

三井住友DS 日本バリュー株ファンド

【愛称：黒潮】

追加型投信／国内／株式

日経新聞掲載名：黒潮

2023年7月11日から2024年7月8日まで

第 **25** 期 決算日：2024年7月8日



受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じてわが国の株式に投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。

当期の状況

基準価額(期末)	22,737円
純資産総額(期末)	45,763百万円
騰落率(当期)	+36.3%
分配金合計(当期)	1,550円

※騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

 **三井住友DSアセットマネジメント**
〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1
<https://www.smd-am.co.jp>

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

コールセンター 0120-88-2976
受付時間：午前9時～午後5時(土、日、祝・休日を除く)

当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【閲覧方法】<https://www.smd-am.co.jp/fund/unpo/>にアクセス→ファンド名を入力→検索結果からファンドを選択

1 運用経過

基準価額等の推移について(2023年7月11日から2024年7月8日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期 首	17,823円
期 末	22,737円 (既払分配金1,550円(税引前))
騰 落 率	+36.3% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定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します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドのベンチマークは、ＴＯＰＩＸ(東証株価指数、配当込み)です。

※ＴＯＰＩＸに関する知的財産権その他一切の権利は、株式会社ＪＰＸ総研または株式会社ＪＰＸ総研の関連会社(以下「ＪＰＸ」といいます。)に帰属します。ＪＰＸは、ＴＯＰＩＸの算出もしくは公表の方法の変更、ＴＯＰＩＸの算出もしくは公表の停止またはＴＯＰＩＸにかかる標章または商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。また、ＪＰＸは当ファンドの取引および運用成果等に関して一切責任を負いません。

注) 2024年4月5日付で、ＴＯＰＩＸ (東証株価指数) からＴＯＰＩＸ (東証株価指数、配当込み) へ変更しました。

基準価額の主な変動要因(2023年7月11日から2024年7月8日まで)

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式に投資しました。

上昇要因

- 堅調な企業業績、円安が好感されたこと
- 株主還元の拡充が好感されたこと
- 東京証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営」の要請を受けて、企業行動に変化が見られ始めたこと

下落要因

- 中国経済の減速による悪影響が懸念されたこと

1万口当たりの費用明細(2023年7月11日から2024年7月8日まで)

項 目	金額	比率	項目の概要
(a) 信 託 報 酬	347円	1.663%	信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率×(経過日数／年日数) 期中の平均基準価額は20,887円です。
(投 信 会 社)	(162)	(0.777)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販 売 会 社)	(165)	(0.788)	販売会社:交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの 管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(21)	(0.098)	受託会社:ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実 行等の対価
(b) 売買委託手数料	5	0.022	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数
(株 式)	(4)	(0.020)	売買委託手数料:有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(先物・オプション)	(1)	(0.002)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数
(株 式)	(－)	(－)	有価証券取引税:有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(公 社 債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) そ の 他 費 用	1	0.006	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(－)	(－)	保管費用: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 資金の送回金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(1)	(0.006)	監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用
(そ の 他)	(0)	(0.001)	そ の 他:信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	353	1.691	

※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、簡便法により算出しています。

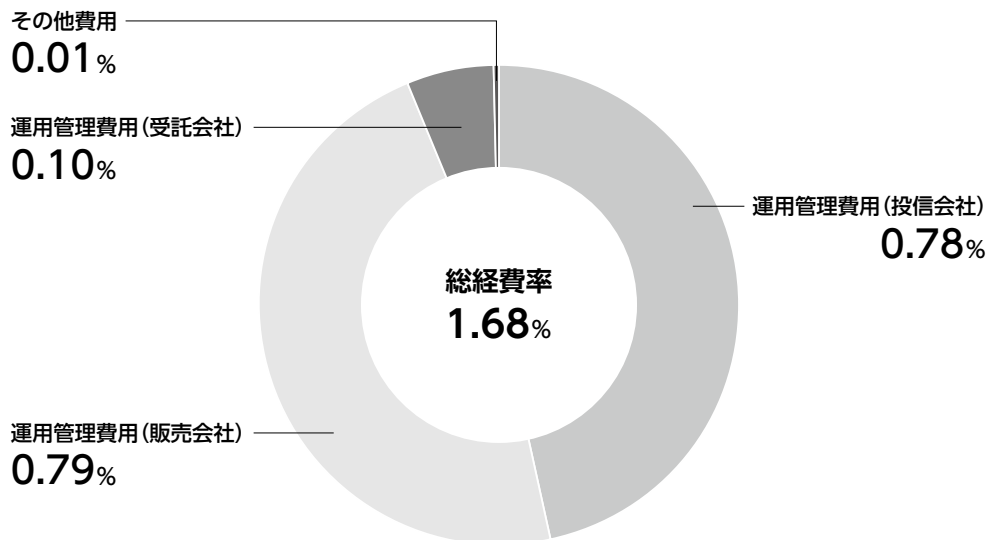
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。



