

# 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3期

(決算日 2025年12月19日)

(作成対象期間 2024年12月20日～2025年12月19日)

■信託期間終了日を2027年12月17日から2032年12月17日に  
変更する予定です。

(変更実施日：2026年3月13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
2 期末 (2024年12月19日)	34,799	0	59.6	89.8	5,101
3 期末 (2025年12月19日)	47,570	0	36.7	91.2	2,750

(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。

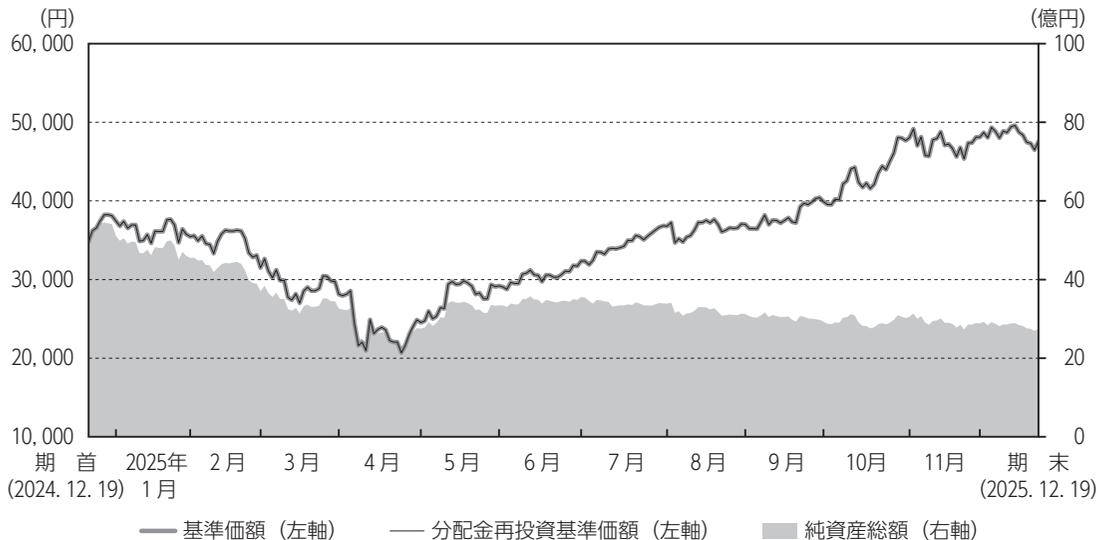
“The Drucker 1996 Literary Works Trust is not a sponsor of, and has not approved, authorized, or reviewed the terms or any other aspect of the LEVERAGED DRUCKER INSTITUTE US EQUITY FUND, and is not involved in the provision of this product or service.”

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



(注) 分配金再投資基準価額は、当作成期首の基準価額をもとに指数化したものです。

\* 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

期首：34,799円

期末：47,570円（分配金0円）

騰落率：36.7%（分配金込み）

### 基準価額の主な変動要因

米国株式市況の上昇と米ドル円為替相場の上昇（円安）を受け、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) 2024年12月19日	円	%	%
	34,799	—	89.8
12月末	37,432	7.6	90.4
2025年1月末	35,452	1.9	90.9
2月末	31,500	△ 9.5	90.8
3月末	28,128	△ 19.2	90.5
4月末	24,530	△ 29.5	91.0
5月末	29,196	△ 16.1	91.5
6月末	32,354	△ 7.0	90.9
7月末	36,790	5.7	90.4
8月末	37,018	6.4	90.8
9月末	39,908	14.7	90.2
10月末	48,020	38.0	91.5
11月末	48,097	38.2	91.1
(期末) 2025年12月19日	47,570	36.7	91.2

(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

(2024. 12. 20 ~ 2025. 12. 19)

