

当ファンドの仕組みは、次の通りです。

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。	
主要運用対象	当ファンド 〔ベビード 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。
組入制限	当ファンド 〔ベビード ファンド〕	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 投資信託証券（マザーファンド受益証券及び上場投資信託証券を除きます。）への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 同一銘柄の株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。
	マザー ファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 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	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。	

運用報告書（全体版）

第2期

（決算日：2019年3月5日）

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

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。

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。

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.sbiasset.com.jp/>

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	騰落率		株組入比率	純資産額
		税金	み期騰		
(設定日)	円	円	%	%	百万円
2017年3月3日	10,000	—	—	—	796
1期(2018年3月5日)	9,470	0	△5.3	89.9	629
2期(2019年3月5日)	9,495	0	0.3	91.3	323

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

(注3) 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4) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額	騰落率		株組入比率
		騰	落	
(期首)	円	%	%	%
2018年3月5日	9,470	—	—	89.9
3月末	9,514	0.5	—	93.0
4月末	9,775	3.2	—	94.1
5月末	10,040	6.0	—	95.4
6月末	10,095	6.6	—	95.4
7月末	10,254	8.3	—	97.5
8月末	10,512	11.0	—	92.4
9月末	10,416	10.0	—	93.9
10月末	9,294	△ 1.9	—	93.0
11月末	9,543	0.8	—	95.1
12月末	8,086	△14.6	—	93.6
2019年1月末	8,871	△ 6.3	—	93.1
2月末	9,451	△ 0.2	—	94.2
(期末)				
2019年3月5日	9,495	0.3	—	91.3

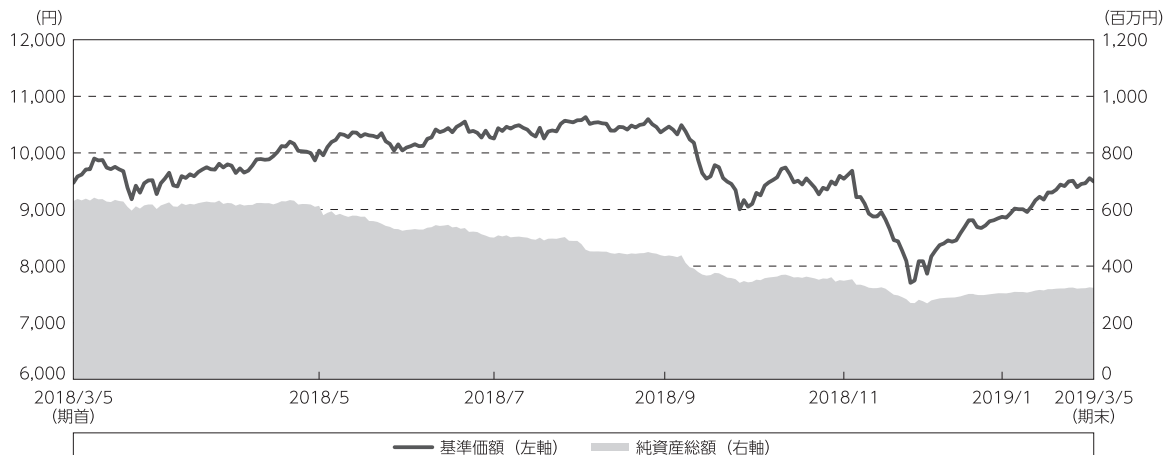
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 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3) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2018年3月6日から2019年3月5日まで）

○基準価額等の推移



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。

○投資環境

※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、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

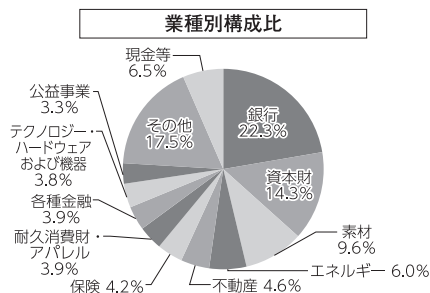
<当ファンド>

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

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

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。

○ 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	円 187	% 1.933	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（ 投 信 会 社 ）	(114)	(1.177)	委託した資金の運用の対価
（ 販 売 会 社 ）	(69)	(0.713)	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
（ 受 託 会 社 ）	(4)	(0.043)	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	11	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
（ 株 式 ）	(11)	(0.110)	
(c) 有 価 証 券 取 引 税	0	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
（ 株 式 ）	(0)	(0.000)	
(d) そ の 他 費 用	94	0.973	(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 ）	(60)	(0.624)	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 ）	(9)	(0.097)	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
（ 印 刷 ）	(24)	(0.248)	開示資料等の作成・印刷費用等
（ そ の 他 ）	(0)	(0.003)	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。

