

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：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））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。	

運用報告書（全体版）

第 1 期

（決算日：2018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、2018年3月5日に第1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

○設定以来の運用実績

決 算 期	基 準 (分配落)	価 額		株 組 入 比 率	純 資 産 額
		税 分 込 配 金	期 騰 落 中 率		
(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

(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		株 組 入 比 率
		騰 落	率	
(設定日)	円		%	%
2017年3月3日	10,000		—	—
3月末	9,679		△3.2	94.2
4月末	9,816		△1.8	97.1
5月末	9,434		△5.7	94.9
6月末	9,687		△3.1	96.4
7月末	9,514		△4.9	95.6
8月末	9,264		△7.4	92.5
9月末	10,035		0.4	93.8
10月末	10,204		2.0	95.1
11月末	10,323		3.2	94.8
12月末	10,426		4.3	97.0
2018年1月末	10,319		3.2	96.6
2月末	9,712		△2.9	90.1
(期 末)				
2018年3月5日	9,470		△5.3	89.9

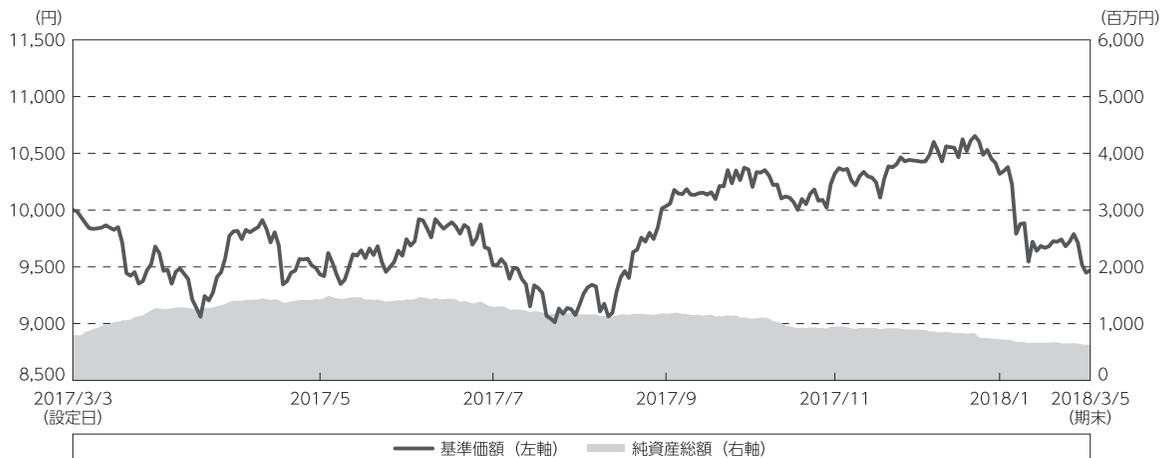
(注1) 騰落率は設定日比です。

(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（2017年3月3日から2018年3月5日まで）

○基準価額等の推移



設定日：10,000円

期 末：9,470円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 5.3% (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

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愛好するようになり、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。

○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。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

<当ファンド>

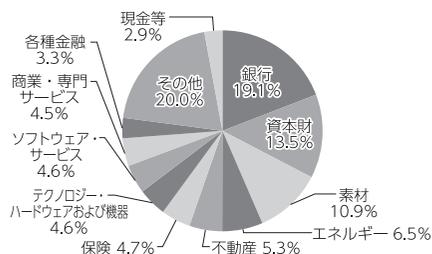
主要投資対象である米国中小型割安株・マザーファンド受益証券を高位に組入れて、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行いました。

<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。

業種別構成比



※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	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

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。

○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U.S. LLCは、以下のようにコメントをしています。

今後数ヶ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。

○ 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	円 192	% 1.949	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(117)	(1.187)	委託した資金の運用の対価
(販 売 会 社)	(71)	(0.719)	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)	(0.044)	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	16	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
(株 式)	(16)	(0.165)	
(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	63	0.642	(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)	(46)	(0.465)	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)	(4)	(0.038)	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)	(14)	(0.139)	開示資料等の作成・印刷費用等
(そ の 他)	(0)	(0.000)	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。

