

# 米国分散投資戦略 ファンド(1倍コース) 【愛称：USブレイン1】

追加型投信／海外／資産複合

日経新聞掲載名：米国分散1倍

2024年5月11日から2024年11月11日まで

第 **10** 期 決算日：2024年11月11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。

当ファンドは投資信託証券への投資を通じて、米国の株式、債券および不動産投資信託(リート)ならびにコモディティ等に分散投資することで、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)	8,799円
純資産総額(期末)	1,175百万円
騰落率(当期)	+0.9%
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)

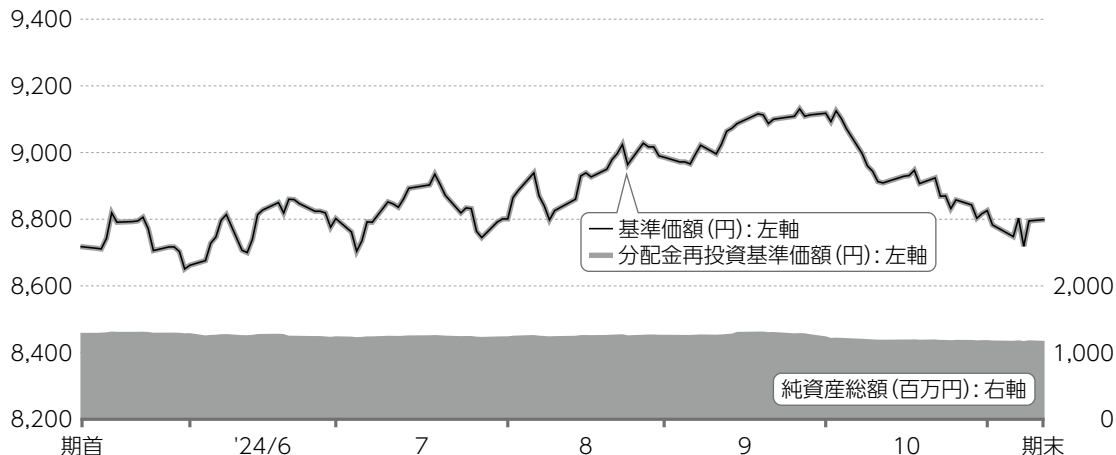
当ファンドは、信託約款において「運用報告書(全体版)」に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めており、次の手順でご覧いただけます。なお、印刷した「運用報告書(全体版)」はご請求により交付させていただきますので、販売会社までお問い合わせください。

【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5月11日から2024年11月11日まで)

## 基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額は、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	8,718円
期末	8,799円 (既払分配金0円(税引前))
騰落率	+0.9% (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)

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

## 基準価額の主な変動要因(2024年5月11日から2024年11月11日まで)

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、米国の株式、債券および不動産投資信託(リート)ならびにコモディティ(商品)等に分散投資しました。

### 上昇要因

- 金、米国株式、モーゲージ証券、米国リートが上昇したこと

### 下落要因

- 米国国債が配分引上げ後に下落したこと

1万口当たりの費用明細(2024年5月11日から2024年11月11日まで)

項目	金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	53円	0.599%	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8,879円です。
(投信会社)	(17)	(0.195)	投信会社:ファンド運用の指図等の対価
(販売会社)	(35)	(0.390)	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)	(1)	(0.014)	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	－	－	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 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
(株式)	(－)	(－)	
(先物・オプション)	(－)	(－)	
(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 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
(株式)	(－)	(－)	
(公社債)	(－)	(－)	
(投資信託証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	0	0.002	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: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付金・資産の移転等に要する費用 監査費用:監査法人に支払うファンドの監査費用 その他:信託事務の処理等に要するその他費用
(保管費用)	(－)	(－)	
(監査費用)	(0)	(0.002)	
(その他)	(－)	(－)	
合計	53	0.602	