### ■米国株式市況

米国株式市況は急落後上昇に転じ、史上最高値を更新しました。

米国株式市況は、当作成期首より、F R B（米国連邦準備制度理事会）が0.25%ポイントの利下げを決定した際、その後の利下げペースの減速が示唆されたことで小幅に下落しました。2025年1月中旬以降は、C P I（消費者物価指数）が市場予想を下回ったことや良好な企業決算などを受け、上昇しました。2月下旬以降は、経済指標の悪化やトランプ政権による関税引き上げへの懸念が強まり、大幅に下落しました。さらに、4月2日に発表された米国の相互関税が事前予想よりも厳しい内容であったことから、株価はまれに見る急落に見舞われ、当作成期の安値を記録しました。しかし、同月9日に相互関税の上乗せ部分が発動された直後、その大部分の適用が90日間停止されたことから、株価は急反発しました。5月以降も、米中双方の大幅な関税引き下げのほか、インフレの加速が見られない中で雇用情勢が悪化してF R Bの利下げ観測が強まったことなどが好感され、株価は上昇しました。7月以降は、各国に対する相互関税の引き下げなど通商交渉が進展したことに加え、9月中旬のF R Bの利下げ決定などが、株価の上昇を促しました。10月下旬にかけては、成長期待が高まったA I（人工知能）・半導体関連企業が相場上昇をけん引し、史上最高値を更新しました。11月に入り、政府機関の一部閉鎖の影響や利下げ観測の後退などが嫌気されて下落しましたが、同月下旬には再度利下げ観測が高まったことを好感し、反発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（円安）しました。

米ドル円為替相場は、当作成期首より、おおむね日米金利差の動向に連動する展開となり、日銀が2025年1月の金融政策決定会合で利上げを行う可能性が高まったことで、円高米ドル安が進行しました。4月には、米国による相互関税の発表をきっかけに市場参加者のリスク回避姿勢が強まり、さらに米国で利下げ観測が強まったことで、日米の短期金利差の縮小が意識され、円高米ドル安が加速しました。5月に入ると、月前半は貿易交渉の進展を背景にリスク選好度が高まり、円安米ドル高となりましたが、月後半以降は国内金利の上昇を受けて金利差縮小への思惑が強まり、円高圧力が再び強まる展開となり、米ドルは対円での上昇幅を縮小しました。しかし6月下旬には、米国金利の低下を背景に円高米ドル安基調となり、さらに、インフレ圧力が抑制されるなら7月の利下げを支持するとのボウマンF R B副議長の発言も影響し、円高米ドル安が進行しました。7月に入ると、各種の経済指標を受けて米国の利下げ期待が後退したことで日米金利差の拡大が意識さ

れたことや、日本の参議院議員選挙を前に財政拡張懸念が強まったことによる円安圧力などから、円安米ドル高となりました。9月以降は、パウエルFRB議長の利下げに慎重な姿勢や堅調な経済指標などを受けた米国金利の上昇、また自民党総裁選挙の結果を受けて、財政拡張や緩和的な金融環境の継続への期待などから投資家のリスク選好度が強まったことなどから、円安米ドル高が進行し当作成期末を迎えました。

## 前作成期末における「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連動債券を通じ投資を行う方針です。

## ポートフォリオについて

(2024. 12. 20 ~ 2025. 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、主力の広告事業とクラウドコンピューティング事業がともに安定的な成長をしており、市場予想を上回る決算を発表したことや、最新AI（人工知能）モデル「Gemini3」の発表が高く評価されたALPHABET INC、NVIDIA CORPによる株式取得とデータセンター向けおよびパンコン向け半導体の共同開発を発表したINTEL CORPなどがプラスに寄与しました。一方で、

OPENAI や CANVA などの競合他社がより効率的に AI を活用し、より迅速な普及を実現している可能性があるとの見方から、AI 競争激化と成長鈍化懸念が嫌気された ADOBE INC や、ディフェンシブセクターが相対的に軟調な推移であったことから COSTCO WHOLESALE CORP などがマイナス要因となりました。

