

ドナルド・スミス 米国ディープバリュー株式ファンド Bコース(為替ヘッジなし)

追加型投信／海外／株式

日経新聞掲載名：米ディープB

2024年9月25日から2025年9月24日まで

第 2 期 決算日：2025年9月24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、実質的に米国の取引所に上場している株式に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。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。



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>

当期の状況

基準価額(期末)	17,674円
純資産総額(期末)	164,039百万円
騰落率(当期)	+25.7%
分配金合計(当期)	0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。

- 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)

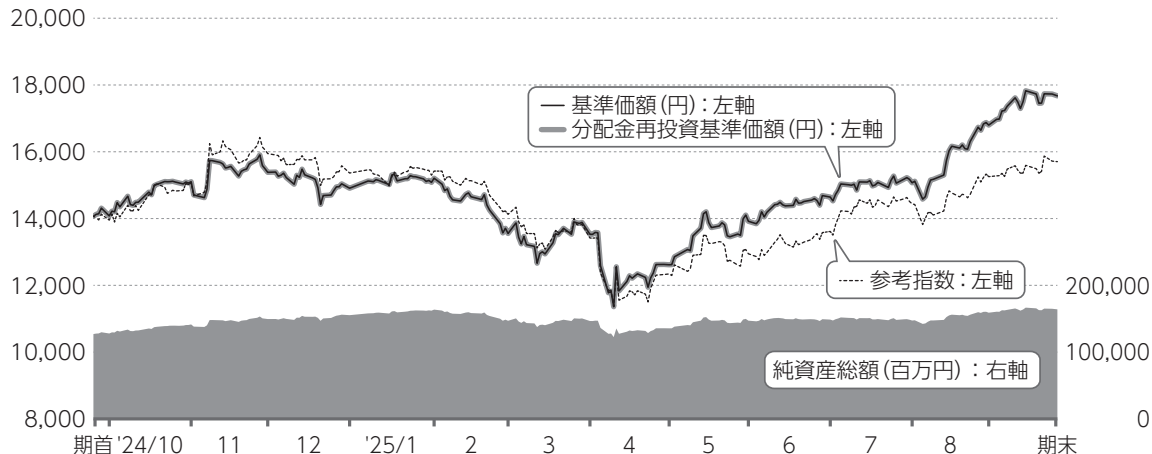
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【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(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額および参考指数は、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	14,066円
期末	17,674円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+25.7% (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)

※当ファンドの参考指数は、ラッセル2000バリュー・インデックス(配当込み、円換算ベース)です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

基準価額の主な変動要因(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、主として米国の取引所に上場している株式*のうち、企業の本源的価値に比べて極めて割安で投資魅力度が高いと判断される企業の株式に投資しました。

なお、実質組入外貨建資産については対円での為替ヘッジを行いませんでした。

*不動産投資信託(REIT)、預託証書(DR)等に投資する場合があります。

上昇要因

- 金価格上昇による金鉱株の上昇や日本製鉄によるUNITED STATES STEEL CORP買収実現による上昇など、素材セクターの銘柄が上昇したこと
- 堅調な企業業績を発表した建設会社のTUTOR PERINI CORPなど、資本財・サービスセクターの銘柄が上昇したこと

下落要因

- 住宅建設関連の銘柄が軟調に推移したことにより、一般消費財サービスの銘柄が下落したこと

1万口当たりの費用明細(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	271円	1.842%	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14,698円です。
(投信会社)	(146)	(0.990)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(121)	(0.825)	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)	(4)	(0.027)	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	13	0.087	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)	(12)	(0.082)	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)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(1)	(0.006)	
(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	2	0.012	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)	(1)	(0.007)	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金・資産の移転等に要する費用
(監査費用)	(1)	(0.004)	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)	(0.000)	その他:信託事務の処理等に要するその他費用
合計	285	1.941	