○売買及び取引の状況

(2018年3月6日～2019年3月5日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘 柄	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
米国中小型割安株・マザーファンド	千口 8,788	千円 8,550	千口 296,858	千円 305,980

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2018年3月6日～2019年3月5日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	米国中小型割安株・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	634,307千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	422,144千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.50

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2018年3月6日～2019年3月5日)

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2019年3月5日現在)

親投資信託残高

銘 柄	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
米国中小型割安株・マザーファンド	千口 605,045	千口 316,975	千円 315,612

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

マザーファンドにおける組入資産の明細につきましては、後述のマザーファンドの「運用報告書」をご参照ください。

○投資信託財産の構成

(2019年3月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
米国中小型割安株・マザーファンド	千円 315,612	% 96.5
コール・ローン等、その他	11,409	3.5
投資信託財産総額	327,021	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 米国中小型割安株・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建て純資産(315,618千円)の投資信託財産総額(315,620千円)に対する比率は100.0%です。

(注3) 外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1ドル=111.91円。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年3月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	327,021,598
コール・ローン等	11,409,230
米国中小型割安株・マザーファンド(評価額)	315,612,368
(B) 負債	3,914,882
未払解約金	107
未払信託報酬	3,320,960
未払利息	31
その他未払費用	593,784
(C) 純資産総額(A-B)	323,106,716
元本	340,301,046
次期繰越損益金	△ 17,194,330
(D) 受益権総口数	340,301,046口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,495円

<注記事項 (運用報告書作成時には監査未了) >

(貸借対照表関係)

期首元本額	664,972,221円
期中追加設定元本額	35,145,881円
期中一部解約元本額	359,817,056円

○損益の状況 (2018年3月6日～2019年3月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 9,770
支払利息	△ 9,770
(B) 有価証券売買損益	10,793,247
売買益	31,979,209
売買損	△21,185,962
(C) 信託報酬等	△10,428,532
(D) 当期損益金(A+B+C)	354,945
(E) 前期繰越損益金	△12,319,005
(F) 追加信託差損益金	△ 5,230,270
(配当等相当額)	(970,522)
(売買損益相当額)	(△ 6,200,792)
(G) 計(D+E+F)	△17,194,330
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△17,194,330
追加信託差損益金	△ 5,230,270
(配当等相当額)	(1,038,068)
(売買損益相当額)	(△ 6,268,338)
分配準備積立金	259,093
繰越損益金	△12,223,153

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(259,093円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、および信託約款に規定する収益調整金(1,038,068円)より分配対象収益は1,297,161円(1万口当たり38円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注5) 投資信託財産の運用の指図に係わる権限の全部又は一部を委託する為に要する費用、支払金額3,097,015円。

第 2 期 運用報告書

(決算日 2019年 3月 5日)

米 国 中 小 型 割 安 株 ・ マ ザ ー フ ァ ン ド

受益者のみなさまへ

米国中小型割安株・マザーファンドの第2期（2018年3月6日から2019年3月5日まで）の運用状況をご報告申し上げます。

当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

運 用 方 針	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。
主 要 運 用 対 象	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。
組 入 制 限	株式への投資割合には、制限を設けません。 投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。 同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		騰 落	中 率		
(設定日) 2017年3月3日	円 10,000		% —	% —	百万円 796
1期(2018年3月5日)	9,637		△3.6	97.1	583
2期(2019年3月5日)	9,957		3.3	93.5	315

(注1) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注2) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

(注3) 当ファンドは、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4) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準	価 額		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(期 首) 2018年3月5日	円 9,637		% —	% 97.1
3月末	9,705		0.7	97.8
4月末	10,001		3.8	96.6
5月末	10,293		6.8	97.1
6月末	10,370		7.6	97.5
7月末	10,552		9.5	99.3
8月末	10,829		12.4	98.2
9月末	10,743		11.5	96.7
10月末	9,600		△0.4	93.8
11月末	9,881		2.5	96.8
12月末	8,389		△13.0	92.5
2019年1月末	9,266		△3.8	96.4
2月末	9,907		2.8	96.4
(期 末) 2019年3月5日	9,957		3.3	93.5