参考情報 総経費率(年率換算)



※各費用は、前掲「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

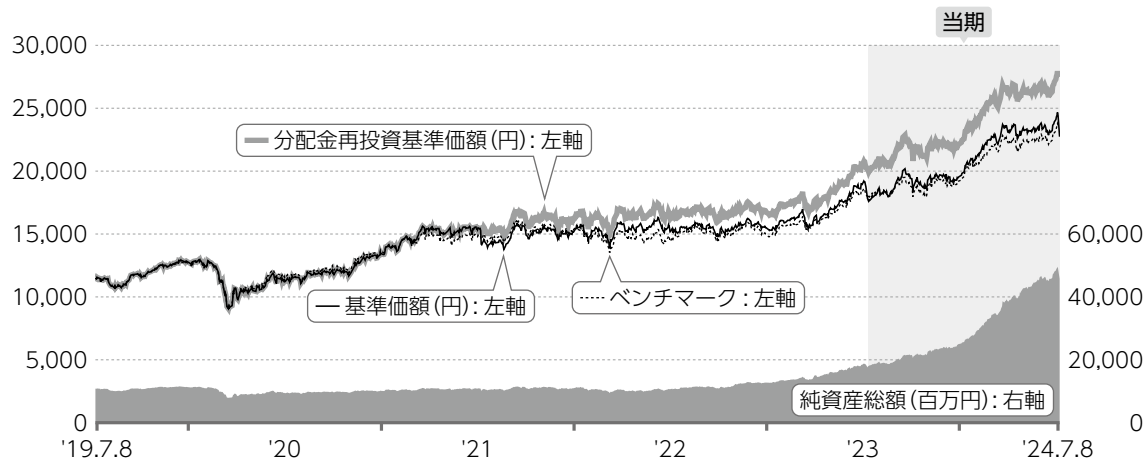
※各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。

※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率換算)は1.68%です。

最近５年間の基準価額等の推移について（2019年7月8日から2024年7月8日まで）

最近５年間の推移



※分配金再投資基準価額およびベンチマークは、2019年7月8日の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

		2019.7.8 決算日	2020.7.8 決算日	2021.7.8 決算日	2022.7.8 決算日	2023.7.10 決算日	2024.7.8 決算日
基準価額	(円)	11,484	11,319	14,200	15,157	17,823	22,737
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	0	950	200	850	1,550
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	-1.4	33.8	8.1	23.2	36.3
ベンチマーク騰落率	(%)	—	1.2	25.9	0.7	22.1	30.8
純資産総額	(百万円)	10,832	9,437	10,005	10,697	17,568	45,763

投資環境について(2023年7月11日から2024年7月8日まで)

国内株式市場は、上昇しました。

期初より、デフレ脱却やコーポレート・ガバナンス(企業統治)改革進展など、日本固有の変化に対する期待などから、国内株式市場は上昇基調が継続しました。また、市場参加者の間で日銀による長短金利操作の運用柔軟化の決定が順調に消化されると、米ドル高・円安の流れが進みました。ＴＯＰＩＸは好業績銘柄に牽引されたこともあり、高値を更新しました。

秋以降は、神経質な展開となりました。米国においてＦＯＭＣ(米連邦公開市場委員会)や景気指標の発表を背景に長期金利が上下に大きく変動したことや、中東での地政学リスクの台頭など不透明要因が加わり、為替市場・株式市場ともに影響を受けました。

2024年に入ると、米国株高、米ドル高・円安進行したことに加え、日本企業の持続的な業績改善も好感され、国内株式市場は上昇基調に回帰しました。日銀の金融緩和策においてマイナス金利解除などの変更が発表されたものの、緩和的な姿勢は継続されとの見通しとなり、米ドル高・円安が一段と進行し上昇幅を拡大しました。