○売買及び取引の状況

(2017年3月3日～2018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	1,526,063 千口	1,500,313 千円	921,018 千口	928,910 千円

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2017年3月3日～2018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	3,004,977千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,064,416千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.82

(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

(2017年3月3日～2018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

(2018年3月5日現在)

親投資信託残高

銘柄	当期末	
	口数	評価額
米国中小型割安株・マザーファンド	605,045 千口	583,081 千円

(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

(2018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 583,081	% 91.1
コール・ローン等、その他	57,175	8.9
投資信託財産総額	640,256	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（583,045千円）の投資信託財産総額（583,275千円）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＝105.55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 (2018年3月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	640,256,168
コール・ローン等	57,174,222
米国中小型割安株・マザーファンド(評価額)	583,081,946
(B) 負債	10,548,529
未払解約金	799,377
未払信託報酬	9,076,156
未払利息	156
その他未払費用	672,840
(C) 純資産総額(A-B)	629,707,639
元本	664,972,221
次期繰越損益金	△ 35,264,582
(D) 受益権総口数	664,972,221口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,470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	796,683,920円
期中追加設定元本額	1,153,509,032円
期中一部解約元本額	1,285,220,731円

○損益の状況 (2017年3月3日～2018年3月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	△ 14,282
支払利息	△ 14,282
(B) 有価証券売買損益	△ 2,082,621
売買益	41,501,959
売買損	△43,584,580
(C) 信託報酬等	△23,758,840
(D) 当期損益金(A+B+C)	△25,855,743
(E) 追加信託差損益金	△ 9,408,839
(配当等相当額)	(△ 2,150)
(売買損益相当額)	(△ 9,406,689)
(F) 計(D+E)	△35,264,582
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	△35,264,582
追加信託差損益金	△ 9,408,839
(配当等相当額)	(1,897,099)
(売買損益相当額)	(△11,305,938)
繰越損益金	△25,855,743

- (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(E)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(0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(1,897,099円)より分配対象収益は1,897,099円(1万口当たり28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7,613,974円。

○約款変更のお知らせ

- 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ツ・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)

第 1 期 運用報告書

(決算日 2018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1期（2017年3月3日から2018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

(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	
(設定日) 2017年3月3日	円 10,000		% -	% -
3月末	9,691		△3.1	95.0
4月末	9,838		△1.6	97.6
5月末	9,473		△5.3	94.5
6月末	9,750		△2.5	98.3
7月末	9,591		△4.1	98.4
8月末	9,352		△6.5	95.1
9月末	10,147		1.5	96.0
10月末	10,339		3.4	96.5
11月末	10,486		4.9	97.0
12月末	10,611		6.1	98.7
2018年1月末	10,515		5.2	96.9
2月末	9,901		△1.0	92.3
(期 末) 2018年3月5日	9,637		△3.6	97.1

(注1) 騰落率は設定日比。

(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（2017年3月3日から2018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10,000円から始まったあと、期末には9,637円となりました。期を通じて騰落率は▲3.6%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。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。

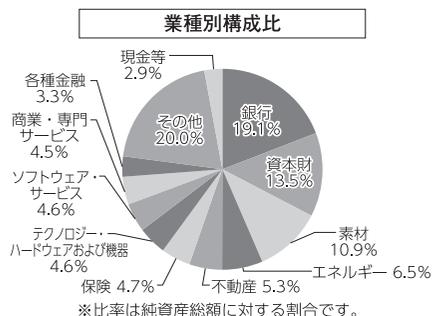
【為替市況】

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

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。



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エーション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。

○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) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	円 17 (17)	% 0.168 (0.168)	(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)	47 (47)	0.471 (0.471)	(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
合 計	64	0.639	
期中の平均基準価額は、9,974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

(2017年3月3日～2018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 5,018 (116)	千ドル 15,924 (81)	百株 3,450 (18)	千ドル 11,027 (80)

(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

(2017年3月3日～2018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	3,004,977千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,064,416千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.82

(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

(2017年3月3日～2018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

(2018年3月5日現在)