(注1) 騰落率は期首比。

(注2) 当ファンドは、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3) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2018年3月6日から2019年3月5日まで）

○運用経過



当マザーファンドの基準価額は期首9,637円から始まったあと、期末には9,957円となりました。期を通じて騰落率は+3.3%となりました。

○投資環境

※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。

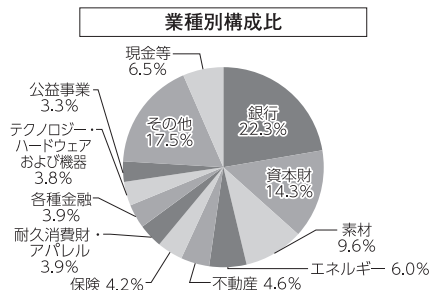
【為替市況】

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と、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

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。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。

○今後の見通しと運用方針

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エーション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。

○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) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 11 (11)	% 0.113 (0.113)	(a) 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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	0 (0)	0.000 (0.000)	(b) 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
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (そ の 他)	64 (64) (0)	0.643 (0.640) (0.003)	(c) 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 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	75	0.756	
期中の平均基準価額は、9,961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) 項目ごとに円未満は四捨五入しております。

(注3) 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。

○売買及び取引の状況

(2018年3月6日～2019年3月5日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	アメリカ	百株 502 (10)	千ドル 1,560 (60)	百株 1,334 (38)	千ドル 4,170 (79)

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

○株式売買比率

(2018年3月6日～2019年3月5日)

株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	634,307千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	422,144千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1.50

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

○利害関係人との取引状況等

(2018年3月6日～2019年3月5日)

該当事項はありません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2019年3月5日現在)

外国株式

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円	
SYNNEX CORP	5	2	23	2,581	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ALLIANCEBERNSTEIN HOLDING LP	15	4	13	1,472	各種金融
MAXIMUS INC	—	2	19	2,209	ソフトウェア・サービス
AMERIGAS PARTNERS-LP	13	—	—	—	公益事業
COMFORT SYSTEMS USA INC	17	5	28	3,192	資本財
F. N. B. CORPORATION	44	27	33	3,790	銀行
ASSOCIATED BANC-CORP	23	14	33	3,759	銀行
BARNES GROUP INC	9	—	—	—	資本財
BLACK HILLS CORP	9	3	28	3,214	公益事業
CAE INC	29	15	33	3,745	資本財
AMERICAN FINANCIAL GROUP INC	5	3	31	3,542	保険
BRUNSWICK CORP	11	6	32	3,582	耐久消費財・アパレル
CABOT CORP	10	6	30	3,367	素材
COUSINS PROPERTIES INC	55	—	—	—	不動産
CRANE CO	7	3	32	3,584	資本財
CURTISS-WRIGHT CORPORATION	—	2	32	3,658	資本財
DELUXE CORP	9	—	—	—	商業・専門サービス
CONVERGYS CORP	27	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ENNIS INC	18	11	24	2,721	商業・専門サービス
FIRST MIDWEST BANCORP INC/IL	22	—	—	—	銀行
FIRST HORIZON NATIONAL CORPORATION	29	19	30	3,395	銀行
FLIR SYSTEMS INC	—	4	22	2,467	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
FIDELITY SOUTHERN CORP	21	—	—	—	銀行
HILLTOP HOLDINGS INC	23	—	—	—	銀行
KORN FERRY	16	5	28	3,156	商業・専門サービス
GREIF INC-CL A	—	3	14	1,619	素材
MKS INSTRUMENTS INC	6	1	14	1,573	半導体・半導体製造装置
HAWAIIAN HOLDINGS INC	—	9	25	2,834	運輸
TC PIPELINES LP	11	—	—	—	エネルギー
WINTRUST FINANCIAL CORP	—	3	26	2,931	銀行
HILL-ROM HOLDINGS INC	8	2	23	2,590	ヘルスケア機器・サービス
IBERIABANK CORP	—	4	32	3,620	銀行
WORLD FUEL SERVICES CORP	8	—	—	—	エネルギー
EMCOR GROUP INC	4	4	31	3,536	資本財
ALLIANCE RESOURCE PARTNERS	31	1	2	328	エネルギー
UMPQUA HOLDINGS CORP	25	16	29	3,337	銀行
EAST WEST BANCORP INC	8	4	26	2,928	銀行
KENNAMETAL INC	—	8	32	3,651	資本財
HERITAGE COMMERCE CORP	—	10	13	1,543	銀行
MONMOUTH REAL ESTATE INV COR	41	23	31	3,499	不動産
LA-Z-BOY INC	—	8	27	3,047	耐久消費財・アパレル
TENNECO INC	9	—	—	—	自動車・自動車部品
MDC HOLDINGS INC	20	10	29	3,324	耐久消費財・アパレル
MSC INDUSTRIAL DIRECT CO-A	—	3	30	3,408	資本財
CABOT MICROELECTRONICS CORP	—	2	29	3,354	半導体・半導体製造装置
METHANEX CORPORATION	11	5	32	3,588	素材
MEREDITH CORP	10	5	30	3,375	メディア・娯楽
METHODE ELECTRONICS INC	15	11	33	3,772	テクノロジー・ハードウェアおよび機器