4月以降、日米の金融政策修正への警戒、中東情勢の緊迫化、国内企業の慎重な業績見通しにより上値の重い展開が続きましたが、期末にかけて米ドル高・円安の一段の進行などから高値を切り上げました。

ポートフォリオについて（2023年7月11日から2024年7月8日まで）

当ファンド

期を通じて、主要投資対象である「日本バリュー株マザーファンド」を高位に組み入れました。

日本バリュー株マザーファンド

●株式組入比率

株価指数先物の買いヘッジを含めた実質的な株式組入比率に関しては、期を通じて概ね90%以上の高位を維持しました。

●業種配分

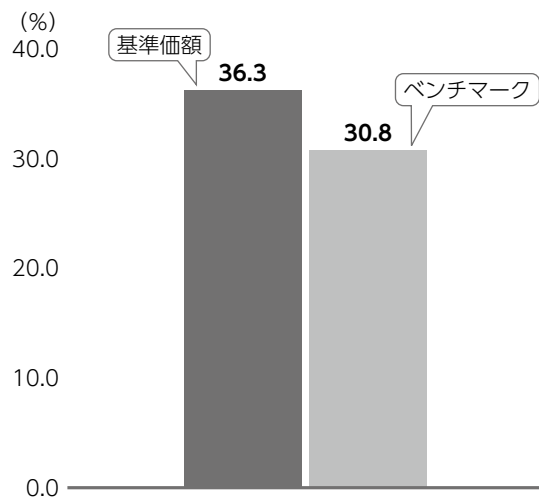
業種別配分においては、割安感から輸送用機器や銀行業などを期間中は概ねオーバーウェイトとしました。一方で割高なバリュエーション（投資価値評価）から、医薬品やサービス業などをアンダーウェイトとしました。

●ポートフォリオの特性

当ファンドは、設定来一貫して行っているバリュー運用スタイルを維持して運用しました。中長期的な観点からのファンダメンタルズ（基礎的条件）分析により、割安な銘柄を選定し、ベンチマークを中長期的に上回る投資成果を目指して運用を行いました。

ベンチマークとの差異について(2023年7月11日から2024年7月8日まで)

基準価額とベンチマークの騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは、ＴＯＰＩＸ（東証株価指数、配当込み）をベンチマークとしています。

記載のグラフは、基準価額とベンチマークの騰落率の対比です。

ベンチマークとの差異の状況および要因

基準価額の騰落率は+36.3%（分配金再投資ベース）となり、ベンチマークの騰落率+30.8%を5.5%上回りました。

プラス要因

- 業種配分効果：銀行業のオーバーウェイト、医薬品のアンダーウェイト
- 銘柄選択効果：電気機器（ＴＤＫ、富士電機のアウトパフォーム）、情報・通信業（ソフトバンクグループ、ＪＢＣＣホールディングスのアウトパフォーム）

マイナス要因

- 業種配分効果：情報・通信業のオーバーウェイト、証券・商品先物取引業のアンダーウェイト
- 銘柄選択効果：医薬品（日本新薬、アステラス製薬のアンダーパフォーム）

分配金について（2023年7月11日から2024年7月8日まで）

（単位：円、1万口当たり、税引前）

項 目	第25期
当期分配金	1,550
（対基準価額比率）	（6.38%）
当期の収益	1,550
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	12,736

期間の1万口当たりの分配金（税引前）は、基準価額水準等を勘案し、左記の通りいたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「対基準価額比率」は、「当期分配金」（税引前）の期末基準価額（分配金（税引前）込み）に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き、運用の基本方針に従い、「日本バリュー株マザーファンド」への投資を通じてわが国の株式に投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。

日本バリュー株マザーファンド

今後の運用方針としては、設定来一貫して行っているバリュー運用スタイルを維持して運用します。具体的には、株式の資産価値、収益価値から見て、割安な銘柄を中心にポートフォリオを構築します。また、ボトムアップ調査を重視して運用していきます。

当ファンドでは、従前より割安銘柄の変化に注目してきました。2022年4月には、企業の変化に注目した弊社独自のＡＩ（人工知能）を稼働させました。これはファンドマネージャーの分身のような存在で、銘柄の発掘に役立つものです。東証証券取引所による「資本コストや株価を意識した経営」の要請もあり、日本企業は大きく変化する可能性があります。この変化をしっかりと捉えられる仕組みだと考えています。