個別の売買では、2025年のドラッカー研究所スコアを加味した売買を行いました。顧客満足スコアや社会的責任スコアが評価された LINDE PLC、イノベーションスコアが大きく上昇した EXPEDIA GROUP INC や PAYPAL HOLDINGS INC などを新規に組み入れました。一方で、イノベーションスコアが低下した INTUITIVE SURGICAL INC や、顧客満足スコアが低下した CADENCE DESIGN SYSTEMS INC などを売却しました。

### (ご参考) 実質組入上位銘柄

銘柄名	比率 (%)
MICROSOFT CORP	22.1
APPLE INC	21.7
ALPHABET INC CLASS C	21.7
NVIDIA CORP	21.3
AMAZON.COM INC	16.2
CISCO SYSTEMS INC	9.2
COSTCO WHOLESALE CORP	8.7
ADVANCED MICRO DEVICES INC	8.5
QUALCOMM INC	7.7
INTEL CORP	7.5

(注) 比率は 2025年11月28日現在の純資産総額に対するものです。

## 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	
	2024年12月20日 ～2025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)	37,570

- (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 (2024. 12. 20~2025. 12. 19)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	577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35,583円です。
(投 信 会 社)	(313)	(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)	(254)	(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)	(10)	(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	0.018	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)	(0.010)	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)	(3)	(0.008)	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)	(0)	(0.000)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	584	1.641	

(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。

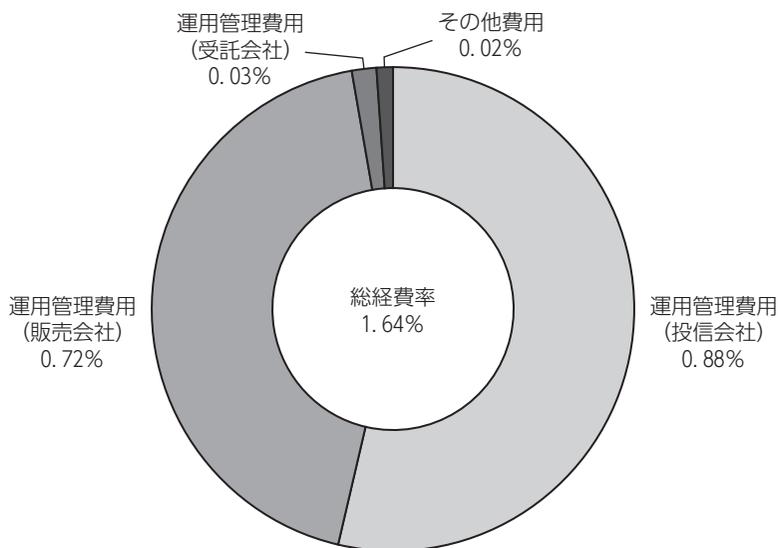
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(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1.64%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した。  
純資産総額に対して年率0.41%程度、その他各種費用等

## ■売買および取引の状況

## 公 社 債

(2024年12月20日から2025年12月19日まで)

		買 付 額	売 付 額
		千円	千円
国 内	社債券	454,989	3,490,532 ( —)

- (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

(2024年12月20日から2025年12月19日まで)

当		期	
買	付	売	付
銘 柄	金 額	銘 柄	金 額
		千円	千円
VAULT INVESTMENTS PLC 2027/12/1 (ユーロ円債)	454,989	VAULT INVESTMENTS PLC 2027/12/1 (ユーロ円債)	3,490,532

- (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。

## ■組入資産明細表

## (1)国内（邦貨建）公社債（種類別）

作 成 期	当				末			
	区 分	額 面 金 額	評 価 額	組入比率	残 存 期 間 別 組 入 比 率			
					うちBB格 以下組入 率	5年以上	2年以上	2年未満
		千円	千円	%	%	%	%	%
普通社債券	437,000	2,509,712	91.2	—	—	—	—	91.2

