

# レバレッジ・ドラッカー研究所 米国株ファンド

## 運用報告書(全体版)

### 第1期

(決算日 2023年12月19日)

(作成対象期間 2022年12月20日～2023年12月19日)

#### 受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、連動債券への投資を通じて、米国株式の中から、企業の無形資産価値の高さに着目してポートフォリオを構築し、信託財産の純資産総額の2倍相当額を投資することにより、信託財産の成長をめざしております。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

#### 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社  
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号  
お問い合わせ先(コールセンター)  
TEL 0120-106212  
(営業日の9:00～17:00)  
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

#### ★当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	2022年12月20日～2027年12月17日
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	米国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式(上場予定および店頭登録予定を含みます。また、DR(預託証券)を含みます。)の値動きを享受する債券(円建)
株式組入制限	無制限
分配方針	分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等とし、原則として、信託財産の成長に資することを目的に、配当等収益の中から基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、配当等収益が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。

## 設定以来の運用実績

決算期	基準価額			公社債組入比率	純資産額
	(分配落)	税金 分配金	期騰 落率		
1 期末 (2023年12月19日)	円 21,807	円 0	% 118.1	% 89.0	百万円 699

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) 公社債組入比率は新株予約権付社債券（転換社債券）および債券先物を除きます。

(注3) 当ファンドは、ファンドの運用方針に対して適切な比較指数がないため、ベンチマークおよび参考指数を記載しておりません。

ドラッカー研究所は、ドラッカー研究所データおよびファンド計算のためにドラッカー研究所が大和アセットマネジメントに提供するその他のデータの正確性を確保するために商業上合理的な努力をしますが、ドラッカー研究所データの正確性、完全性、有効性、即時性または適時性についての表明または保証を行いません。ドラッカー研究所データの利用によって個人または法人が得られる結果について、明示的か黙示的かを問わず、ドラッカー研究所はいかなる保証もしません。

ドラッカー研究所は、明示的か黙示的かを問わず、ドラッカー研究所データに関する商品性または特定の目的または利用のための適合性の保証を一切行わず、ここに明示的に否認します。ドラッカー研究所は、その他個人もしくは法人に対して、いかなる市場セクター、資産クラスまたはその他任意の選択基準に基づくパフォーマンスに対するドラッカー研究所データのパフォーマンスの相対的な関係に関して、明示的か黙示的かを問わず、表明または保証を行いません。

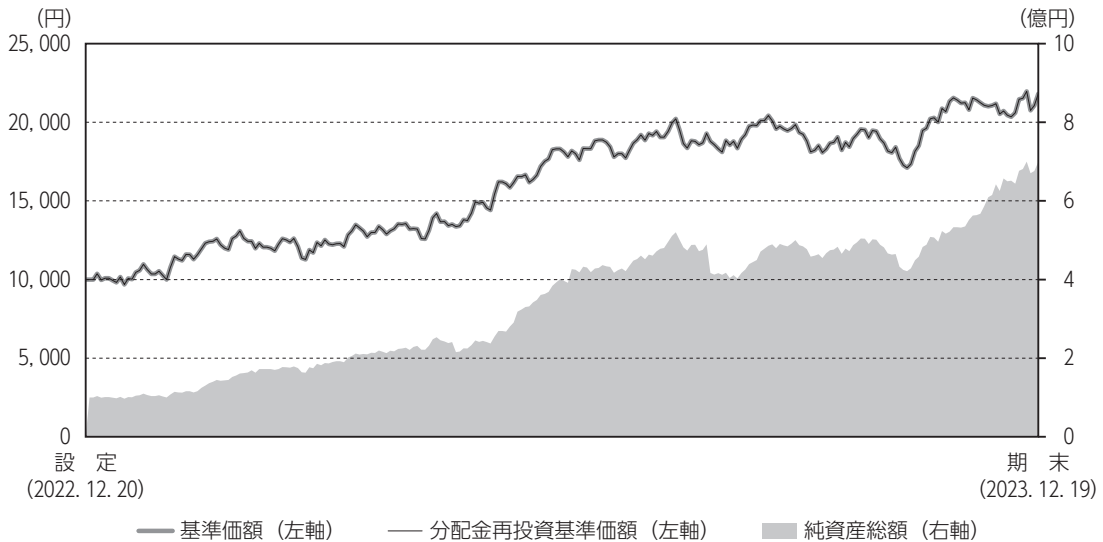
"The Drucker 1996 Literary Works Trust is not a sponsor of and has not approved authorized or reviewed the terms or any other aspect of LEVERAGED DRUCKER INSTITUTE US EQUITY FUND and is not involved in the provision of, this product or service."

