

【緊急レポート】

米国株式市場アップデートと当ファンドのパフォーマンス動向
(vol.2)

<概要>

- + 新型コロナウイルス感染鈍化や経済再開の兆しを受けて、米国株式は下値を切り上げる展開
- + 企業業績は下方修正されるも、セクター/銘柄間格差の拡大で跛行色の強い相場展開を予想
- + 『持続的な成長企業』への投資効果により、当ファンドは下落相場で強い耐性を発揮

株式市場の動向

経済再開に向けた議論を好感、下値切り上げる米国株式

米国の新型コロナウイルスの感染拡大ペースが以前より鈍化し始め、4月16日にトランプ大統領は米国経済の再開に向けたガイドラインを公表しました。経済再開の目途は、感染データや医療現場の状況、最終的には州知事の判断に委ねられることから流動的ではあるものの、早ければ5月にも再開すると予想される州もあり、米国株式市場の関心はウイルス拡大に対する懸念から経済再開へと移りつつあります。

非常事態宣言により経済活動が停止した影響は大きく、多くの企業は売上的大幅な減少、雇用調整や設備投資の延期などを余儀なくされています。また、政府支援による借入れなどを活用し、生き残りを図る企業もあります。こうした状況により、1-3月期、4-6月期の経済統計や企業業績は大きく下振れすることがほぼ確実視されています。また、先行きの見通しについても下方修正される可能性も高まっています。

その一方で、米国株式市場は、新型コロナウイルスの感染拡大ペースが鈍化してきたなかで3月下旬にボトムを打ち、徐々に下値を切り上げてきました。ウイルスが急速に拡散し先行き不透明感で覆われた状況から、ウイルスの沈静化や経済再開の可能性などが議論され、経済や企業業績の先行きについての懸念が緩和され始めたことが要因となっています。

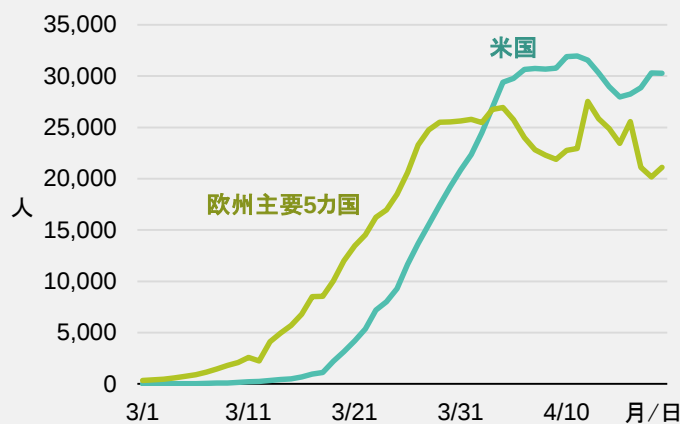
【米国株式市場の推移】

期間：2019年9月30日－2020年4月21日



【新型コロナウイルス 新規感染者数(5日移動平均)の推移】

期間：2020年3月1日－2020年4月19日



データは過去の実績であり、将来の成果等を示唆・保証するものではありません。上記の見通しは今後変更される可能性があります。

S&P 500株価指数は配当なし。米ドルベース。欧州主要5カ国とは、ドイツ、フランス、英国、イタリア、スペイン。出所：ジョンズ・ホプキンス大学、ブルームバーグ、AB。※アライアンス・バーンスタイン・米国成長株投信の4つのコースを合わせて当ファンド、各コースをそれぞれAコース、Bコース、Cコース、Dコースという場合があります。アライアンス・バーンスタイン(AB)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せん。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。

