

## 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、「SBI米国中小型割安株ファンド（愛称：USリバイブ）」は2018年3月5日に第1期決算を行いました。

当ファンドは、米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、原則として米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等（優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託（REIT）、米国預託証券（ADR）等を含みます。）の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行いました。

ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

### 第1期末(2018年3月5日)

基準価額	9,470円
純資産総額	629百万円
第1期	
騰落率	△ 5.3%
分配金(税込み)合計	0円

(注1) 騰落率は分配金(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す。

(注2) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注3) 当報告書における比率は、表示桁未満を四捨五入しております。

○交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書（全体版）に記載しております。

○当ファンドは、投資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ます。運用報告書（全体版）は、右記ホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。

○運用報告書（全体版）は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書（全体版）の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス ⇒ 「ファンド情報」 ⇒ 「当該ファンド」を選択 ⇒ 「目論見書・定期レポート等」を選択 ⇒ 「運用報告書（全体版）」より該当の決算期を選択ください。

# SBI米国中小型割安株ファンド (愛称:USリバイブ)

追加型投信／海外／株式

## 交付運用報告書

第1期(決算日2018年3月5日)

作成対象期間(2017年3月3日～2018年3月5日)

 SBI Asset Management

SBIアセットマネジメント株式会社

東京都港区六本木1-6-1

お問い合わせ先

電話番号 03-6229-0097

受付時間：営業日の9：00～17：00

ホームページから、ファンドの商品概要、レポート等をご覧いただけます。

<http://www.sbiam.co.jp/>

## 運用経過

## 基準価額等の推移

(2017年3月3日～2018年3月5日)



- (注1) 当ファンドは、米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、原則として米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等（優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託（REIT）、米国預託証券（ADR）等を含みます。）の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行うため、ベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載しておりません。
- (注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載しておりません。

## ○基準価額の主な変動要因

当ファンドの基準価額は、期首以降、米医療保険制度改革法（オバマケア）の代替法案撤回等によりトランプ政権の政策実行性に対する懸念が台頭したほか、欧州の政局不安などにより為替相場が一時1ドル＝108円まで下落したことから、軟調に推移する展開となりました。しかし、2017年4月下旬以降は、欧州の政治情勢の好転等により投資家が再びリスク資産を選好するようになり、当ファンドの基準価額は上昇基調に転じました。

5月下旬以降はトランプ政権の閣僚辞任による政治的混乱等により一時下落したものの、米国のテクノロジー関連銘柄の上昇や好調な企業業績を受けて、米国株式市場が過去最高値を更新したことから、当ファンドの基準価額も比較的堅調に推移しました。

しかしながら、2017年8月下旬にかけては、ハリケーン被害への懸念や北朝鮮情勢を巡る地政学リスクの高まりなどにより、米国株式市場が軟調推移となり為替相場が円高に振れたことから、当ファンドの基準価額は8月22日に当期の最安値である9,012円を付けました。

9月中旬以降は、過度なリスク回避の後退による投資家心理の改善に加えて、欧米長期金利が上昇に転じたことから、為替相場が円安に反転するとともに、投資家のリスク選好が高まりました。その後も、

好調な企業業績を背景に米国株式市場が過去最高値を更新するなど堅調推移となりました。12月に米税制改革法案が成立すると、法人税減税が企業業績を押し上げるとの期待から、米国株式市場は2018年1月以降に上昇ピッチが加速し、当ファンドの基準価額は1月23日に当期の最高値である10,653円を付けました。

2月以降は米国の長期金利の急騰が世界同時株安を誘発し、外国為替市場で円高が進行したことから、当ファンドの基準価額も下落基調となり、当期の騰落率は△5.3%の9,470円となりました。

