの正確性については保証しません。

＜「R&Iファンド大賞」について＞

「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報(ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません)の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又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。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務(信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務)です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

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。

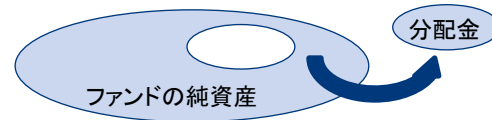
他のベビーファンドの設定・解約等に伴う基準価額変動のリスク

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

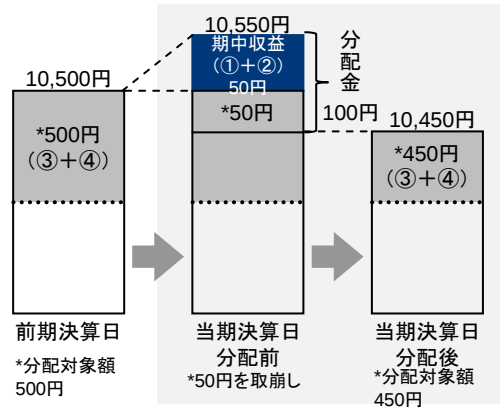
ファンドで分配金が支払われるイメージ



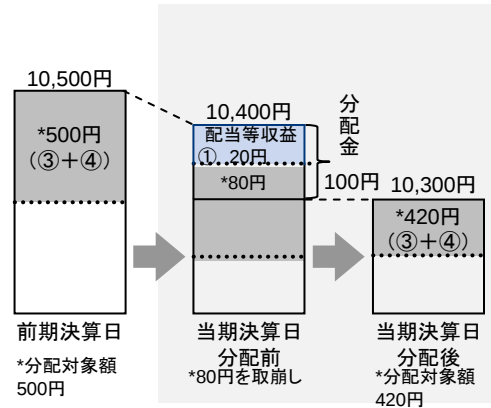
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

(計算期間中に発生した収益を超過して支払われる場合)

(前期決算日から基準価額が上昇した場合)



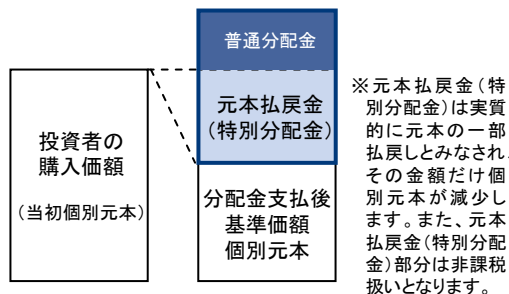
(前期決算日から基準価額が下落した場合)



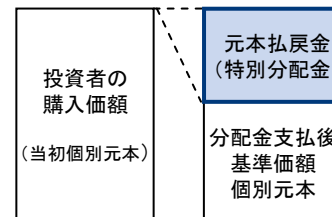
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超過して支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(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。
※左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。

(分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合)



(分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合)・



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。

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(1万口当たり、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。
- ※ Aコース、Bコース、CコースおよびDコースの分配方針の詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

お申込みメモ(※大和証券でお申込みの場合)

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)

Cコース／Dコース: 2044年6月15日まで(信託設定日: 2014年9月16日)

決算および分配

Aコース／Bコース: 原則、6月15日および12月15日(休業日の場合は翌営業日)に、収益分配方針に基づいて分配を行います。

Cコース／Dコース: 原則、毎月15日(休業日の場合は翌営業日)の決算時に、収益分配方針に基づいて分配を行います。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

※「分配金再投資コース」の場合、収益分配金は税引後再投資されます。

購入および換金

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。

申込締切時間

原則、午後3時までに、販売会社が受付けを完了したものを当日のお申込み分とします。

購入単位

100円以上1円単位*または100口以上1口単位

*購入時手数料および購入時手数料に対する消費税等に相当する金額を含めて、上記単位でご購入いただけます。

※ただしスイッチングの場合は、1口単位です。

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。

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

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付けを中止すること、および既に受付けた購入のお申込みを取消することがあります。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付けを中止することがあります。

申込受付の中止

および取消し

信託金の

限度額

Aコース: 1兆円、Bコース: 1兆5,000億円、Cコース: 1兆円、Dコース: 2兆5,000億円

お客様にご負担いただく費用(※大和証券でお申込みの場合)

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 購入金額(購入申込日の翌営業日の基準価額/1万口)×購入口数に以下の手数料率を乗じた額とします。

購入金額	手数料率
1億円未満	<u>3.30% (税抜 3.0%)</u>
1億円以上5億円未満	<u>1.65% (税抜 1.5%)</u>
5億円以上10億円未満	<u>1.10% (税抜 1.0%)</u>
10億円以上	<u>0.55% (税抜 0.5%)</u>

「分配金再投資コース」を選択したご投資家が、収益分配金を再投資する場合は、無手数料とします。

信託財産留保額

ありません。

スイッチング手数料

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
(ファンドの運用の指図を行う者)

・投資顧問会社
(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)

・受託会社
(ファンドの財産の保管及び管理を行う者)

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

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
三井住友信託銀行株式会社

＜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、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り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、換金の申込みの受け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。



ALLIANCEBERNSTEIN®