

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2019年3月5日に第2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2期末(2019年3月5日)

基準価額	9,495円
純資産総額	323百万円
第2期	
騰落率	0.3%
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2期(決算日2019年3月5日)

作成対象期間(2018年3月6日～2019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

(2018年3月6日～2019年3月5日)



期首：9,470円

期末：9,495円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：0.3% (分配金再投資ベース)

- (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

トランプ米大統領が輸入制限の発動を表明し、貿易摩擦による景気減速懸念を背景に、当ファンドの基準価額は期初に大きく下落しました。その後、米国株式市場は米中の政策動向を注視する展開となり、トランプ米大統領が米中貿易問題の解決に前向きな姿勢を示したことを好感するなど、一進一退を繰り返しながらも上昇基調となり、当ファンドの基準価額は8月30日に当期の最高値である10,633円を付けました。

しかし、10月に入ると、米国長期金利の急騰が意識されたほか、米中貿易問題の長期化懸念などが主な要因となり、堅調だった米国株式市場も調整局面を迎えました。また、欧州でのイタリア財政問題の不透明感や、英国の欧州連合（EU）離脱なども悪材料として意識されました。米企業の良好な決算発表などを手掛かりに反発する局面もみられましたが、12月上旬に発表された11月の米雇用統計で雇用情勢の鈍化が確認されたことや、米国の要請で中国大手通信メーカーの幹部が逮捕されたとの報道を受けて、再び米中関係悪化の懸念から下落し、当ファンドの基準価額は12月25日に当期の最安値である7,704円を付けました。

2019年1月は、大幅安となった前月から反発しました。パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長

などの発言から金融政策運営について柔軟な姿勢が見られたほか、米中通商協議の進展期待から、押し目買いが広がりました。その後も、米中通商協議の進展期待の高まりとともに投資家心理が改善し、当期末にかけては反発基調が継続しました。当期の騰落率は+0.3%となり、期末の基準価額は9,495円となりました。

1万口当たりの費用明細

(2018年3月6日~2019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)	187 (114) (69) (4)	1.933 (1.177) (0.713) (0.043)	(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)	11 (11)	0.110 (0.110)	(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)	94 (60) (9) (24) (0)	0.973 (0.624) (0.097) (0.248) (0.003)	(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	292	3.016	
期中の平均基準価額は、9,654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。

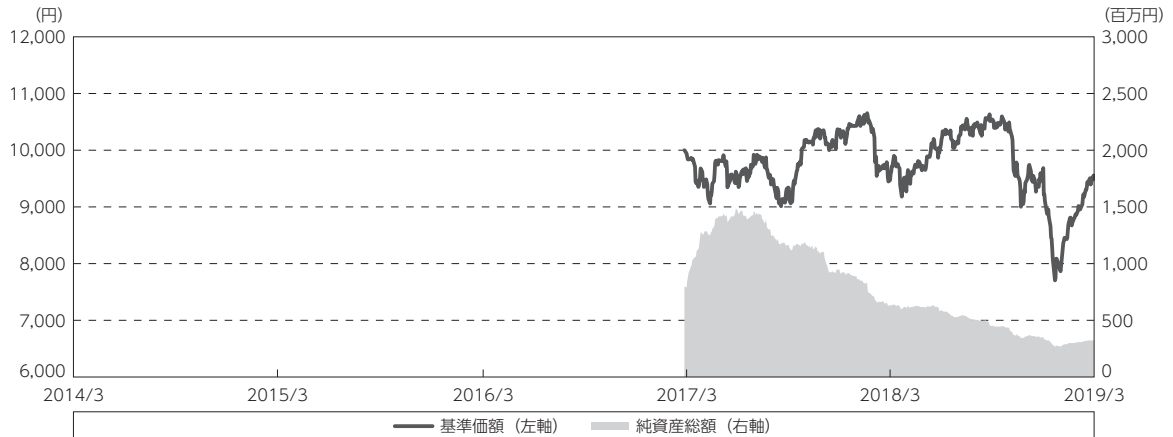
(注3) 各項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(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まれます。

(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

(2014年3月5日～2019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2019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	2019年3月5日 決算日
基準価額 (円)	10,000	9,470	9,495
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0
基準価額騰落率 (%)	—	△ 5.3	0.3
純資産総額 (百万円)	796	629	323

- (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

(2018年3月6日～2019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。2018年初旬は米国経済見通しが楽観視され市場は全体的に上昇しましたが、その後グローバル経済やFRBの政策に対する不透明感から多くの株式指数がマイナスとなりました。2019年に入ると、米中通商協議の進展期待や、FRBがよりハト派的な姿勢を示したことから米国株式市場は大幅に上昇しました。小型株では、通信、公益、不動産セクターが大きく上昇しました。一方で、エネルギー関連株は、原油価格の下落を背景に大幅下落となりました。また、ヘルスケア、素材、生活必需品セクターは、他のセクターのパフォーマンスを下回りました。