## 1万口当たりの費用明細

(2017年3月3日～2018年3月5日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 ( 投 信 会 社 ) ( 販 売 会 社 ) ( 受 託 会 社 )	192 (117) ( 71 ) ( 4 )	1.949 (1.187) (0.719) (0.044)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 ( 株 式 )	16 ( 16 )	0.165 (0.165)	(b) 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 ※売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有 価 証 券 取 引 税 ( 株 式 )	0 ( 0 )	0.000 (0.000)	(c) 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 ※有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) そ の 他 費 用 ( 保 管 費 用 ) ( 監 査 費 用 ) ( 印 刷 ) ( そ の 他 )	63 ( 46 ) ( 4 ) ( 14 ) ( 0 )	0.642 (0.465) (0.038) (0.139) (0.000)	(d) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 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 開示資料等の作成・印刷費用等 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	271	2.756	
期中の平均基準価額は、9,867円です。			

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注2) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注4) 売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組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。

(注5) 各比率は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。

## 最近5年間の基準価額等の推移

(2013年3月5日～2018年3月5日)



- (注1) 当ファンドについては設定日以降のデータが5年に満たないため、実在するデータ(2017年3月3日から2018年3月5日)のみの記載となっております。  
 (注2) 当ファンドは、設定日以降分配を行っていないため分配金再投資基準価額は記載しておりません。

	2017年3月3日 設定日	2018年3月5日 決算日
基準価額 (円)	10,000	9,470
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0
基準価額騰落率 (%)	—	△ 5.3
純資産総額 (百万円)	796	629

(注1) 当ファンドは、米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、原則として米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等(優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託(REIT)、米国預託証券(ADR)等を含みます。)の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行うため、ベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載しておりません。

(注2) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注3) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。ただし、設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2018年3月5日の騰落率は設定当初との比較です。

**投資環境**

(2017年3月3日～2018年3月5日)

※以下のコメントの内容は、アリアンツ・グローバル・インベスターズからのコメントを基にSBIアセットマネジメントが編集したものです。

**【米国株式市況】**

米国株式市場は期を通じて上昇しました。2017年8月にトランプ米大統領が公約として掲げていた政策の実現性に対する懸念が一時的に高まり、米小型株は下落しました。しかしその後、政府が税制改革等についてより詳細な計画を示すと株価は反転上昇し、特に小型株の株価は大きく上昇しました。2018年2月には賃金インフレに加え、直近の債券利回りの上昇やバリュエーションへの懸念が投資家の間で高まったことで株価が大きく下落し、過去2年間で最大の週間下落幅を記録しました。その後、株価は反転上昇しましたが、2月単月では米国株はマイナスリターンとなりました。

**【為替市況】**

為替市場は、米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ観測を巡り不安定な動きとなり、期を通じてみると、円高/米ドル安となりました。2017年夏頃には米国と北朝鮮の間で地政学リスクが懸念され円買いが進んだことで、円高/米ドル安が進行しました。その後、地政学リスクが後退し、米税制改革に対する期待が投資家の間で高まると、円安/米ドル高となりました。2018年に入ると米長期金利の上昇や、米財務長官による米ドル安を容認する発言などから円買いが進行しました。また日本の財務大臣が足元の為替市場に対して特別な介入は必要ないとの見解を示したことも円高/米ドル安を後押しする結果となりました。

## 当ファンドのポートフォリオ

(2017年3月3日～2018年3月5日)

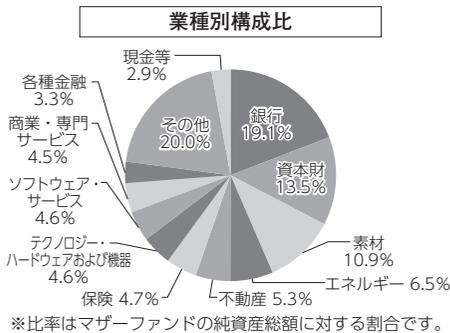
## &lt;当ファンド&gt;

主要投資対象である米国中小型割安株・マザーファンド受益証券を高位に組入れて、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行いました。

## &lt;米国中小型割安株・マザーファンド&gt;

原則として、米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等（優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託（REIT）、米国預託証書（ADR）等を含みます。）の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行いました。また、ポートフォリオ構築にあたっては、配当利回り、バリュエーション、モメンタム、流動性等の分析・評価を行い、利益や配当の質、財務体質やキャッシュフローにも着目し、原則として約100銘柄程度に分散投資し、運用いたしました。