※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。

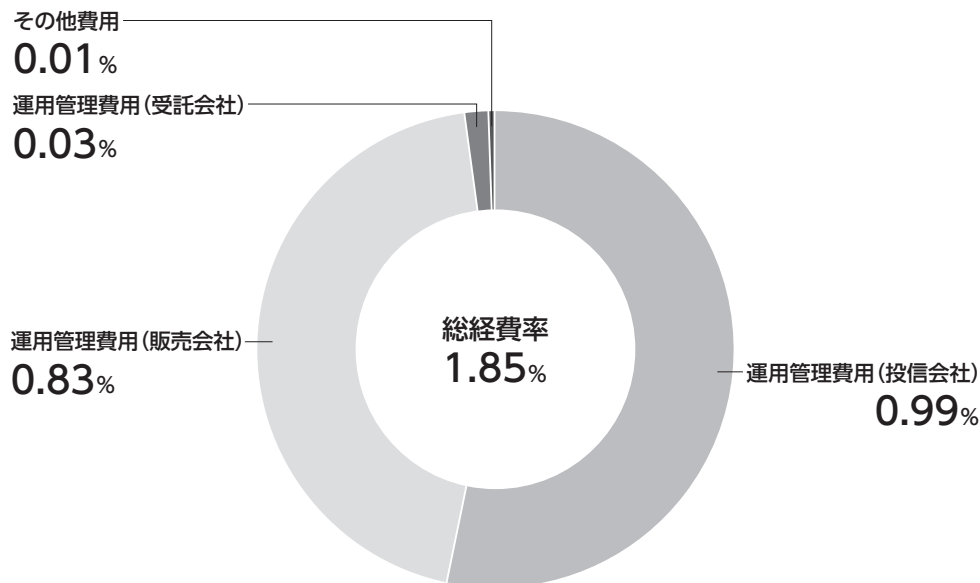
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※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まず。



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。

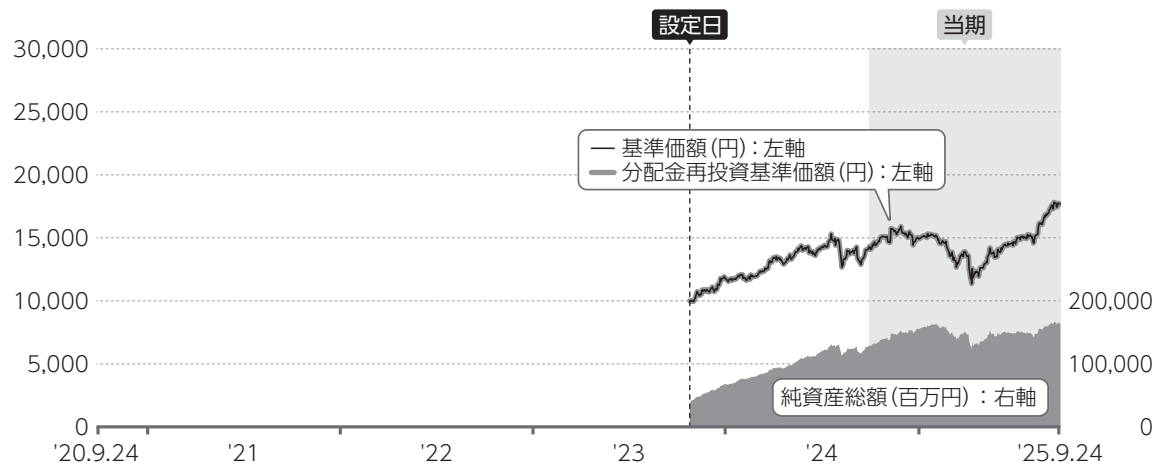
※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

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1.85%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2020年9月24日から2025年9月24日まで)

当ファンドは、ファンド設定後5年間を経過していないため、設定日(2023年10月23日)以降の情報を記載しています。

最近5年間の推移



		2023.10.23 設定日	2024.9.24 決算日	2025.9.24 決算日
基準価額	(円)	10,000	14,066	17,674
期間分配金合計(税引前)	(円)	-	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	-	40.7	25.7
参考指数騰落率	(%)	-	27.2	11.6
純資産総額	(百万円)	38,574	127,065	164,039

参考指数について

※外国の指数は基準価額への反映を考慮した日付の値を使用しています。

※参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しています。

投資環境について(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

米国株式市場は上昇しました。また、為替市場は米ドルが円に対して上昇しました。

米国株式市場

期を通じて見ると、米国株式市場は上昇しました。総じてトランプ政権の政策先行き不透明感から市場のボラティリティ(変動性)が高まりましたが、関税政策の不透明感の後退に加えて、金融政策の緩和を期待する動きにより上昇しました。

2024年においては、9月のFRB(米連邦準備制度理事会)による0.5%の利下げ実施を受けて、金融政策の緩和局面入りが好感されたことや、米国大統領選挙においてトランプ氏が勝利し、経済政策の拡大期待が高まったことにより株式市場は上昇しました。年末にかけては高値警戒感に加えて、2025年の追加利下げに対する市場期待が後退したことにより上値が重い展開となりました。

2025年に入ると、トランプ新大統領が就任し政策に注目が集まり、中国からの輸入品に対する追加関税や、カナダ・メキシコに対する関税賦課など強硬な政策を推し進めたことが市場の重石となりました。トランプ政権が4月2日に大規模な相互関税賦課を発表したことにより、グローバル景気への打撃が大きいとの懸念から株式市場は急落しました。