また、保有銘柄については、企業に対して変化を後押しする対話を引き続き行っています。

3 お知らせ

約款変更について

- デリバティブ取引の利用目的を明確化するため、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2023年10月6日)
- ファンドのベンチマークを、運用成果を比較するのにより適切な「配当込みの指数」に変更することに伴い、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2024年4月5日)

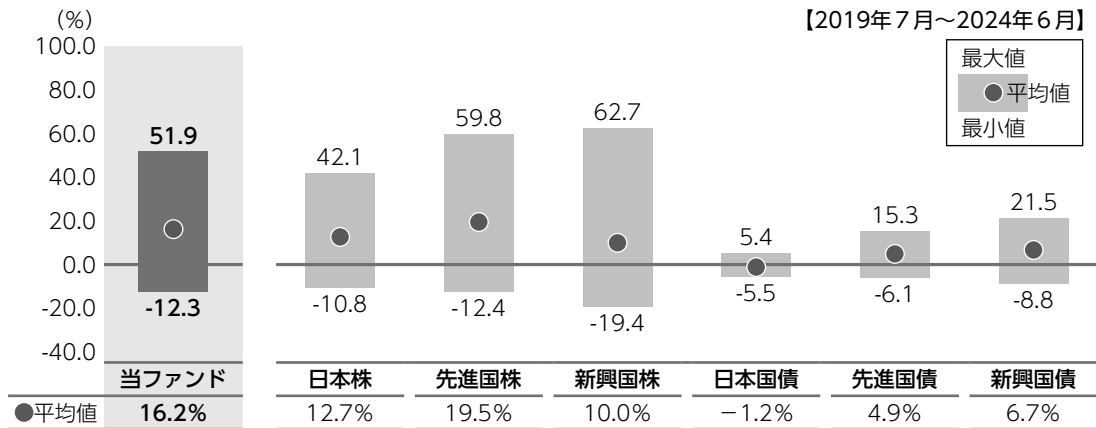
当ファンドが組み入れるマザーファンドにかかる損害賠償請求訴訟の和解成立と和解金について

2015年に発覚した株式会社東芝の有価証券報告書等の虚偽記載に関し、当ファンドが組み入れる日本バリュー株マザーファンドが被った損害の回復を目的として、2017年3月31日に同社に対して損害賠償請求訴訟を提起しておりましたが、2023年10月30日に和解が成立いたしました。なお、本訴訟でかかった費用668,652円と和解金10,920,877円は2023年12月13日に当該マザーファンドに計上しております。また、この和解金の受領に伴う当該マザーファンドの基準価額への影響は+6円程度となります。

4 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式
信 託 期 間	無期限(設定日：1999年7月30日)
運 用 方 針	マザーファンドへの投資を通じてわが国の株式に投資を行うことにより、信託財産の長期的な成長を図ることを目標として運用を行います。
主 要 投 資 対 象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 日本バリュース株マザーファンド わが国の株式
当 フ ァ ン ド の 運 用 方 法	■日本バリュース株マザーファンドへの投資を通じて、わが国の株式を主要投資対象とします。 ■ＴＯＰＩＸ(東証株価指数、配当込み)をベンチマークとし、中長期的にベンチマークを上回る投資成果を目指します。
組 入 制 限	当ファンド ■株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)への実質投資割合には制限を設けません。 ■外貨建資産への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。 日本バリュース株マザーファンド ■株式(新株引受権証券および新株予約権証券を含みます。)への投資割合には制限を設けません。 ■外貨建資産への投資割合は、信託財産の純資産総額の30%以内とします。
分 配 方 針	■年1回(原則として毎年7月8日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配を行います。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益(評価損益を含みます。)等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、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。

5 代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※上記期間の月末ごとに、それぞれ直近1年間の騰落率を算出し、最大・平均・最小を表示しています。よって、決算日に対応した数値とは異なります。