※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。

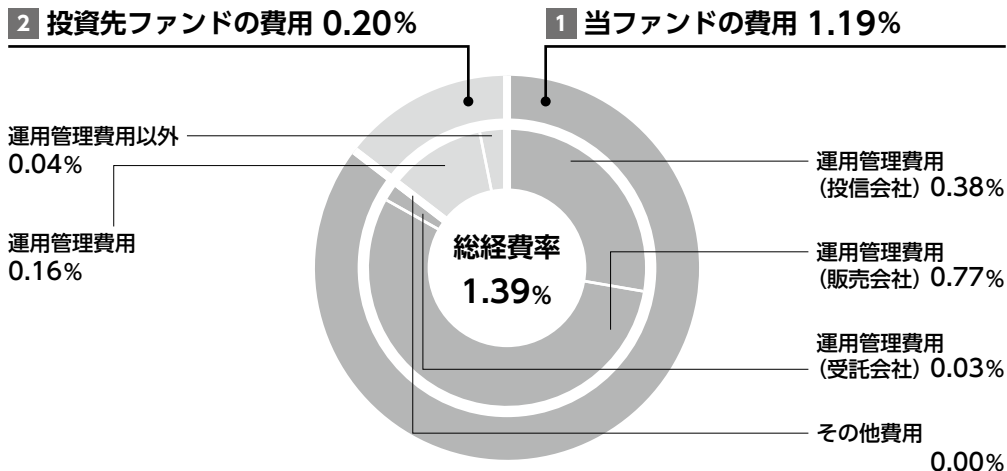
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※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。

※各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。



## 参考情報 総経費率(年率換算)



<b>総経費率(1 + 2)</b>	<b>1.39%</b>
<b>1 当ファンドの費用の比率</b>	<b>1.19%</b>
<b>2 投資先ファンドの運用管理費用の比率</b>	<b>0.16%</b>
<b>投資先ファンドの運用管理費用以外の比率</b>	<b>0.04%</b>

※**1**の各費用は、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、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。「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。

※**2**の投資先ファンド(当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く))の費用は、シェアクラスの経費率です。運用管理費用と運用管理費用以外の費用を、目論見書に記載している料率にもとづき区別しています。投資先ファンドへの平均投資比率を勘案して、実質的な費用を計算しています。

※**1**と**2**の費用は、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。また、計上された期間が異なる場合があります。

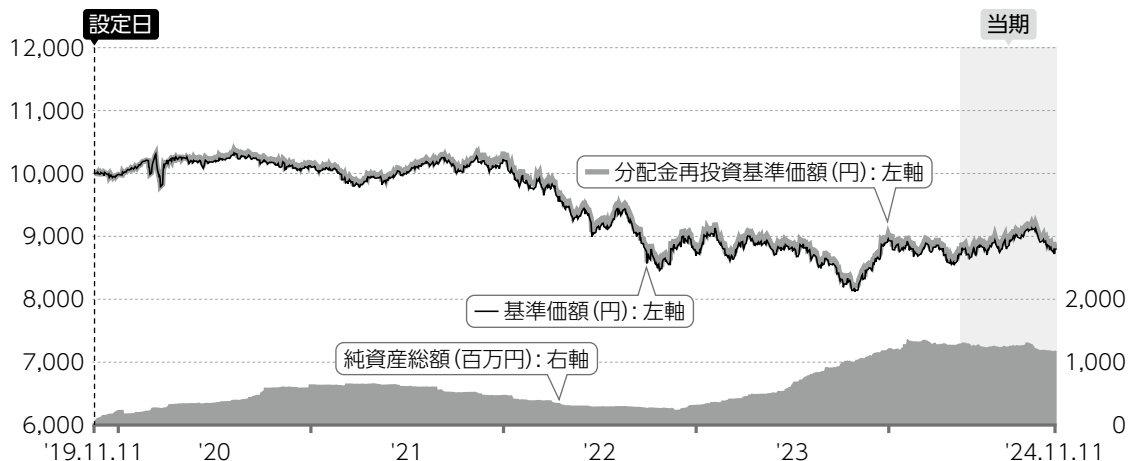
※上記の前提条件で算出している参考値であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

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比率に、投資先ファンドの経費率を加えた総経費率(年率)は1.39%です。

最近5年間の基準価額等の推移について(2019年11月11日から2024年11月11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(2019年11月15日)以降の情報を記載しています。