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円	
BERKSHIRE HILLS BANCORP INC	17	10	31	3,572	銀行
MURPHY OIL CORP	—	4	13	1,552	エネルギー
BRUKER CORP	—	9	34	3,891	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NATIONAL FUEL GAS CO	10	5	34	3,876	公益事業
NATL HEALTH INVESTORS INC	8	3	26	2,967	不動産
CNO FINANCIAL GROUP INC	29	18	32	3,650	保険
OLD NATIONAL BANCORP	32	—	—	—	銀行
OLD REPUBLIC INTL CORP	31	11	24	2,763	保険
RENASANT CORP	—	7	29	3,338	銀行
CENTERSTATE BANK CORP	—	11	30	3,461	銀行
REGAL BELOIT CORP	8	2	23	2,580	資本財
ENTERPRISE FINANCIAL SERVICE	—	6	31	3,483	銀行
SANDERSON FARMS INC	1	—	—	—	食品・飲料・タバコ
SCHWEITZER-MAUDUIT INTL INC	8	6	24	2,789	素材
ARGAN INC	10	—	—	—	資本財
SILGAN HOLDINGS INC	19	11	34	3,815	素材
SIMMONS FIRST NATL CORP-CL A	21	10	27	3,049	銀行
HEARTLAND FINANCIAL USA INC	12	—	—	—	銀行
SOUTHWEST GAS HOLDINGS INC	—	3	29	3,321	公益事業
STEPAN CO	6	3	34	3,867	素材
STIPEL FINANCIAL CORP	9	—	—	—	各種金融
STEEL DYNAMICS INC	12	8	30	3,420	素材
UNITED COMMUNITY BANKS/GA	22	11	32	3,595	銀行
TCF FINANCIAL CORP	25	13	29	3,343	銀行
THOR INDUSTRIES INC	5	—	—	—	自動車・自動車部品
UNIVERSAL FOREST PRODUCTS	20	10	32	3,650	資本財
UNIVERSAL CORP/VA	7	4	27	3,106	食品・飲料・タバコ
VISHAY INTERTECHNOLOGY INC	32	13	29	3,324	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WABASH NATIONAL CORP	28	—	—	—	資本財
WASHINGTON FEDERAL INC	18	9	30	3,388	銀行
WERNER ENTERPRISES INC	—	9	30	3,421	運輸
WESBANCO INC	5	—	—	—	銀行
CARTER'S INC	3	2	20	2,336	耐久消費財・アパレル
CIMAREX ENERGY CO	—	2	15	1,750	エネルギー
TOWNE BANK	—	1	2	309	銀行
SHIP FINANCE INTL LTD	—	25	31	3,503	エネルギー
BELDEN INC	8	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ENERSYS	8	1	13	1,503	資本財
NEENAH INC	8	4	32	3,610	素材
KNOLL INC	5	—	—	—	商業・専門サービス
DSW INC-CLASS A	—	11	32	3,612	小売
RUTH'S HOSPITALITY GROUP INC	27	12	31	3,476	消費者サービス
BOARDWALK PIPELINE PARTNERS	46	—	—	—	エネルギー
POTLATCHDELTIC CORP	5	5	18	2,117	不動産
NUSTAR GP HOLDINGS LLC	10	—	—	—	エネルギー
INNOPHOS HOLDINGS INC	9	2	9	1,050	素材
KBR INC	29	16	32	3,624	資本財
GENPACT LTD	21	—	—	—	ソフトウェア・サービス
DANA INC	22	—	—	—	自動車・自動車部品
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	42	—	—	—	素材
CORESITE REALTY CORP	—	2	28	3,193	不動産
FIRST AMERICAN FINANCIAL	12	5	28	3,175	保険
FIRST INTERSTATE BANCYSYS-A	15	7	31	3,560	銀行
ENERPLUS CORP	—	31	28	3,145	エネルギー