しかし、トランプ大統領が相互関税実施を

先延ばしたことや、米中の関税に関して双方が歩み寄りを示したことにより、関税政策に対する懸念が和らぎ、株式市場の下支えとなりました。また、7月に日本及びEU(欧州連合)がそれぞれ米国と包括的な貿易協定の合意に達したことで、米国の関税政策の不透明感が後退したことに加えて、企業決算発表も概ね良好な結果となったことが株式市場の支援材料となりました。

期末にかけてはFRBによる金融政策に市場の注目がシフトし、9月に市場予想通りFRBが0.25%の利下げを決定したことが好感されました。

為替市場

期を通じて見ると、米ドル/円は米ドル高・円安となりました。

期初においては石破首相の追加利上げに否定的な発言や米国金利の上昇を受けて米ドル高・円安が進みました。

期中はトランプ政権が関税政策を推し進めたことを受けて、米ドル資産離れの動きがみられましたが、期末にかけては米国と各国の貿易協定の合意により、米ドル資産離れによる懸念が和らいだことを背景に米ドル高基調となりました。

ポートフォリオについて(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

当ファンド

「ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド」を主な投資対象とし、期を通じて高位に組み入れました。

また、実質組入外貨建資産については対円での為替ヘッジを行いませんでした。

ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド

期中、セクター別に見ると素材や資本財・サービスセクターが主にプラス寄与しました。一方で、一般消費材サービスやエネルギーセクターが主にマイナス寄与しました。中央銀行による強い需要や地政学リスクの高まり及び、トランプ政権による関税政策を背景とするマクロ経済の不透明性によって、金価格が上昇したことによる恩恵を受けて、素材セクターの中でも金鉱関連の銘柄が軒並みプラス寄与しました。

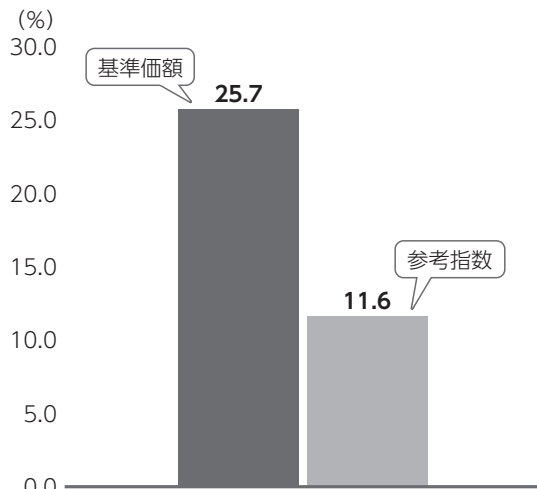
個別銘柄では、建設会社のTUTOR PERINI CORPが大きく上昇しました。同社は今後数年間で売上成長を牽引する複数の大規模なインフラプロジェクトを計画しており、通年の収益見通しを引き上げたことが好感されました。また、鉄鋼メーカーのUNITED STATES STEEL CORPもプラス寄与しました。5月にトランプ大統領が日本製鉄による同社の買収提案に条件付きで承認を与えたというニュースが発表され、買収が実現したことにより株価が上昇しました。

一方で金利が高い水準で推移したことが重石となり、住宅建設のBEAZER HOMES USA INCやM/I HOMESが軟調に推移しました。

投資行動としては、HARLEY-DAVIDSON INC、FERROGLOBE PLC、M/I HOMESなどを購入した一方で、TUTOR PERINI CORP、ELDORADO GOLD、JEFFERIES FINANCIAL GROUP INなどを売却しました。

ベンチマークとの差異について(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

基準価額と参考指数の騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてラッセル2000バリューストック・インデックス(配当込み、円換算ベース)を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

分配金について(2024年9月25日から2025年9月24日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第2期
当期分配金	0
(対基準価額比率)	(0.00%)
当期の収益	-
当期の収益以外	-
翌期繰越分配対象額	7,673

※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。

期間の分配は、複利効果による信託財産の成長を優先するため、見送りとしたしました。

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。

2 今後の運用方針

当ファンド

「ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド」を主な投資対象とし、高位に組み入れます。

また、実質組入外貨建資産については対円での為替ヘッジを行いません。

ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド

今期においては、当ファンドは大きなプラスリターンを獲得しましたが、当ファンドのポートフォリオは株価有形純資産倍率が0.97倍(2025年9月23日時点、米ドルベース、ドナルド・スミス社による計算結果)と依然として極めて割安な水準となっています。