企業業績の見通し

大きく下方修正されるも、セクター／銘柄間格差は拡大

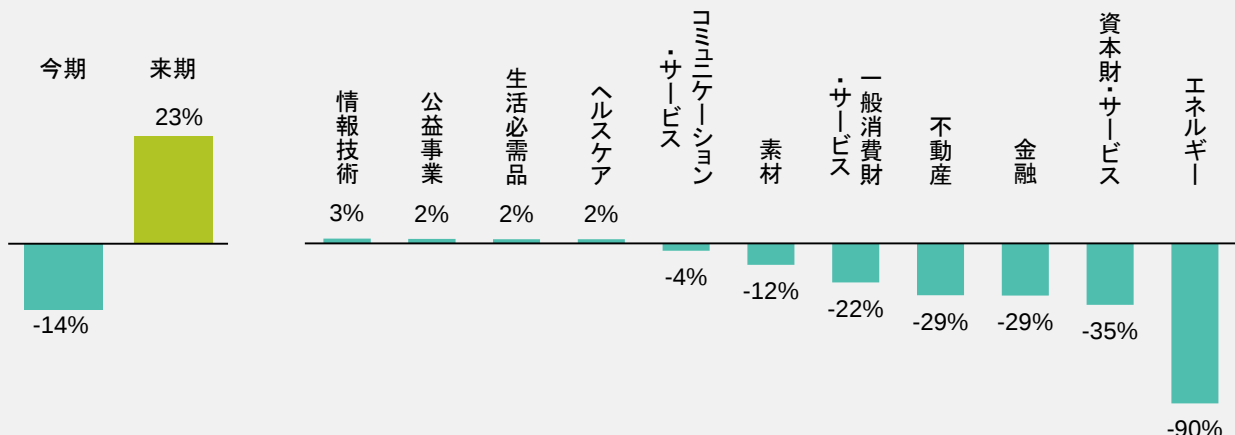
今後、本格化する2020年1-3月期決算発表シーズンを前に、市場参加者の関心はマクロ経済から企業業績に移っていきます。直近4月16日時点のアナリスト・コンセンサスでは、S&P 500株価指数全体で当期は14%減益まで下方修正されてきました。ただセクター別にみると、在宅生活を支えるインフラとなったテクノロジー関連や生活必需品、ヘルスケアなど、僅かながらも増益予想が維持されているセクターもあれば、原油相場崩壊で9割減益予想のエネルギーを筆頭に、資本財や金融など経済活動停止の影響を直接的に受けるセクターで大幅減益が見込まれています。今後、下方修正幅が更に大きくなる可能性はあるものの、セクター／銘柄間の格差も同様に拡大していることは、注目に値します。

加えて、今後ももっとも懸念されるシナリオとしては、今回のロックダウンがさらに延期され、企業の資金繰りがショートし倒産件数が急増することです。そうした事態を避けるべく政府の支援策(融資等)が用意されていますが、借入れが多い債務過多な企業はさらに負債を増やすことが予想されます。こうした企業はたとえ足もとの危機を乗り越えたとしても、今後、更なる返済負担を強いられることとなります。一方、今回の危機を自己資金で乗り越えられる財務体質の強い企業はより筋肉質となることが予想され、二極化はますます広がるでしょう。

【S&P 500株価指数構成銘柄 コンセンサス予想 EPS(1株当たり純利益)成長率】 2020年4月16日時点予想

【全セクター(今期/来期)】

【セクター別(今期)】



株式市場の見通し

決算発表シーズンを迎え、跛行色の強い相場展開か

4月21日現在、S&P500株価指数の構成銘柄のうち約15%の企業が2020年第1四半期決算発表を行いました。発表がスタートして一週間余りですが、企業業績の悪化はおおむね市場予想に織り込まれていると考えられます。発表を行った73社のうち、利益が市場予想を上回った企業数の比率は約65%と健闘しています。在宅消費需要の恩恵を受けた生活必需品が堅調であったほか、情報技術、一般消費財、資本財、ヘルスケアでポジティブ・サプライズが大勢となったことが株式市場に安心感を与えています。

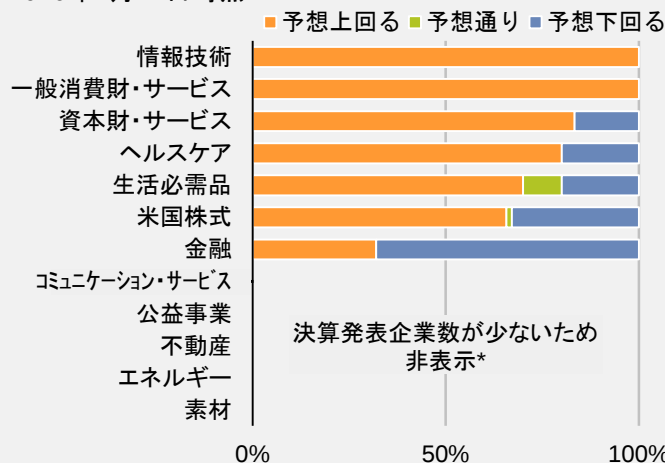
今後、決算発表シーズンが本格化するなか、事前予想に対するサプライズに着目した市場動向が想定され、個別銘柄の好材料・悪材料に反応しやすい跛行色の強い相場展開を予想しています。