最近5年間の推移



		2019.11.15 設定日	2020.11.10 決算日	2021.11.10 決算日	2022.11.10 決算日	2023.11.10 決算日	2024.11.11 決算日
基準価額	(円)	10,000	10,061	10,231	8,543	8,316	8,799
期間分配金合計(税引前)	(円)	—	50	40	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率	(%)	—	1.1	2.1	-16.5	-2.7	5.8
純資産総額	(百万円)	86	606	515	265	1,060	1,175

※当ファンドの運用方針に対し適切に比較できる指数がないため、ベンチマークおよび参考指数はありません。

投資環境について(2024年5月11日から2024年11月11日まで)

米国株式市場は大幅に上昇し、米国債券市場、米国リート市場も上昇となりました。コモディティ市場は下落しました。

## 米国株式市場

米国株式市場は大幅に上昇しました。景気鈍化の懸念から調整する局面はあったものの、CPI(消費者物価指数)が予想を下回るなど、FOMC(米連邦公開市場委員会)での利下げ期待を背景として米国株式市場は大幅に上昇しました。その後は前期に続き、生成AI(人工知能)などテクノロジー関連が相場の押し上げ要因となりました。

## 米国債券市場

米国債券市場は上昇基調で推移し、期の後半途中で下落するも、前期末比では上昇となりました。7月および8月にはマクロ経済指標が市場予想を下回ったことから、長期金利(10年国債利回り)は低下(債券価格は上昇)しました。10月上旬に発表された雇用統計をはじめ経済指標が市場予想を上回る結果が続くと、FOMCでの利下げペースが鈍化するとの見方から長期金利は上昇(債券価格は下落)しました。

モーゲージ証券市場では、スプレッド(国

債に対する上乗せ金利)は若干縮小し、同市場はプラスリターンとなりました。

## 米国リート市場

米国リート市場は大幅に上昇しました。堅調な米国株式市場やFRB(米連邦準備制度理事会)の利下げ開始見通しを背景に、リート市場は底堅く推移しました。

## コモディティ市場

コモディティ市場は下落しました。6月は中国の景気減速懸念などから非鉄金属が軟調となり、7月および8月には景気減速懸念が世界に広がるとの見方から原油関連も下落しました。その後は中国での景気刺激策もあってコモディティ市場全体として反発するも、期末近くでは再び下落しました。

金は、7月以降には中央銀行等の買いなどを背景に上昇しました。

ポートフォリオについて(2024年5月11日から2024年11月11日まで)

## 当ファンド

主要投資対象である「TCW Qアルファ・レバード・US・ディバーシフィケーション・ファンド(円ヘッジクラス)」の組入比率は信託財産の純資産総額の概ね20%とし、実質的に純資産総額と概ね同等額の投資を行いました。

## TCW Qアルファ・レバード・US・ディバーシフィケーション・ファンド(円ヘッジクラス)

資産配分は、米国株式、米国リート、コモディティ、金といったリスク性資産を少なめに保有する一方、安全資産の債券へ多く配分し、保守的なポートフォリオとしました。

期間では、期の半ばには株式の配分比率を高めました。期末に向けて引き下げました。金およびコモディティは、配分比率をいったん引き下げましたが、株式とは反対に期末に向けて引き上げ、リスク性資産全体としては配分を引き下げました。安全資産の配分比率は、期を通じて高めとし、期半ば以降に米国国債をさらに引き上げました。

期間の当ファンドの運用実績は、金や米国株式、モーゲージ証券、米国リートがプ

ラスに寄与し、一方で米国国債やコモディティがマイナスに作用するも、基準価額は上昇しました。

## キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

安全性と流動性を考慮し、短期の政府保証債を中心とした運用を行いました。年限に関しては、残存6ヵ月以内の政府保証債を中心とした運用を継続しました。



ベンチマークとの差異について(2024年5月11日から2024年11月11日まで)

ベンチマークおよび参考指数を設けていませんので、この項目に記載する事項はありません。

分配金について(2024年5月11日から2024年11月11日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項目	第10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	226

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、左記の通りといたしました。

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、「TCW Qアルファ・レバード・US・ディバースィフィケーション・ファンド(円ヘッジクラス)」への投資を通じて、米国の株式、債券および不動産投資信託ならびにコモディティ等に分散投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指します。