Drucker 1996 Literary Works Trust は、この投資信託のスポンサーではなく、その条件やその他の側面について承認、認可、検討を行っていません。また、この投資信託およびそれに関連するサービスの提供にも関与していません。



## 運用経過

### 基準価額等の推移について



\* 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

\* 分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

#### 基準価額・騰落率

設定時：10,000円

期末：21,807円（分配金0円）

騰落率：118.1%（分配金込み）

#### 基準価額の主な変動要因

米国株式市況が堅調に推移したことや、米ドル円為替相場が上昇（円安）したことがプラス要因となり、基準価額は上昇しました。くわしくは「投資環境について」をご参照ください。

## レバレッジ・ドラッカー研究所米国株ファンド

年 月 日	基 準 価 額		公社債組入比率
		騰 落 率	
(期首) 2022年12月20日	円	%	%
	10,000	—	—
12月末	10,162	1.6	90.2
2023年1月末	11,293	12.9	91.3
2月末	12,063	20.6	90.2
3月末	13,101	31.0	90.1
4月末	13,120	31.2	91.3
5月末	16,091	60.9	95.4
6月末	18,319	83.2	89.3
7月末	19,425	94.3	90.3
8月末	19,817	98.2	91.0
9月末	18,669	86.7	90.1
10月末	17,349	73.5	90.3
11月末	21,020	110.2	90.4
(期末) 2023年12月19日	21,807	118.1	89.0

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

## 投資環境について

(2022. 12. 20 ~ 2023. 12. 19)

### ■米国株式市況

米国株式市況は上昇しました。

米国株式市況は、当作成期首より、賃金上昇率の鈍化でF R B（米国連邦準備制度理事会）の利上げペースが減速するとの期待などから上昇しました。2023年2月から3月半ばにかけては、予想を上回る経済指標の発表が相次ぎ金利が上昇したことや、米国の地方銀行の経営破綻を受けて下落しましたが、その後は、F R Bによる緊急融資枠の新設で資金繰り懸念が後退したことなどが好感され、成長株を中心に上昇に転じました。4月以降は、地方銀行の経営不安や米国の債務上限問題への懸念が上値を抑えた一方、予想を上回る企業決算の発表が好感され、底堅い展開となりました。5月下旬からは、AI（人工知能）関連の半導体企業の強気見通しや債務上限問題の解決、インフレ率の鈍化などが好感され、大幅に上昇しました。8月以降は、米国国債の増発やF R Bの政策金利見通しの引き上げ、政府機関の閉鎖懸念などから長期金利が大幅に上昇したことを受け、株価は下落しました。10月に入ると、つなぎ予算の成立により政府機関の閉鎖が回避されて一時的に反発しましたが、景気の先行き不透明感や企業業績の伸びの鈍化、パレスチナ情勢の悪化、長期金利のさらなる上昇などが嫌気され、続落しました。11月以降は、欧米のインフレ率が予想以上に鈍化し金利が低下したことやF R B議長発言を受けて利下げ観測が高まったことなどが好感され、大幅に上昇して当作成期末を迎えました。

### ■為替相場

米ドル円為替相場は上昇しました。

米ドル円為替相場は、当作成期首より、日銀が想定外の政策修正を行ったことで日本の長期金利が大きく上昇し、金融緩和政策の転換などが意識されたことで、米ドルは下落（円高）しました。その後は、堅調な米国の経済指標を受けて米国金利が大きく上昇したことで日米金利差の拡大が意識され、上昇しました。2023年7月に入ると、日本の政府要人等による円安けん制発言や日銀の政策運営の柔軟化決定を受け、下落しました。8月以降は、米国金利が大きく上昇したことや、日銀が緩和的な金融政策の維持を発表したことなどから、再び円安米ドル高が進行しました。12月に入ると、F O M C（米国連邦公開市場委員会）の利下げ見通しやパウエルF R B（米国連邦準備制度理事会）議長発言がハト派への転換と受け止められ、米国金利が大幅に低下したことなどから日米金利差の縮小が意識され、円高米ドル安基調となり当作成期末を迎えました。

## ポートフォリオについて

(2022. 12. 20 ~ 2023. 12. 19)

当ファンドは、主として、米国の金融商品取引所上場株式および店頭登録株式（上場予定および店頭登録予定を含みます。また、DR（預託証券）を含みます。）の値動きを享受する債券（円建）（以下「連動債券」といいます。）を通じて、米国株式の中から、企業の無形資産価値の高さに着目して構築したポートフォリオに、信託財産の純資産総額の2倍相当額を投資しました。