外国株式

銘柄	当 期 末			業 種 等
	株 数	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	千ドル	千円	
SYNNEX CORP	5	69	7,379	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ALLIANCEBERNSTEIN HOLDING LP	15	39	4,158	各種金融
AMERIGAS PARTNERS-LP	13	57	6,067	公益事業
COMFORT SYSTEMS USA INC	17	70	7,412	資本財
F. N. B. CORPORATION	44	62	6,601	銀行
ASSOCIATED BANC-CORP	23	59	6,292	銀行
BARNES GROUP INC	9	57	6,050	資本財
BLACK HILLS CORP	9	49	5,249	公益事業
CAE INC	29	53	5,695	資本財
AMERICAN FINANCIAL GROUP INC	5	65	6,909	保険
BRUNSWICK CORP	11	68	7,271	耐久消費財・アパレル
CABOT CORP	10	62	6,618	素材
COUSINS PROPERTIES INC	55	46	4,873	不動産
CRANE CO	7	69	7,339	資本財
DELUXE CORP	9	69	7,331	商業・専門サービス
CONVERGYS CORP	27	63	6,730	ソフトウェア・サービス
ENNIS INC	18	35	3,782	商業・専門サービス
FIRST MIDWEST BANCORP INC/IL	22	55	5,907	銀行
FIRST HORIZON NATIONAL CORPORATION	29	58	6,154	銀行
FIDELITY SOUTHERN CORP	21	49	5,260	銀行
HILLTOP HOLDINGS INC	23	56	5,969	銀行
KORN/FERRY INTERNATIONAL	16	68	7,235	商業・専門サービス
MKS INSTRUMENTS INC	6	72	7,607	半導体・半導体製造装置
TC PIPELINES LP	11	56	5,987	エネルギー
HILL-ROM HOLDINGS INC	8	67	7,138	ヘルスケア機器・サービス
WORLD FUEL SERVICES CORP	8	19	2,047	エネルギー
EMCOR GROUP INC	4	37	3,964	資本財
ALLIANCE RESOURCE PARTNERS	31	56	5,958	エネルギー
UMPQUA HOLDINGS CORP	25	56	5,919	銀行
EAST WEST BANCORP INC	8	57	6,119	銀行
MONMOUTH REAL ESTATE INV COR	41	58	6,190	不動産
TENNECO INC	9	48	5,077	自動車・自動車部品
MDC HOLDINGS INC	20	56	5,917	耐久消費財・アパレル
METHANEX CORPORATION	11	61	6,440	素材
MEREDITH CORP	10	61	6,503	メディア
METHODE ELECTRONICS INC	15	62	6,633	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BERKSHIRE HILLS BANCORP INC	17	65	6,902	銀行
NATIONAL FUEL GAS CO	10	54	5,751	公益事業
NATL HEALTH INVESTORS INC	8	55	5,812	不動産
CNO FINANCIAL GROUP INC	29	63	6,692	保険
OLD NATIONAL BANCORP	32	56	5,945	銀行
OLD REPUBLIC INTL CORP	31	62	6,617	保険
REGAL BELOIT CORP	8	56	6,011	資本財
SANDERSON FARMS INC	1	20	2,166	食品・飲料・タバコ
SCHWEITZER-MAUDUIT INTL INC	8	34	3,630	素材
ARGAN INC	10	40	4,272	資本財
SILGAN HOLDINGS INC	19	54	5,713	素材
SIMMONS FIRST NATL CORP-CL A	21	63	6,688	銀行