過去の実績と予想は、将来の成果等を示唆・保証するものではありません。上記の予想および見通しは今後変更される可能性があります。

*決算発表企業数が3社未満のセクターについては、統計上のサンプル数が十分でないことから当該セクターを非表示としています(ただし、「米国株式」の項目には全ての決算を含んでいます)。米国株式はS&P500 株価指数。出所: I/B/E/S、ブルームバーグ、AB

【2020年第1四半期 決算発表サプライズ集計】

2020年4月21日時点



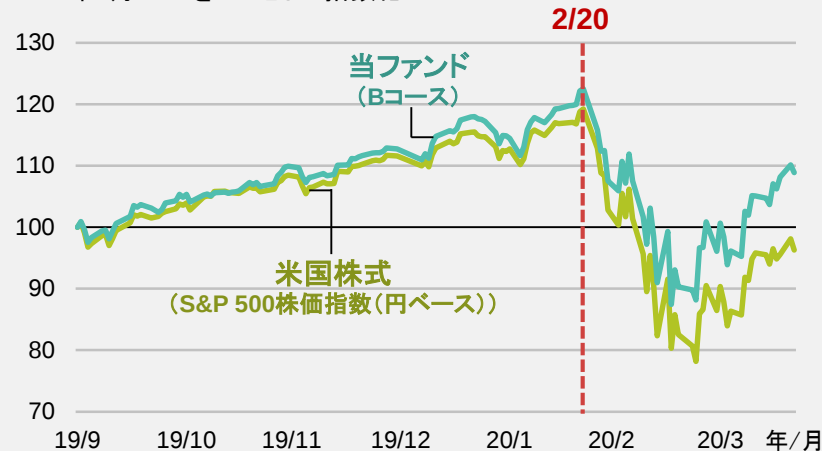
運用状況

『持続的な成長企業』の効果で、引き続き強い耐性を発揮

【当ファンド(Bコース)基準価額*と米国株式(S&P500株価指数)の推移】

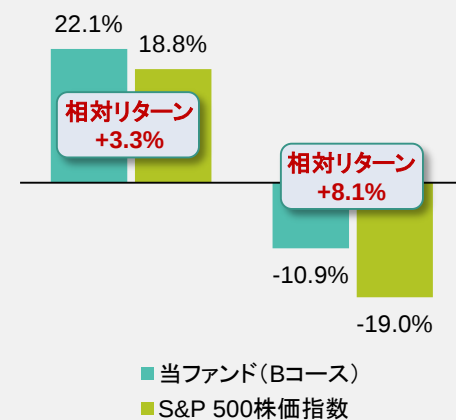
期間: 2019年9月30日 - 2020年4月21日

2019年9月30日を100として指数化



【上昇/下落局面の騰落率】

19/9/30 - 20/2/20 2/20 - 4/21



米国株式市場は月初から引き続き値を戻す展開となっています(2020年4月21日現在)。2月20日の直近高値との比較では、市場が19.0%下落(円ベース)した一方で、当ファンド(Bコース)の下落率は10.9%にとどまっており、8.1%の超過収益を獲得しています。主にヘルスケア・セクターのオーバーウェイトや同セクター内の銘柄選択がプラス寄与となったほか、エネルギーや金融の大幅アンダーウェイト、コミュニケーション・サービスの銘柄選択などもプラスに貢献しました。個別銘柄では、前月に引き続き、新型コロナウイルス治療薬開発への取り組みが好感されたリジェネロン・ファーマシューティカルズや、バーテックス・ファーマシューティカルズ、ユナイテッド・ヘルスケア・グループなどヘルスケア銘柄が上位に並ぶなか、世界的に長引く巣籠もり消費を背景にアマゾン・ドット・コムやコストコ・ホールセールなども大きくパフォーマンスに貢献しました。