なお、決算日時点のポートフォリオについては以下の通りとなっております。



## 当期末の為替

通貨	レート	設定日比
米ドル	105.6円	-7.6%

※為替レートは、一般社団法人投資信託協会が発表する対顧客電信売買相場仲値を採用しています。

## 当ファンドのベンチマークとの差異

(2017年3月3日～2018年3月5日)

当ファンドは、米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、原則として米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等（優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託（REIT）、米国預託証書（ADR）等を含みます。）の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行うため、ベンチマークはありません。また、適当な参考指数もないことから、参考指数等も記載しておりません。

**分配金**

(2017年3月3日～2018年3月5日)

当期は、当ファンドの収益分配方針に基づき、収益分配可能額を算出し、市況動向や基準価額等を考慮した結果、当期の収益分配は行わないことといたしました。

なお、収益分配に充てなかった利益につきましては、信託財産に留保し、運用の基本方針に基づいて運用いたします。

**○分配原資の内訳**

(単位:円、1万口当たり、税込み)

項 目	第 1 期
	2017年3月3日～ 2018年3月5日
当期分配金	—
(対基準価額比率)	—%
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	28

(注1) 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)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

**今後の見通しと運用方針****<当ファンド>**

引き続き、米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、原則として米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等(優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託(REIT)、米国預託証券(ADR)等を含みます。)の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。

**<米国中小型割安株・マザーファンド>**

当該投資信託の運用再委託先である、アリアンツ・グローバル・インベスターズU.S.LLCは、以下のようにコメントをしています。

今後数カ月にわたってグローバル経済は堅調に推移し、潜在成長率を上回る経済成長がみられる可能性も高いと考えています。米国経済は堅調に推移しています。米国の税制改革案や結果としての財政刺激策、1.5兆ドル規模のインフラ投資プログラムに関する民主党と共和党の合意によって、米国の経済サイクルはさらに引き延ばされるでしょう。

一方、米国株式のバリュエーションについては注視する必要があります。FRBが予想以上に金融政策を引き締めるリスクがあり、資本市場でボラティリティが上昇する可能性は高いと考えています。しかしながら、こうした懸念材料はあるものの、緩和的な金融政策は株式などのリスク資産を下支えし続けるでしょう。

当戦略のように配当やバリューに注目する株式ポートフォリオは、株式投資に対してある種の保護を提供できるものと考えています。過去の実績から、配当実績のある企業の株価は、配当を支払わない企業の株価よりも低いボラティリティで推移することが示唆されています。米国の投資家は、より不安定になる可能性のある株式市場環境に直面しており、私どもは引き続き魅力的なバリュエーションと安定した業績の伸びが期待できる投資機会を特定していきます。バリュエーションが魅力的で、かつファンダメンタルが健全な企業に投資することにより、上昇局面ではリターンを捉えつつ、下落局面では資産を保全し、それを投資家の皆様に還元することを目指していきます。

## お知らせ

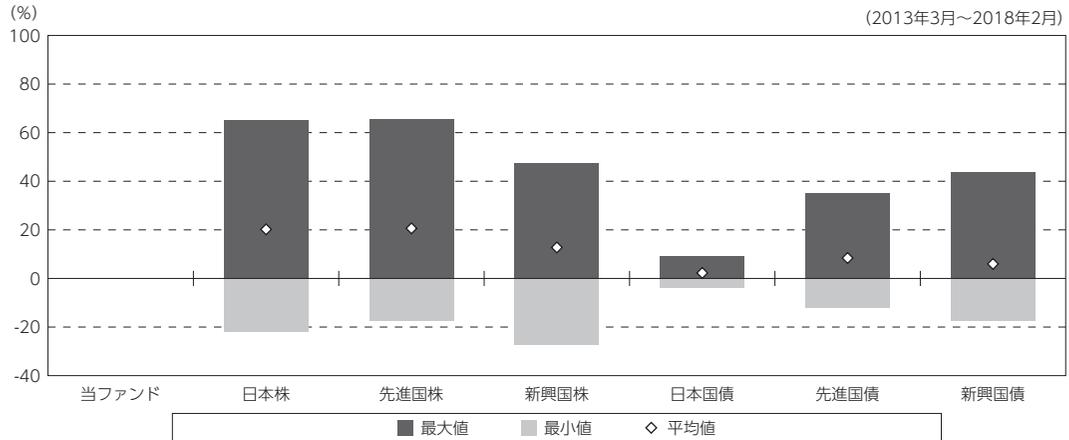
当ファンドが投資するマザーファンドの運用再委託先であるNFJインベストメント・グループLLCは、2017年7月1日付で同社親会社であるアライアンス・グローバル・インベスターズU.S.LLCと統合し、すべての権利義務が同社親会社に承継されたため、信託約款に所要の変更を行いました。(変更日:2017年7月1日)