- (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	
		%	千円	千円		
普通社債券	VAULT INVESTMENTS PLC	—	437,000	2,509,712	2027/12/01	

(注) 単位未満は切捨て。

# レバレッジ・ドラッカー研究所米国株ファンド

## ■投資信託財産の構成

2025年12月19日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	2,509,712	89.6
コール・ローン等、その他	289,837	10.4
投資信託財産総額	2,799,549	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

2025年12月19日現在

項 目	当 期 末
<b>(A) 資産</b>	<b>2,799,549,957円</b>
コール・ローン等	289,837,107
公社債 (評価額)	2,509,712,850
<b>(B) 負債</b>	<b>49,067,099</b>
未払金	5,747,070
未払解約金	18,027,176
未払信託報酬	25,164,991
その他未払費用	127,862
<b>(C) 純資産総額 (A - B)</b>	<b>2,750,482,858</b>
元本	578,196,044
次期繰越損益金	2,172,286,814
<b>(D) 受益権総口数</b>	<b>578,196,044口</b>
1万口当り基準価額 (C/D)	47,570円

\* 期首における元本額は1,466,043,302円、当作成期間中における追加設定元本額は510,600,003円、同解約元本額は1,398,447,261円です。

\* 当期末の計算口数当りの純資産額は47,570円です。

## ■損益の状況

当期 自 2024年12月20日 至 2025年12月19日

項 目	当 期
<b>(A) 配当等収益</b>	<b>4,338,123円</b>
受取利息	1,328,464
その他収益金	3,009,659
<b>(B) 有価証券売買損益</b>	<b>729,991,403</b>
売買益	1,270,133,067
売買損	△ 540,141,664
<b>(C) 信託報酬等</b>	<b>△ 56,313,923</b>
<b>(D) 当期損益金 (A + B + C)</b>	<b>678,015,603</b>
<b>(E) 前期繰越損益金</b>	<b>26,987,792</b>
<b>(F) 追加信託差損益金</b>	<b>1,467,283,419</b>
(配当等相当額)	( 226,288,341)
(売買損益相当額)	( 1,240,995,078)
<b>(G) 合計 (D + E + F)</b>	<b>2,172,286,814</b>
<b>次期繰越損益金 (G)</b>	<b>2,172,286,814</b>
追加信託差損益金	1,467,283,419
(配当等相当額)	( 226,288,341)
(売買損益相当額)	( 1,240,995,078)
分配準備積立金	705,003,395

(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いません。

(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	4,005,871円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	674,009,732
(c) 収益調整金	1,467,283,419
(d) 分配準備積立金	26,987,792
(e) 当期分配対象額 (a + b + c + d)	2,172,286,814
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額 (e - f)	2,172,286,814
(h) 受益権総口数	578,196,044口

## 《お知らせ》

## ■信託期間の延長について

信託期間終了日を2027年12月17日から2032年12月17日に変更する予定です。  
(変更実施日：2026年3月13日)

## ■運用報告書にかかる信託約款の条文変更について

2025年4月1日付の投資信託及び投資法人に関する法律の改正により、運用報告書にかかる規定が変更されたため、運用報告書にかかる信託約款の条文を以下のとおり変更しました。(下線部を変更)

## &lt;変更前&gt;

(運用報告書に記載すべき事項の提供)

- ①委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める運用報告書の交付に代えて、運用報告書に記載すべき事項を電磁的方法により提供します。
- ②前項の規定にかかわらず、委託者は、受益者から運用報告書の交付の請求があった場合には、これを交付します。

## &lt;変更後&gt;

(運用状況にかかる情報の提供)

- ①委託者は、投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める事項にかかる情報を電磁的方法により提供します。
- ②前項の規定にかかわらず、委託者は、受益者から前項に定める情報の提供について、書面の交付の方法による提供の請求があった場合には、当該方法により行なうものとします。

-----

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。