引き続きマクロ経済への警戒感が高まる状況下、当ファンドの投資哲学である、「外部環境に左右されにくい『持続的な成長企業』を厳選」した効果はしっかりと発揮され続けています。今回の調整局面は、「持続的な成長企業」を割安な水準で投資できる豊富な機会を創出しており、将来の更なる超過収益の獲得に向けて、ポートフォリオを再調整する絶好の機会と捉えています。

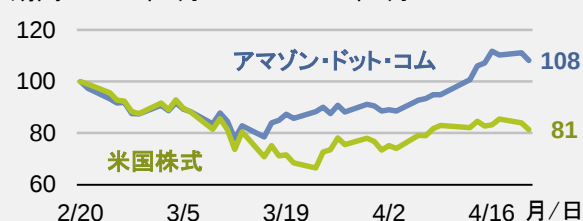
”巣籠もり消費”での注目銘柄

アマゾン・ドット・コム(一般消費財・サービス)

高収益のアマゾン・ウェブ・サービス(AWS)事業に加え、低収益であった小売事業の収益改善により、近年、投下資本利益率が向上

【株価推移】

期間: 2020年2月20日 - 2020年4月21日**

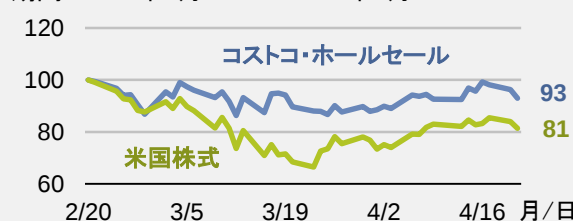


コストコ・ホールセール(生活必需品)

販売収入、年会費収入ともに増加基調のなか、さらにアマゾンやウォルマートと競合するべく拡充したネット通販も好調

【株価推移】

期間: 2020年2月20日 - 2020年4月21日**



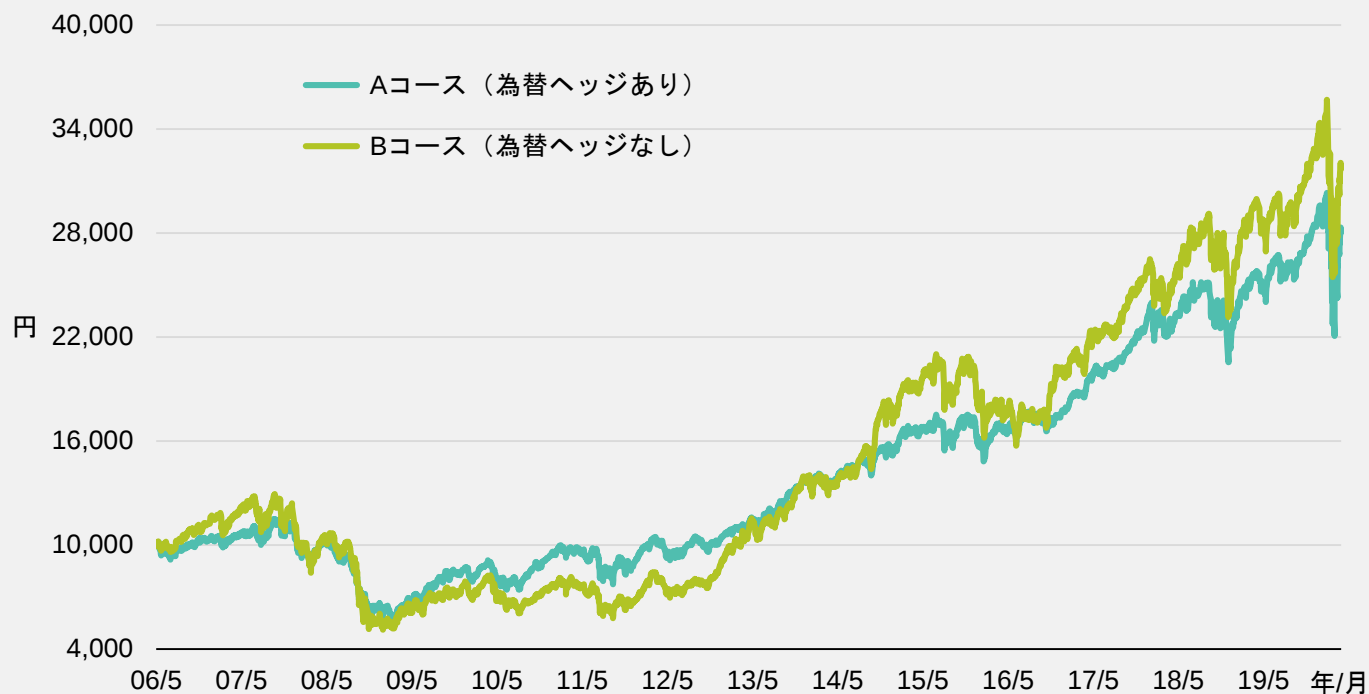
過去の実績は将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。上記の見通しは今後変更される可能性があります。将来の市場環境の変動等により、今後、運用方針を変更する場合があります。上記の個別の銘柄・企業については、成長株式の参考例として説明したものであり、ファンドに組み入れられる銘柄を示唆するものではありません。ABがこれらの銘柄を推奨または取得の申込みの勧誘を行うものではありません。