### TCW Qアルファ・レバード・US・ディバースィフィケーション・ファンド(円ヘッジクラス)

金融市場は、経済の脆弱性ととも、インフレが進む世界を織り込んでいるようにみられます。最近、米国株式と金は過去最高値を更新していますが、FRBが75bps(1bpは0.01%)の利下げを行ったにもかかわらず、金利市場は苦戦しています。米国の次期トランプ政権は、特に中国製品に対する関税や、原油価格にプラスとなるイランに対する制裁など、インフレ的な政策の実施を示しています。さらに、先進国のバランスシートについては、債務/GDP(国内総生産)比率が過度に拡大していることを示しており、これは長期のデフレーション(投資資金の平均回収期間：金利の変動による債券価格の感応度)取引にとって有益ではありません。米国金利が低迷する中、米国

株式が過去最高のパフォーマンスを維持できるかどうかは不明です。

期末には、計量モデルはリスク資産への目標エクスポージャーを121%(5倍コース)としています。目論見書に規定された運用上の制約により、リスクフリー資産を含まず、先物契約をレバレッジ利用するコスト負担とともにこれを継続的に維持しなくてはいけないため、デフレーションを長期とする必要があります。有効デフレーションはほぼ平均27年でした。そのため、ポートフォリオは金利上昇の環境に対して特に脆弱です。金利が上昇し、株式も苦戦するようなスタグフレーション(不況にもかかわらず物価上昇が続くこと)シナリオの可能性が高まっていますが、こうした組み合わせは、パフォーマンスに対して困難な環境を作り出すことも考えられます。反対に、良好な財政およびインフレ見通しの結果として金利が低下し、力強い経済成長が継続することは非常に有益となります。

### キャッシュ・マネジメント・マザーファンド

引き続き、安全性と流動性をもっとも重視したスタンスでの運用を継続し、短期の国債・政府保証債を中心とした運用を行っていきます。ファンドの平均残存年限については、2~4ヵ月程度を目安に短めを基本とする方針です。