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		業 種 等
	株 数	株 数	評 価 額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	百株	千ドル	千円	
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	16	3	18	2,024	ソフトウェア・サービス
LPL FINANCIAL HOLDINGS INC	—	3	28	3,226	各種金融
INGREDION INC	5	3	32	3,683	食品・飲料・タバコ
CYRUSONE INC	11	4	24	2,692	不動産
INTERFACE INC	25	17	30	3,460	商業・専門サービス
DELEK LOGISTICS PARTNERS LP	10	6	19	2,233	エネルギー
SUNCOKE ENERGY PARTNERS LP	18	—	—	—	素材
GLOBAL BRASS & COPPER HOLDING	19	10	34	3,823	資本財
VERSUM MATERIALS INC	19	—	—	—	半導体・半導体製造装置
MAMMOTH ENERGY SERVICES INC	—	12	29	3,248	エネルギー
FIRST HAWAIIAN INC	—	12	32	3,625	銀行
HUBBELL INC	—	1	13	1,507	資本財
CNX MIDSTREAM PARTNERS LP	35	17	27	3,122	エネルギー
EXTENDED STAY AMERICA INC	—	17	33	3,728	消費者サービス
VALERO ENERGY PARTNERS LP	7	—	—	—	エネルギー
UNION BANKSHARES CORP	—	8	29	3,341	銀行
SOUTH STATE CORP	—	4	28	3,185	銀行
ORION ENGINEERED CARBONS SA	25	10	29	3,259	素材
BRIGHTSPHERE INVESTMENT GROUP PLC	17	23	32	3,661	各種金融
GREAT WESTERN BANCORP INC	16	9	34	3,825	銀行
XXXRICE MIDSTREAM PARTNERS LP	21	—	—	—	エネルギー
INFRAREIT INC	28	—	—	—	不動産
HOULIHAN LOKEY INC	12	7	34	3,912	各種金融
CSRA INC	14	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ENCOMPASS HEALTH CORP	13	4	28	3,168	ヘルスケア機器・サービス
ENERGIZER HOLDINGS INC	10	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
ITT INC	13	5	34	3,814	資本財
合 計	株 数 銘柄 数 < 比 率 >	1,666 97	806 96	2,636 —	295,060 <93.5%>

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注2) 邦貨換算金額欄の〈 〉内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2019年3月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 295,060	% 93.5
コール・ローン等、その他	20,560	6.5
投資信託財産総額	315,620	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建て純資産(315,618千円)の投資信託財産総額(315,620千円)に対する比率は100.0%です。

(注3) 外貨建て資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。1ドル=111.91円。

○特定資産の価格等の調査

該当事項はありません。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2019年3月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	315,620,488
コール・ローン等	12,045,097
株式(評価額)	295,060,613
未収入金	8,155,198
未収配当金	359,580
(B) 負債	0
(C) 純資産総額(A-B)	315,620,488
元本	316,975,363
次期繰越損益金	△ 1,354,875
(D) 受益権総口数	316,975,363口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,957円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	605,045,083円
期中追加設定元本額	8,788,537円
期中一部解約元本額	296,858,257円
期末における元本の内訳	
SBI米国中小型割安株ファンド	316,975,363円

○損益の状況 (2018年3月6日～2019年3月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	10,576,261
受取配当金	10,396,409
受取利息	179,403
その他収益金	1,093
支払利息	△ 644
(B) 有価証券売買損益	22,208,040
売買益	82,099,911
売買損	△59,891,871
(C) その他費用	△ 2,785,669
(D) 当期損益金(A+B+C)	29,998,632
(E) 前期繰越損益金	△21,993,227
(F) 追加信託差損益金	△ 238,537
(G) 解約差損益金	△ 9,121,743
(H) 計(D+E+F+G)	△ 1,354,875
次期繰越損益金(H)	△ 1,354,875

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。