## 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:平成29年3月3日)	
運用方針	米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド(ベビーファンド)	米国中小型割安株・マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	米国の金融商品取引所取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)している中小型株式を主要投資対象とします。
運用方法	当ファンド(ベビーファンド)	米国中小型割安株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。なお、マザーファンド受益証券の組入比率は、原則として高位を維持します。
	マザーファンド	原則として、米国の金融商品取引所に上場する中小型株式等(優先出資証券、新株予約権付社債、上場不動産投資信託(REIT)、米国預託証券(ADR)等を含みます。)の中から、高配当かつバリュエーションが割安と判断される企業の株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざします。
分配方針	毎決算時(毎年3月5日(休業日の場合は翌営業日))に原則として以下の方針により分配を行います。分配対象額の範囲は繰越分も含めた経費控除後の配当等収益(マザーファンドの信託財産に属する配当等収益のうち、信託財産に属するとみなした額(以下「みなし配当等収益」といいます。))を含みます。)及び売買益(評価益を含み、みなし配当等収益を控除して得た額とします。)等の全額とし、委託者が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。なお、収益分配にあてず信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づき、元本部分と同一の運用を行います。	

## (参考情報)

## ○当ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位:%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	-	65.0	65.7	47.4	9.3	34.9	43.7
最小値	-	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	-	20.2	20.6	12.8	2.3	8.4	6.0

(注1) 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。

(注2) 2013年3月から2018年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注3) 当ファンドについては、直近1年間の騰落率データがないため掲載しておりません。

(注4) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

## 《各資産クラスの指数》

日本株：東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株：MSCI - KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

日本国債：NOMURA - BPI国債

先進国債：FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

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・ディバースファイド(円ベース)

※各指数についての説明は、P11の「代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。

## 当ファンドのデータ

## 組入資産の内容

(2018年3月5日現在)

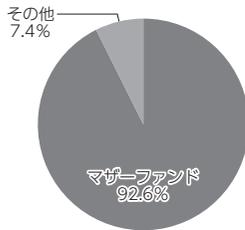
## ○組入上位ファンド

銘柄名	第1期末
米国中小型割安株・マザーファンド	92.6%
組入銘柄数	1銘柄

(注1) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

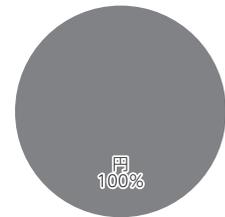
## ○資産別配分



## ○国別配分



## ○通貨別配分



(注1) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する割合です。

(注2) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

## 純資産等

項目	第1期末
	2018年3月5日
純資産総額	629,707,639円
受益権総口数	664,972,221口
1万口当たり基準価額	9,470円

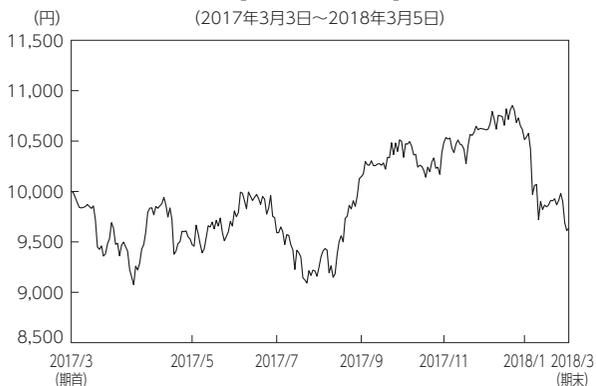
(注) 期中における追加設定元本額は1,153,509,032円、同解約元本額は1,285,220,731円です。