連動債券が連動対象とした当作成期のポートフォリオの戦略は以下の通りです。

当戦略は、顧客満足度や従業員満足度といった「非財務情報」、また特許や知的財産などの「無形資産」に着目しております。「非財務情報」や「無形資産」の評価にあたっては、「ドラッカー研究所スコア」を活用し、従業員の意識やスキル、組織力やマネジメント力、顧客からの評価など企業として好業績を出せる基盤があると考えられる企業に投資を行い、信託財産の成長をめざしました。

個別銘柄では、半導体市況の回復期待を背景に NVIDIA CORP、ADVANCED MICRO DEVICES、INTEL CORP などの関連銘柄がプラスに寄与しました。特に生成AI（人工知能）需要を追い風に力強い決算を発表した NVIDIA CORP は大きく上昇しました。その他、好調な決算を発表した EXPEDIA GROUP INC や業績が好調で生成AI関連としても期待される ADOBE INC などがプラスに寄与しました。一方で、今期会社計画を下方修正するなど失望的な決算を発表した ILLUMINA INC、ETSY INC、BIOGEN INC などがマイナス要因となりました。

個別の売買では、2022年12月に発表された2023年の「ドラッカー研究所スコア」を加味した売買を行い、イノベーションスコアなどが上昇した ALPHABET INC や顧客満足スコアなどが上昇した AMAZON.COM INC、PALO ALTO NETWORKS INC などを買付けました。一方で、顧客満足スコアやイノベーションスコアなどが低下した MONDELEZ INTERNATIONAL INC、AUTOMATIC DATA PROCESSING、BIOGEN INC などを当作成期末までに売却しました。

## ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークおよび参考指数を設けておりません。

## 分配金について

当作成期は、信託財産の成長に資することを目的に、収益分配を見送らせていただきました。  
 なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用させていただきます。

### ■分配原資の内訳（1万口当たり）

項 目	当 期	
	2022年12月20日 ～2023年12月19日	
当期分配金（税込み）	（円）	—
対基準価額比率	（％）	—
当期の収益	（円）	—
当期の収益以外	（円）	—
翌期繰越分配対象額	（円）	11,807

- (注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。
- (注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金（税込み）に合致しない場合があります。
- (注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税込み）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。
- (注4) 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。



## 今後の運用方針

当ファンドは、顧客満足度や従業員満足度といった「非財務情報」、また特許や知的財産などの「無形資産」に着目しております。引き続き、「ドラッカー研究所スコア」を活用し、「非財務情報」や「無形資産」を評価することで、従業員の意識やスキル、組織力やマネジメント力、顧客からの評価など企業として好業績を出せる基盤があると考えられる企業に運動債券を通じ投資を行う方針です。

## 1万口当りの費用の明細

項 目	当 期 (2022. 12. 20~2023. 12. 19)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	262円	1. 622%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は16, 123円です。
(投 信 会 社)	(142)	(0. 880)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(115)	(0. 715)	販売会社分は、運用報告書等各種書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(4)	(0. 027)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売 買 委 託 手 数 料	—	—	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成期中の平均受益権口数 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
有 価 証 券 取 引 税	—	—	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成期中の平均受益権口数 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
そ の 他 費 用	6	0. 037	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(4)	(0. 024)	保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(1)	(0. 009)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(そ の 他)	(1)	(0. 004)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	268	1. 660	

(注1) 当作成期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

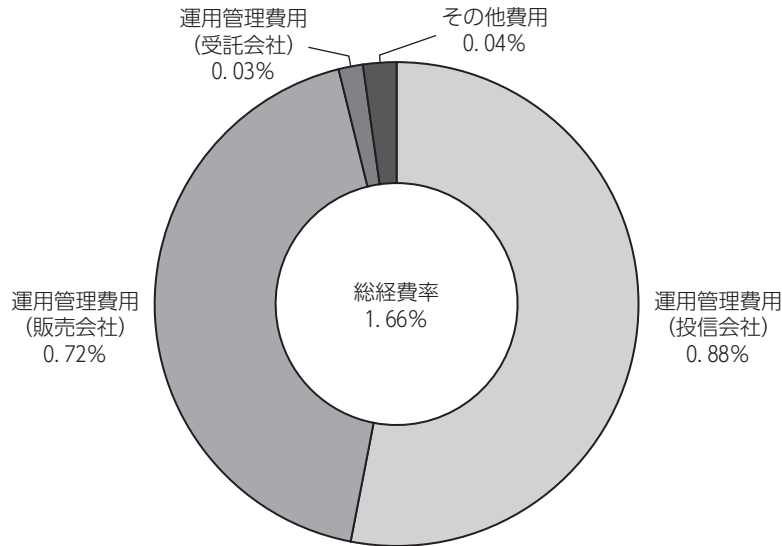
(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券が支払った費用を含みません。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。