【為替市況】

2018年初旬は、米財務長官による米ドル安を容認する発言や米中貿易摩擦の激化などが円買いに繋がりを、円高/米ドル安が進行しました。その後は、FRBが政策金利を着実に引き上げたことからドル買いが優勢となり、円安/米ドル高に転じました。年後半に入っても、米国の金融引き締めが意識され円安/米ドル高基調が継続したものの、年末にかけて米中貿易交渉に対する懸念や米国の連邦政府閉鎖などを背景に投資家のリスク・オフ姿勢が強まり、円高/米ドル安となりました。特に2019年1月3日には市場参加者が限定的な中、アップルが業績の下方修正を発表したことをきっかけに大幅に円高/米ドル安が進行しました。その後は、政府閉鎖が解除されたことやFRBがハト派的な姿勢を見せるなど、リスク回避姿勢が後退したことから円安/米ドル高に転じました。

当ファンドのポートフォリオ

(2018年3月6日～2019年3月5日)

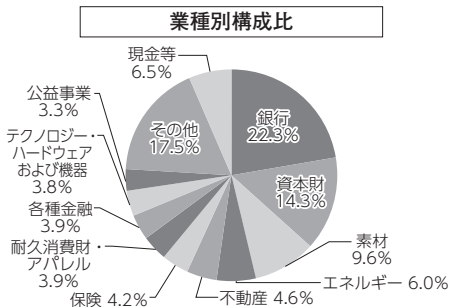
<当ファンド>

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。

<米国中小型割安株・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。



※比率はマザーファンドの純資産総額に対する割合です。

当期末の為替

通貨	レート	前期比
米ドル	111.91円	6.03%

※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

(2018年3月6日～2019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

(2018年3月6日～2019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、収益分配にあ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2期
	2018年3月6日～ 2019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	38

(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・インベスターズは、以下のようにコメントをしています。

金融市場への投資で最も強力な力の1つは、平均への回帰(資産価格とリターンが長期の平均に回帰するという理論)です。足元では他の投資スタイルがバリュー投資スタイルよりも選好されていますが、数十年にわたる学術研究によると、バリュエーションが低く配当を支払う企業の株価は長期的には他の株をアウトパフォームすることが示されています。我々は、感情的な先入観を排除し、ファンダメンタルズが堅調であるにも関わらず割安となっている銘柄を発掘するための努力を30年以上にわたって続けてきました。このプロセスを一貫して採用することにより、長期間にわたって付加価値を提供してきており、今後も提供できると考えています。

米国の小型株は、2018年は大型株をアンダーパフォームしたものの、2019年に入ってから回復局面においては大型株を上回っています。当戦略においては、市場のセンチメントではなく、企業のファンダメンタルズやバリュエーションを基にポートフォリオを構築してきたため、最近の相場回復の恩恵を

受けています。我々は、今後の投資環境における潜在的な収益を獲得するためには、バリュエーションが魅力的であり、配当金支払いを実施する質の高い銘柄へのアクティブなアロケーションが、非常に重要であると考えています。このアプローチを継続することにより、投資家の皆様の長期的なパフォーマンスの向上に貢献できると考えています。