*基準価額は、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。S&P 500株価指数は配当金込み。 **2020年2月20日を100として指数化、米ドルベース。米国株式はS&P 500株価指数。配当込み。米ドルベース。出所: S&P、ブルームバーグ、AB

設定来運用実績

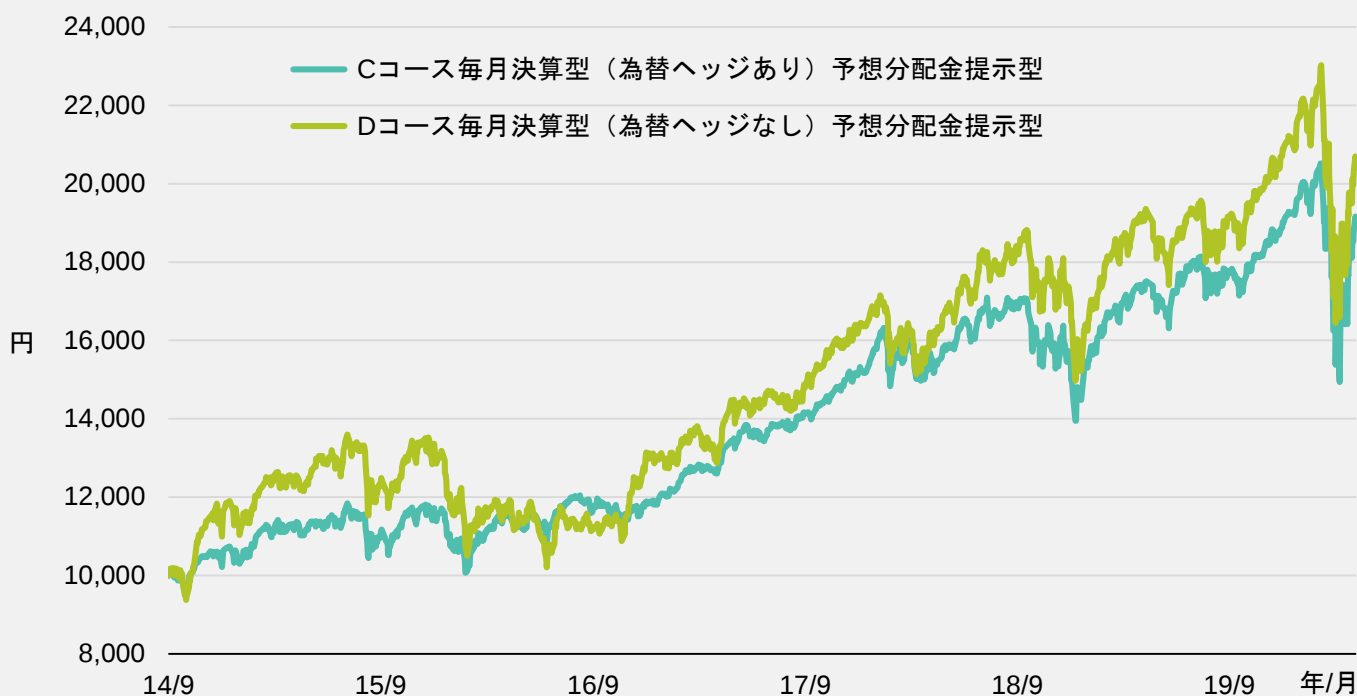
【AコースおよびBコース 基準価額(課税前分配金再投資)の推移】

期間: 2006年5月25日 - 2020年4月21日



【CコースおよびDコース 基準価額(課税前分配金再投資)の推移】

期間: 2014年9月16日 - 2020年4月21日



データは過去の実績であり、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。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、市況動向等によっては基準価額に影響する可能性があります。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。

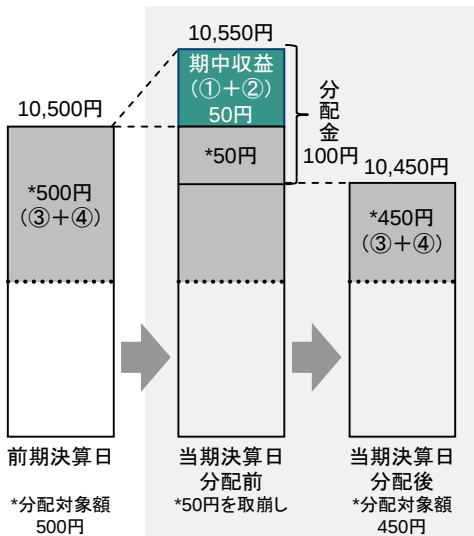
ファンドで分配金が
支払われるイメージ



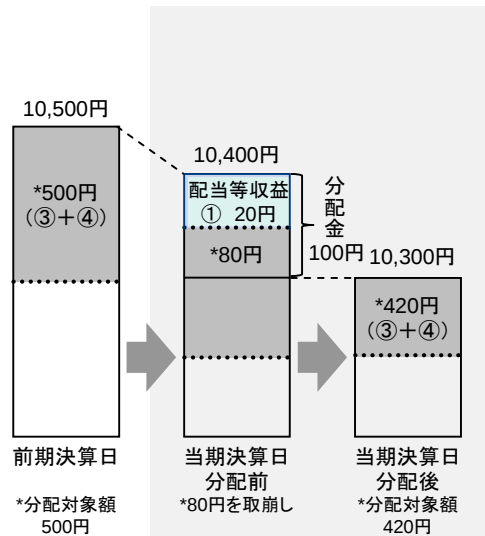
分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

（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）

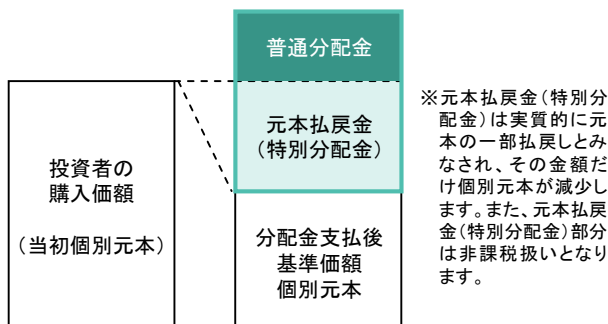


（注）分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

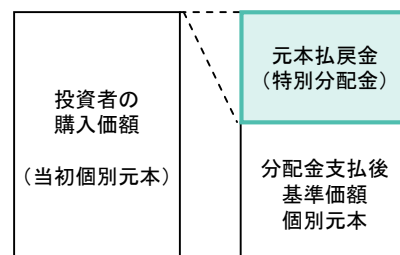
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

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）



（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 (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、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 (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 (再信託受託会社：日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)

■設定・運用は

アライアンス・バーンスタイン株式会社

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
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	●			
ごうぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第43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	●			
株式会社十八銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第2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	●			
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3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	●			
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	●		●	
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)(イ ンターネットトレードのみ)	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 (インターネット専用)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5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	●	●	●	●
三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券 株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第180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	●			
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	●	●	●	●
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。

(50音順)