現在のマクロ経済動向は、ディープバリュー投資において有利に働くとみております。高いインフレ率の持続と、FRBによる安定的なペースでの追加の利下げ実施が期待される金利低下基調の環境は、資源、金属、製造、及び輸送など実物資産の比重が大きい企業が多くを占める当ポートフォリオに

とって有利な環境といえます。また、保有する金鉱株は一般的に株式市場との相関が低く、市場急落時においてディフェンシブな役割を果たすことに加えて、世界の中央銀行による金購入が増加する「脱ドル化」の流れから引き続き恩恵を受ける見込みです。

今後数ヵ月から数四半期の間に、大型成長株やAI関連銘柄に対する過剰な熱狂が落ち着くことで、中小型株やバリュー株が優位に立つ可能性があると考えています。引き続き状況を慎重に見極めていく必要はありますが、金融政策・財政政策の両面が緩和的に推移していく場合、景気後退を回避することができるかと楽観的に捉えています。

このような環境において、当ファンドではポートフォリオ内でウェイトが低く、かつ有形純資産に対してより深く割り引かれた株価水準で取引されている銘柄の追加購入を検討しています。引き続き、PBR(株価純資産倍率)の低い当ファンド独自のユニバース及び保有銘柄のモニタリングを行いつつ、新たな銘柄や業種への投資機会を探ってまいります。

3 お知らせ

約款変更について

- 投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行うため、信託約款に所要の変更を行いました。(適用日：2025年4月1日)

交付運用報告書の電磁的方法による提供(電子交付)の推進について

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ました。受益者の皆さまへの交付運用報告書の提供に関する規定について、従来は書面交付を原則としていましたが、書面交付または電磁的方法(電子メールへのファイルの添付、販売会社等のホームページにアクセスして閲覧等)による提供のいずれかに変更されました。

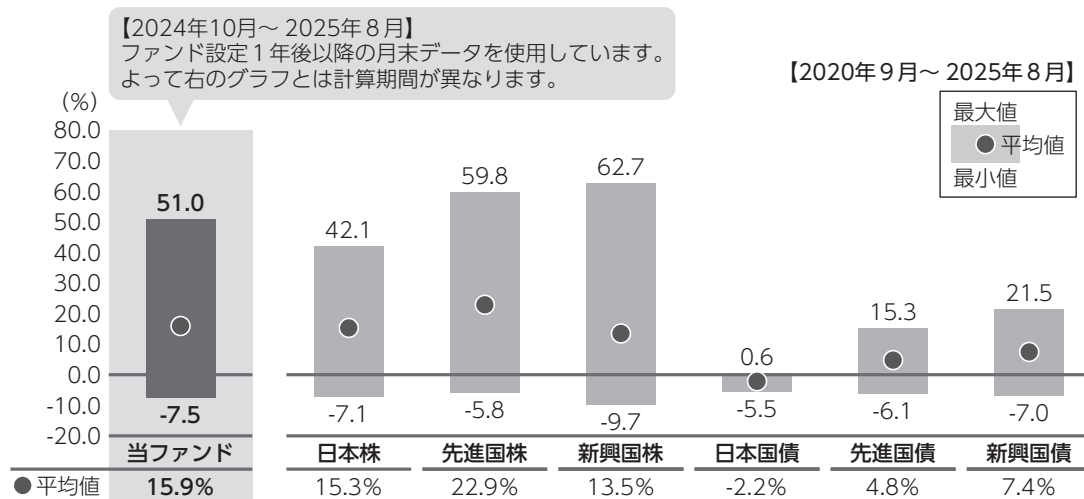
交付運用報告書を電磁的方法で提供することにより、書面の印刷および配送にかかる期間が短縮され、受益者の皆さまが、より早期に交付運用報告書をご覧いただくことや、時間や場所を問わずにご覧になることが可能になると考えられます。また、ペーパーレス化が推進されることにより、森林資源の保護や印刷・配送に伴う二酸化炭素の排出量の削減につながることが期待されます。

今後、電磁的方法による提供を実施することに関し、受益者の皆さまに事前告知等が行われますが、希望される場合には引き続き書面交付をすることも可能です。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法による交付運用報告書の提供を進めてまいりますので、ご理解、ご協力のほどよろしくお願い申し上げます。