## 3 お知らせ

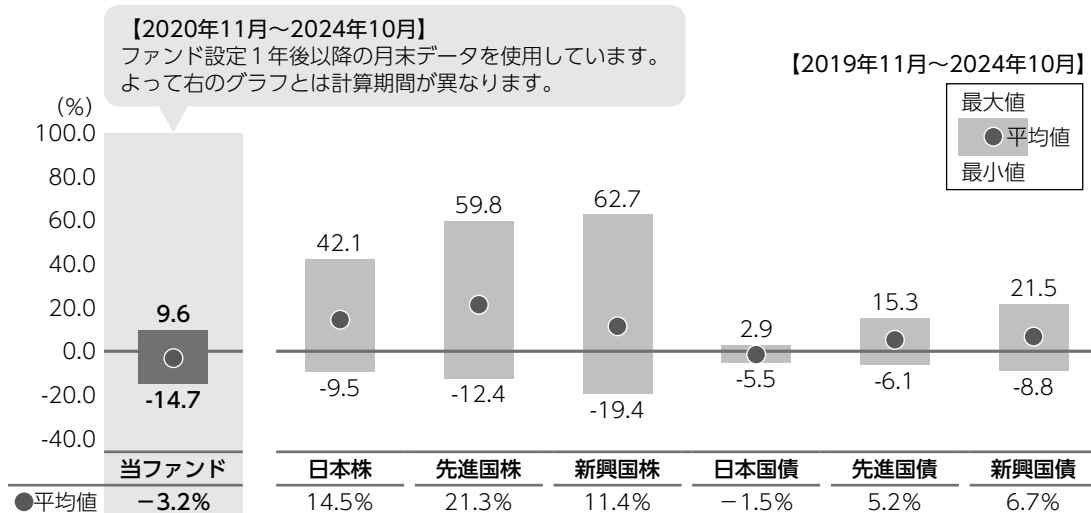
### 約款変更について

該当事項はございません。

## 4 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／資産複合
信託期間	2019年11月15日から2029年11月12日まで
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、米国の株式、債券および不動産投資信託(リート)ならびにコモディティ等に分散投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指します。
主要投資対象	<p>当ファンドは以下の投資信託証券を主要投資対象とします。</p> <p><b>TCW Qアルファ・レバード・US・ディバーシフィケーション・ファンド (円ヘッジクラス)</b></p> <p>米国の株式、債券およびリートならびにコモディティ</p> <p><b>キャッシュ・マネジメント・マザーファンド</b></p> <p>本邦貨建て公社債および短期金融商品等</p>
当ファンドの運用方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>■米国の株式、債券および不動産投資信託(リート)ならびにコモディティ等に分散投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指します。</li> <li>■保有する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す。</li> <li>■主要投資対象とする外国投資信託証券では、先物取引等を活用し、投資額が外国投資信託証券の純資産総額の5倍程度となるように投資を行います。外国投資信託証券の組入比率を調整することで、実質的な投資額の調整を行います。</li> <li>■外国投資信託証券の組入比率は信託財産の純資産総額の概ね20%とし、実質的に純資産総額と概ね同等額の投資を行います。</li> <li>■実質的な運用はTCWアセット・マネジメント・カンパニー・エルエルシーが行います。</li> </ul>
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>■外貨建資産への直接投資は行いません。</li> </ul>
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>■年2回(原則として毎年5月および11月の10日。休業日の場合は翌営業日)決算を行い、分配を行います。</li> <li>■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。</li> <li>■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。</li> </ul> <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>

## 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	JPMオルガン・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

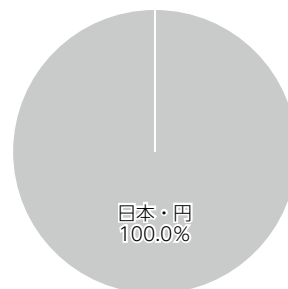
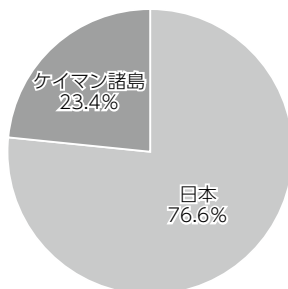
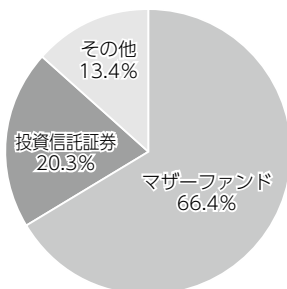
### 当ファンドの組入資産の内容(2024年11月11日)

#### 組入れファンド等

銘柄名	組入比率
キャッシュ・マネジメント・マザーファンド	66.4%
T C W Qアルファ・レバード・U S ・ ディバーシフィケーション・ファンド(円ヘッジクラス)	20.3%
コールローン等、その他	13.4%

※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10期末 2024年11月11日	※当期における、追加設定元本額は68,192,687円、解約元本額は219,251,396円です。
純資産総額	(円)	1,175,847,164	
受益権総口数	(口)	1,336,280,825	
1万口当たり基準価額	(円)	8,799	

## 組入上位ファンドの概要

### TCW Qアルファ・レバード・US・ディバーシフィケーション・ファンド (円ヘッジクラス) (2023年1月1日～2023年12月29日)

基準価額の推移以外は投資ファンドを含むシェアクラスで構成された「TCW Qアルファ・レバード・US・ディバーシフィケーション・ファンド」の情報で、TCWアセット・マネジメント・カンパニー・エルエルシーから提供されたデータに基づき作成しています。

#### 基準価額(円建て)の推移



※分配金再投資ベース

#### 1万口当たりの費用明細

※単位当たり費用明細は入手できるデータがないため記載していません。

※資産別配分、国別配分、通貨別配分および組入上位銘柄については、入手できるデータがないため記載していません。

(ご参考) 実質的な構成比率 (基準日：2023年12月29日)

米国株式	78.7%
S&P500	50.6%
NASDAQ100	28.1%
米国債券	334.9%
米国10年国債	103.1%
モーゲージ証券	231.7%
米国リート	11.3%
ダウ・ジョーンズ米国不動産指数	11.3%
コモディティ	34.2%
Bloombergコモディティ指数	13.2%
金	21.0%
合計	459.0%

※構成比を示す比率は、「TCW Qアルファ・レバード・US・ディバーシフィケーション・ファンド(円ヘッジクラス)」の純資産総額を100%として計算した値です。

※先物取引等を活用し、投資額が純資産総額の5倍程度となるように投資を行っています。