お知らせ

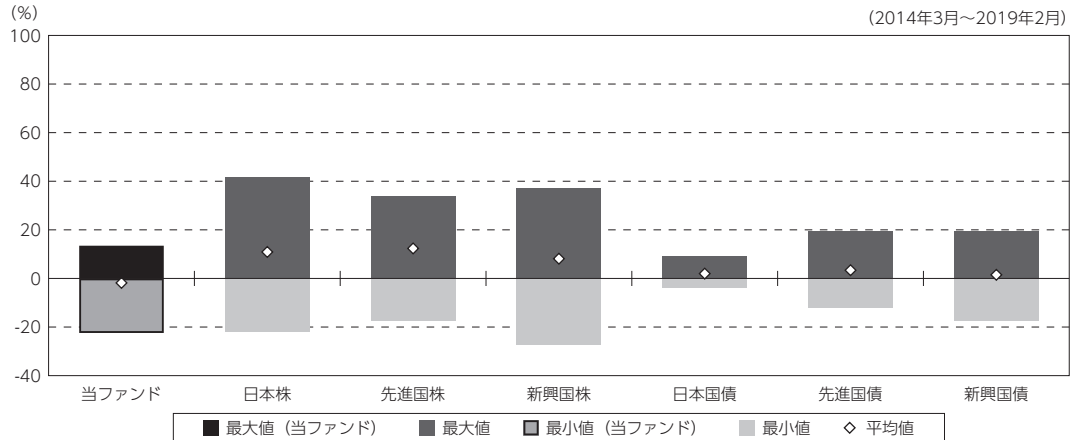
該当事項はありません。

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：2017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とします。）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、配当等収益と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と売買益（評価益を含みます。）との合計額から諸経費等を控除した金額の範囲とし、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して収益分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合は、分配を行わない場合があります。将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。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	13.5	41.9	34.1	37.2	9.3	19.3	19.3
最小値	△ 22.4	△ 22.0	△ 17.5	△ 27.4	△ 4.0	△ 12.3	△ 17.4
平均値	△ 1.8	10.9	12.3	8.1	2.0	3.4	1.5

(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) 2014年3月から2019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設定日以降のデータが5年に満たないため、2017年3月3日(設定日)から2019年2月28日のデータを基に算出しております。したがって、代表的な資産クラスとの比較対象期間が異なります。

(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

(2019年3月5日現在)

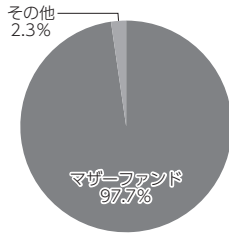
○組入上位ファンド

銘柄名	第2期末
米国中小型割安株・マザーファンド	97.7%
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。

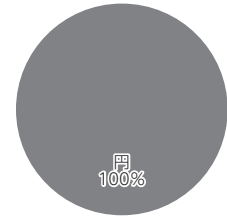
○資産別配分



○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

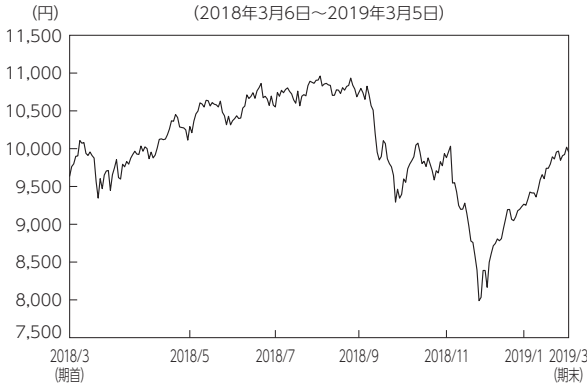
項目	第2期末
	2019年3月5日
純資産総額	323,106,716円
受益権総口数	340,301,046口
1万口当たり基準価額	9,495円

(注) 期中における追加設定元本額は35,145,881円、同解約元本額は359,817,056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】



【1万口当たりの費用明細】

(2018年3月6日～2019年3月5日)

項 目	当 期	
	金 額	比 率
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	11 (11)	0.113 (0.113)
(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) (そ の 他)	64 (64) (0)	0.643 (0.640) (0.003)
合 計	75	0.756

期中の平均基準価額は、9,961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】

(2019年3月5日現在)

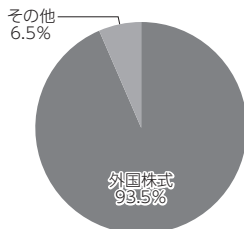
銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1 HOULIHAN LOKEY INC	各種金融	米ドル	米国	1.2%
2 BRUKER CORP	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	米ドル	米国	1.2%
3 NATIONAL FUEL GAS CO	公益事業	米ドル	米国	1.2%
4 STEPAN CO	素材	米ドル	米国	1.2%
5 GREAT WESTERN BANCORP INC	銀行	米ドル	米国	1.2%
6 GLOBAL BRASS & COPPER HOLDIN	資本財	米ドル	米国	1.2%
7 SILGAN HOLDINGS INC	素材	米ドル	米国	1.2%
8 ITT INC	資本財	米ドル	米国	1.2%
9 F.N.B.CORPORATION	銀行	米ドル	米国	1.2%
10 METHODE ELECTRONICS INC	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	米ドル	米国	1.2%
組入銘柄数		96銘柄		

(注1) 比率は、純資産総額に対する割合です。

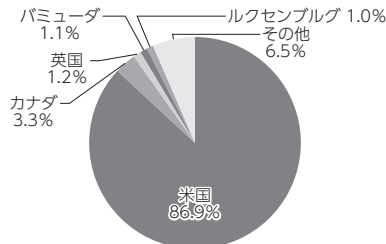
(注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しております。

(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。

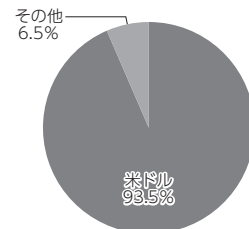
【資産別配分】



【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2019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。