## 参考情報

## ■ 総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.66%です。



(注1) 1万口当りの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料、有価証券取引税および投資対象とする連動債券にかかる費用等を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

\* 当ファンドでは、上記のほか投資対象とする連動債券において次の費用がかかります。  
純資産総額に対して年率0.41% (税込) 程度、その他各種費用等

# レバレッジ・ドラッカー研究所米国株ファンド

## ■売買および取引の状況

### 公 社 債

(2022年12月20日から2023年12月19日まで)

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国 内	社債券	650,391	252,838 ( —)

(注1) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) ( )内は償還による減少分で、上段の数字には含まれておりません。

(注3) 社債券には新株予約権付社債券(転換社債券)は含まれておりません。

(注4) 単位未満は切捨て。

## ■主要な売買銘柄

### 公 社 債

(2022年12月20日から2023年12月19日まで)

当		期		
買		売		
銘	柄	銘	柄	
		金 額	金 額	
		千円	千円	
VAULT INVESTMENTS PLC	2027/12/1 (ユーロ円債)	650,391	VAULT INVESTMENTS PLC 2027/12/1 (ユーロ円債)	252,838

(注1) 金額は受渡し代金(経過利子分は含まれておりません)。

(注2) 単位未満は切捨て。

## ■利害関係人との取引状況等

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

## ■投信会社(自社)による当ファンドの設定・解約および保有状況

設定時保有額	当作成期中 設定額	当作成期中 解約額	当作成期末 保有額	取引の理由
百万円	百万円	百万円	百万円	
100	—	—	100	当初設定時における取得

(注1) 金額は元本ベース。

(注2) 単位未満は切捨て。

## ■組入資産明細表

## (1) 国内（邦貨建）公社債（種類別）

作成期 区分	当 期				末		
	額 面 金 額	評 価 額	組入比率	うちBB格 以下組入 比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率		
					5年以上	2年以上	2年未満
普通社債券	千円 259,000	千円 622,351	% 89.0	% —	% —	% 89.0	% —

(注1) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合。

(注2) 額面金額、評価額の単位未満は切捨て。

(注3) 評価額および格付情報については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (2) 国内（邦貨建）公社債（銘柄別）

区 分	当 期		末		
	銘 柄	年 利 率	額 面 金 額	評 価 額	償還年月日
普通社債券	VAULT INVESTMENTS PLC	% —	千円 259,000	千円 622,351	2027/12/01

(注) 単位未満は切捨て。

## ■投資信託財産の構成

2023年12月19日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
公社債	千円 622,351	% 86.6
コール・ローン等、その他	95,935	13.4
投資信託財産総額	718,286	100.0

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

2023年12月19日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	718,286,525円
コール・ローン等	83,929,325
公社債（評価額）	622,351,100
未収入金	12,006,100
(B) 負債	19,073,151
未払金	4,627,160
未払解約金	10,467,080
未払信託報酬	3,958,867
その他未払費用	20,044
(C) 純資産総額（A－B）	699,213,374
元本	320,642,100
次期繰越損益金	378,571,274
(D) 受益権総口数	320,642,100口
1万口当り基準価額（C/D）	21,807円

\* 期首における元本額は100,000,000円、当作成期間中における追加設定元本額は515,516,840円、同解約元本額は294,874,740円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は21,807円です。

## ■損益の状況

当期 自 2022年12月20日 至 2023年12月19日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	△ 8,258円
受取利息	7,826
支払利息	△ 16,084
(B) 有価証券売買損益	122,322,259
売買益	184,036,835
売買損	△ 61,714,576
(C) 信託報酬等	△ 5,611,422
(D) 当期損益金 (A + B + C)	116,702,579
(E) 追加信託差損益金	261,868,695
(配当等相当額)	(△ 17,487)
(売買損益相当額)	( 261,886,182)
(F) 合計 (D + E)	378,571,274
次期繰越損益金 (F)	378,571,274
追加信託差損益金	261,868,695
(配当等相当額)	(△ 17,487)
(売買損益相当額)	( 261,886,182)
分配準備積立金	116,710,837
繰越損益金	△ 8,258

(注1) 信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しておりません。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

(注3) 収益分配金の計算過程は下記「収益分配金の計算過程 (総額)」をご参照ください。

## ■収益分配金の計算過程 (総額)

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	116,710,837
(c) 収益調整金	261,886,182
(d) 分配準備積立金	0
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)	378,597,019
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	378,597,019
(h) 受益権総口数	320,642,100口