※当ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したものです。

※全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

各資産クラスの指数

日本株	TOPIX (東証株価指数、配当込み) 株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社が算出、公表する指数で、日本の株式を対象としています。
先進国株	MSCI コクサイ・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、日本を除く世界の主要先進国の株式を対象としています。
新興国株	MSCI エマージング・マーケット・インデックス(グロス配当込み、円ベース) MSCI Inc.が開発した指数で、新興国の株式を対象としています。
日本国債	NOMURA-BPI (国債) 野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表する指数で、国内で発行された公募固定利付国債を対象としています。
先進国債	FTSE 世界国債インデックス(除く日本、円ベース) FTSE Fixed Income LLCにより運営されている指数で、日本を除く世界の主要国の国債を対象としています。
新興国債	JPMorgan・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース) J.P. Morganが算出、公表する指数で、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象としています。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースとしています。

※上記各指数に関する知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。また、上記各指数の発行者および許諾者は、当ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。

6 当ファンドのデータ

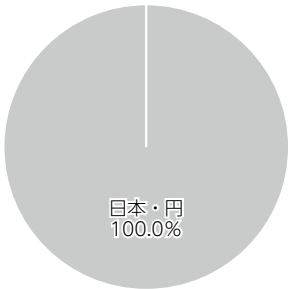
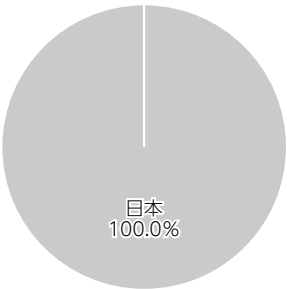
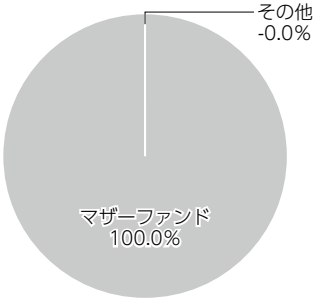
当ファンドの組入資産の内容(2024年7月8日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
日本バリュー株マザーファンド	100.0%
コールローン等、その他	-0.0%

※比率は、純資産総額に対する割合です。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。

純資産等

項目		第25期末 2024年7月8日
純資産総額	(円)	45,763,049,783
受益権総口数	(口)	20,127,552,331
1万口当たり基準価額	(円)	22,737

※当期における、追加設定元本額は13,857,891,792円、解約元本額は3,587,989,288円です。

組入上位ファンドの概要

日本バリュー株マザーファンド(2023年7月11日から2024年7月8日まで)

基準価額の推移



1万口当たりの費用明細

(単位：円)

項 目	(内訳)	金 額 (内訳)	
売買委託手数料	(株式)	12	(11)
	(先物・オプション)		(1)
そ の 他 費 用	(その他)	0	(0)
合計		13	

※項目の概要については、前記「費用明細」をご参照ください。

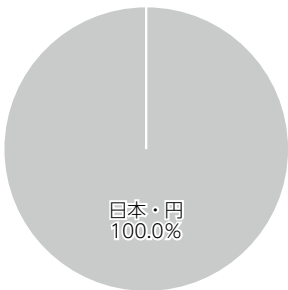
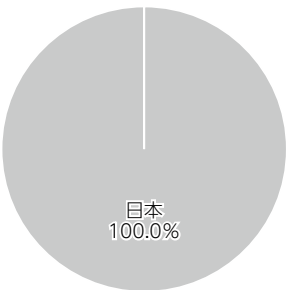
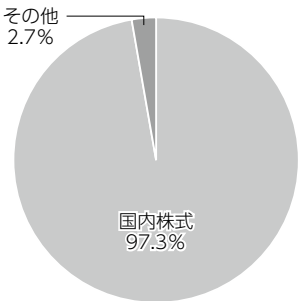
組入上位銘柄

(基準日：2024年7月8日)

	銘柄名	業種	組入比率
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	6.0%
2	トヨタ自動車	輸送用機器	4.1%
3	豊田自動織機	輸送用機器	3.4%
4	ソフトバンクグループ	情報・通信業	3.3%
5	TDK	電気機器	2.9%
6	日本電気	電気機器	2.4%
7	ソニーグループ	電気機器	2.1%
8	日本電信電話	情報・通信業	2.0%
9	本田技研工業	輸送用機器	1.9%
10	三井不動産	不動産業	1.9%
全銘柄数		105銘柄	

※比率は、純資産総額に対する割合です。
※全組入銘柄につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

資産別配分(純資産総額比) 国別配分(ポートフォリオ比) 通貨別配分(純資産総額比)



※未収・未払金等の発生により、数値がマイナスになることがあります。
※国内株価指数先物を5.3%買建てしています。
※基準日は2024年7月8日現在です。