4 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式
信 託 期 間	無期限(設定日：2023年10月23日)
運 用 方 針	マザーファンドへの投資を通じて、実質的に米国の取引所に上場している株式に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。
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。 ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド 米国の取引所に上場している株式
当 ファ ン ド の 運 用 方 法	<ul style="list-style-type: none"> ■主として米国の取引所に上場している株式のうち、企業の本源的価値に比べて極めて割安で投資魅力度が高いと判断される企業の株式に投資します。 ■マザーファンドの運用の指図に関する権限の一部を、ドナルド・スミス・アンド・カンパニーに委託します。 ■実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。
組 入 制 限	<p>当ファンド</p> <ul style="list-style-type: none"> ■株式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には、制限を設けません。 <p>ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド</p> <ul style="list-style-type: none"> ■株式への投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分 配 方 針	<ul style="list-style-type: none"> ■年1回(原則として毎年9月24日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配金額を決定します。 ■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。 <p>※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。</p> <div style="border: 1px solid black; border-radius: 10px; padding: 10px; margin-top: 10px;"> <p>ファンドは複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。 (基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。)</p> </div>

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JPX総研または株式会社JPX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	JPモルガン・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

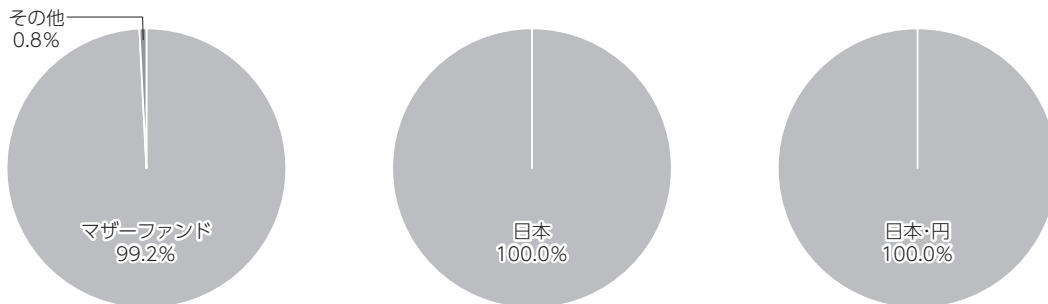
当ファンドの組入資産の内容(2025年9月24日)

組入れファンド等

銘柄名	組入比率
ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド	99.2%
コールローン等、その他	0.8%

※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2期末 2025年9月24日
純資産総額 (円)	164,039,694,171
受益権総口数 (口)	92,815,317,423
1万口当たり基準価額 (円)	17,674

※当期における、追加設定元本額は32,525,790,489円、解約元本額は30,045,168,161円です。

組入上位ファンドの概要

ドナルド・スミス米国ディープバリュー株式マザーファンド (2024年9月25日から2025年9月24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)	13	(12)
	(投資信託証券)		(1)
その他費用	(保管費用)	1	(1)
	(その他)		(0)
合計		14	

※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

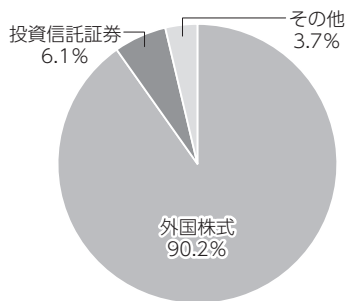
(基準日：2025年9月24日)

銘柄名	業種	組入比率
1 AERCAP HOLDINGS NV	資本財	6.3%
2 IAMGOLD CORP	素材	6.2%
3 GENWORTH FINANCIAL INC	保険	5.3%
4 JACKSON FINANCIAL INC-A	金融サービス	4.6%
5 ALLEGIANT TRAVEL CO	運輸	4.5%
6 M/I HOMES INC	耐久消費財・アパレル	4.4%
7 GLOBAL SHIP LEASE INC-CL A	運輸	4.3%
8 SIRIUSPOINT LTD	保険	4.1%
9 EQUINOX GOLD CORP	素材	4.1%
10 TUTOR PERINI CORP	資本財	4.1%
全銘柄数	35銘柄	

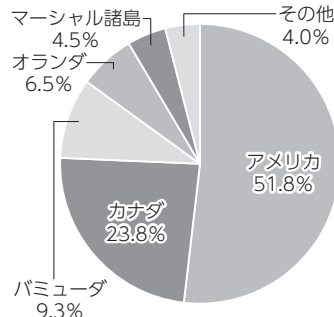
※比率は、純資産総額に対する割合です。

※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。

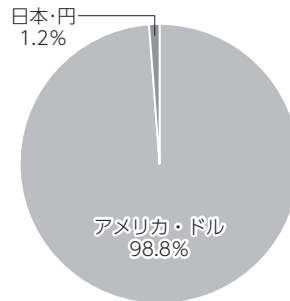
資産別配分(純資産総額比)



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。

※基準日は2025年9月24日現在です。