## 組入上位ファンドの概要

## SBI米国中小型割安株・マザーファンド

## 【基準価額の推移】

(2017年3月3日～2018年3月5日)



## 【1万口当たりの費用明細】

(2017年3月3日～2018年3月5日)

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	17 (17)	0.168 (0.168)
(b) 有価証券取引税 (株 式)	0 (0)	0.000 (0.000)
(c) その他費用 (保管費用)	47 (47)	0.471 (0.471)
合計	64	0.639

期中の平均基準価額は、9,974円です。

(注) 上記項目の概要につきましては、P2をご参照ください。

## 【組入上位10銘柄】

(2018年3月5日現在)

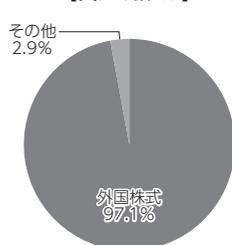
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 ENCOMPASS HEALTH CORP	ヘルスケア機器・サービス	米ドル	米国	1.3%
2 VERSUM MATERIALS INC	半導体・半導体製造装置	米ドル	米国	1.3%
3 MKS INSTRUMENTS INC	半導体・半導体製造装置	米ドル	米国	1.3%
4 ORION ENGINEERED CARBONS SA	素材	米ドル	ルクセンブルグ	1.3%
5 FIRST AMERICAN FINANCIAL	保険	米ドル	米国	1.3%
6 INGREDION INC	食品・飲料・タバコ	米ドル	米国	1.3%
7 UNITED COMMUNITY BANKS/GA	銀行	米ドル	米国	1.3%
8 COMFORT SYSTEMS USA INC	資本財	米ドル	米国	1.3%
9 SYNnex CORP	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	米ドル	米国	1.3%
10 CRANE CO	資本財	米ドル	米国	1.3%
組入銘柄数		97銘柄		

(注1) 比率は、純資産総額に対する割合です。

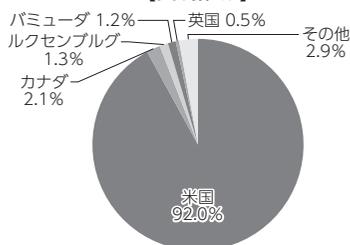
(注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(注3) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

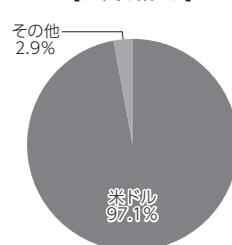
## 【資産別配分】



## 【国別配分】



## 【通貨別配分】



(注1) 基準価額の推移、組入上位10銘柄、資産別・国別・通貨別のデータは2018年3月5日現在のものです。

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する割合です。

(注3) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

### <代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について>

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに株式会社野村総合研究所が計算しており、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

#### ○東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

東証株価指数 (TOPIX) (配当込み) は、東京証券取引所第一部に上場している国内普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

#### ○MSCI – KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース)

MSCI – KOKUSAI インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、日本を除く世界の先進国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

#### ○MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックス (配当込み、円ベース) は、MSCI Inc.が開発した、世界の新興国の株式を対象として算出した指数で、配当を考慮したものです。なお、MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

#### ○NOMURA – BPI国債

NOMURA – BPI国債は、野村證券株式会社が発表している日本の国債市場の動向を的確に表すために開発された投資収益指数です。なお、NOMURA – BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

#### ○FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース) は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した指数です。なお、FTSE世界国債インデックスに関する著作権等の知的財産その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

#### ○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・ディバースファイド(円ベース)

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・ディバースファイド (円ベース) は、J.P. Morgan Securities LLCが算出、公表している、新興国が発行する現地通貨建て国債を対象にした指数です。なお、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・ディバースファイドに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。