銘柄	当 期 末			業 種 等
	株 数	評 価 額		
		外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	百株	千ドル	千円	
HEARTLAND FINANCIAL USA INC	12	69	7,290	銀行
STEPAN CO	6	53	5,697	素材
STIFEL FINANCIAL CORP	9	56	5,983	各種金融
STEEL DYNAMICS INC	12	58	6,197	素材
UNITED COMMUNITY BANKS/GA	22	70	7,427	銀行
TCF FINANCIAL CORP	25	58	6,154	銀行
THOR INDUSTRIES INC	5	61	6,471	自動車・自動車部品
UNIVERSAL FOREST PRODUCTS	20	65	6,900	資本財
UNIVERSAL CORP/VA	7	37	3,915	食品・飲料・タバコ
VISHAY INTERTECHNOLOGY INC	32	60	6,354	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
WABASH NATIONAL CORP	28	61	6,448	資本財
WASHINGTON FEDERAL INC	18	64	6,761	銀行
WESBANCO INC	5	24	2,573	銀行
CARTER'S INC	3	46	4,916	耐久消費財・アパレル
BELDEN INC	8	62	6,576	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ENERSYS	8	58	6,158	資本財
NEENAH INC	8	66	6,994	素材
KNOLL INC	5	11	1,241	商業・専門サービス
RUTH'S HOSPITALITY GROUP INC	27	69	7,326	消費者サービス
BOARDWALK PIPELINE PARTNERS	46	50	5,381	エネルギー
POTLATCHDELTIC CORP	5	27	2,903	不動産
NUSTAR GP HOLDINGS LLC	10	11	1,176	エネルギー
INNOPHOS HOLDINGS INC	9	39	4,154	素材
KBR INC	29	46	4,862	資本財
GENPACT LTD	21	67	7,088	ソフトウェア・サービス
DANA INC	22	58	6,191	自動車・自動車部品
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	42	63	6,717	素材
FIRST AMERICAN FINANCIAL	12	70	7,473	保険
FIRST INTERSTATE BANCYSYS-A	15	60	6,390	銀行
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	16	64	6,805	ソフトウェア・サービス
INGREDION INC	5	70	7,464	食品・飲料・タバコ
CYRUSONE INC	11	53	5,628	不動産
INTERFACE INC	25	62	6,585	商業・専門サービス
DELEK LOGISTICS PARTNERS LP	10	32	3,466	エネルギー
SUNCOKE ENERGY PARTNERS LP	18	34	3,687	素材
GLOBAL BRASS & COPPER HOLDIN	19	60	6,436	資本財
VERSUM MATERIALS INC	19	72	7,650	半導体・半導体製造装置
CNX MIDSTREAM PARTNERS LP	35	63	6,668	エネルギー
VALERO ENERGY PARTNERS LP	7	30	3,195	エネルギー
ORION ENGINEERED CARBONS SA	25	71	7,566	素材
OM ASSET MANAGEMENT PLC	17	26	2,783	各種金融
GREAT WESTERN BANCORP INC	16	68	7,244	銀行
RICE MIDSTREAM PARTNERS LP	21	40	4,254	エネルギー
INFRAREIT INC	28	52	5,511	不動産
HOULIHAN LOKEY INC	12	57	6,066	各種金融
CSRA INC	14	59	6,292	ソフトウェア・サービス
ENCOMPASS HEALTH CORP	13	74	7,825	ヘルスケア機器・サービス
ENERGIZER HOLDINGS INC	10	59	6,243	家庭用品・パーソナル用品
ITT INC	13	66	7,014	資本財
合 計	株 数	金 額		
	銘柄	数 < 比 率 >	1,666	5,363
			97	566,129
				< 97.1% >

(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

(2018年3月5日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 566,129	% 97.1
コール・ローン等、その他	17,146	2.9
投資信託財産総額	583,275	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(583,045千円)の投資信託財産総額(583,275千円)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=105.55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 (2018年3月5日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	583,275,787
コール・ローン等	15,505,205
株式(評価額)	566,129,556
未収入金	953,412
未収配当金	687,614
(B) 負債	223,931
未払金	223,931
(C) 純資産総額(A-B)	583,051,856
元本	605,045,083
次期繰越損益金	△ 21,993,227
(D) 受益権総口数	605,045,083口
1万口当たり基準価額(C/D)	9,637円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

期首元本額	796,683,000円
期中追加設定元本額	729,380,882円
期中一部解約元本額	921,018,799円
期末における元本の内訳	
S B I 米国中小型割安株ファンド	605,045,083円

○損益の状況 (2017年3月3日~2018年3月5日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	22,470,899
受取配当金	22,270,067
受取利息	214,971
支払利息	△ 14,139
(B) 有価証券売買損益	△ 5,582,724
売買益	135,950,523
売買損	△141,533,247
(C) その他費用	△ 5,239,319
(D) 当期損益金(A+B+C)	11,648,856
(E) 追加信託差損益金	△ 25,750,882
(F) 解約差損益金	△ 7,891,201
(G) 計(D+E+F)	△ 21,993,227
次期繰越損益金(G)	△ 21,993,227

(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(E)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(F)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。