

運用報告書（全体版）

第11期

（決算日：2025年5月26日）

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：2019年11月29日（金））	
運 用 方 針	SBI米国成長株・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）	SBI米国成長株・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。）している小型株式等を主要投資対象とします。
組 入 制 限	当ファンド（ベビーファンド）	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	年2回（5月と11月の各25日。休業日の場合は翌営業日）決算時に分配を行います。分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益及び売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。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。ただし、委託会社の判断により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。	

SBI米国小型成長株ファンド （愛称:グレート・スモール）

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米国小型成長株ファンド（愛称：グレート・スモール）」は、2025年5月26日に第11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。
<https://www.sbiam.co.jp/>

○最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			株 式 組 入 比 率	純 資 産 総 額
	(分配落)	税 込 分 配 金	期 中 騰 落 率		
	円	円	%	%	百万円
7 期(2023年 5 月25日)	14,904	0	△ 3.3	97.3	1,041
8 期(2023年11月27日)	16,401	0	10.0	97.9	1,025
9 期(2024年 5 月27日)	22,164	0	35.1	96.2	1,211
10期(2024年11月25日)	24,773	0	11.8	94.9	1,226
11期(2025年 5 月26日)	18,294	0	△26.2	97.0	867

(注 1) 当ファンドは、SBI 米国成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、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。）している小型株式等に投資を行い、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いません。

(注 2) 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います。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組 入 比 率
		騰 落 率	
(期 首)	円	%	%
2024年11月25日	24,773	—	94.9
11月末	24,202	△ 2.3	94.5
12月末	23,416	△ 5.5	96.3
2025年 1 月末	23,115	△ 6.7	95.0
2 月末	19,875	△19.8	92.3
3 月末	18,638	△24.8	96.2
4 月末	17,778	△28.2	96.2
(期 末)			
2025年 5 月26日	18,294	△26.2	97.0

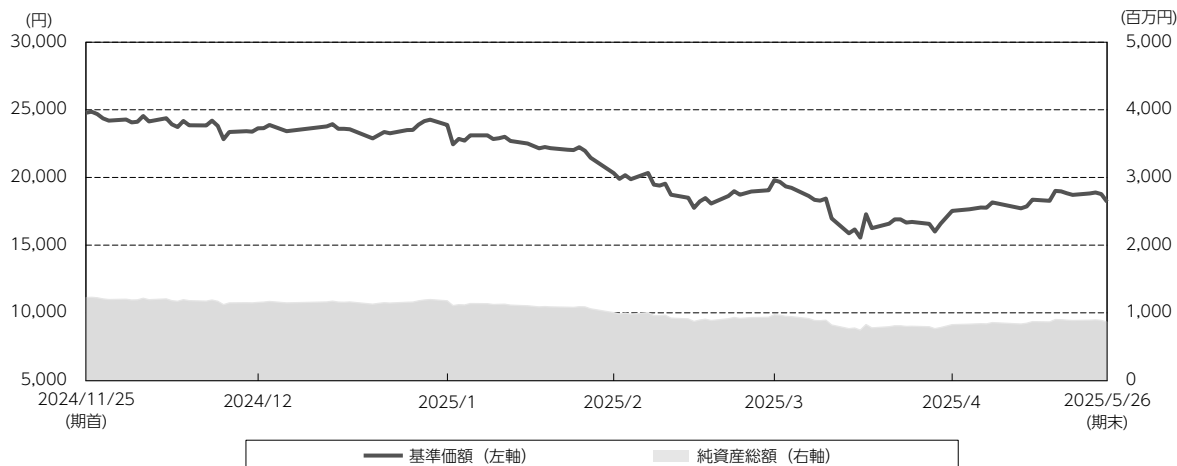
(注 1) 騰落率は期首比です。

(注 2) 当ファンドは、SBI 米国成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、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。）している小型株式等に投資を行い、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いません。

(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います。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2024年11月26日から2025年5月26日まで）

○基準価額等の推移



期 首：24,773円
期 末：18,294円（既払分配金（税込み）：0円）
騰落率：△26.2%

（注1）当ファンドは、SBI米国成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、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。）している小型株式等に投資を行い、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いません。

（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いません。

○基準価額の変動要因

上昇要因

- ・米国景気の軟着陸による米国金融政策の緩和への期待
- ・堅調な米国景気を背景とした企業業績の好調持続
- ・人工知能（AI）関連の需要増への期待などによるハイテク株高

下落要因

- ・想定以上に堅調な米国景気による金融緩和策の後退
- ・トランプ政権の財政拡大政策によるインフレの高止まり
- ・トランプ政権の関税政策による世界経済の停滞
- ・日米の金利の方向性の違いなどによる円高ドル安（米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ観測、日銀の利上げ観測等）

○投資環境

※下記のコメントは、当ファンドのマザーファンドにおいて実質的な運用を行っている、ドリーハウス・キャピタル・マネジメント LLC からのコメントをSBIアセットマネジメントにて和訳・編集したものです。

<米国株式>

当期は、米大統領選挙後の2024年11月の上昇局面から始まりました。トランプ大統領の当選と共和党が上院と下院の両方を制したため、投資家の市場見通しは楽観的でした。トランプ氏の成長促進と米国優先の政策により経済が恩恵を受けると期待していました。しかし、楽観的な見方は持続せず、12月には株式が急落しました。11月の上昇局面での買われ過ぎ、投資家心理の極端な強気などが背景にあります。下落要因として、まず長期国債利回りが、9月から12月中旬までにほぼ90ベースポイント上昇しました。次いで、連邦準備制度理事会（FRB）の利下げペースに減速が見られたことです。さらに、トランプ政権の新施策が、市場の懸念を招きました。新提案の関税政策や、トランプ政権の人事などです。

投資家の懸念通り、2025年2月末ごろ株式市場が下落を始めました。これは、トランプ政権の関税政策に対する恐れからでした。米国の経済動向はより混沌となり、第1四半期が終了するにあたり、消費者と企業の景況感は弱まり、純輸入と産業活動は4月に予想される関税の実施前に増加しました。4月2日の「解放の日」が近づくにつれ、関税の悪影響に対する投資家の懸念は高まり、売り圧力は歴史的な水準に高まりました。

4月2日、トランプ大統領は予想以上大規模な「相互関税」を発表しました。翌日、翌々日米株式市場は大幅に下落しました。2020年の新型コロナウイルスの感染拡大によるロックダウン期間以来、米国市場における2日間下落として最も大きなものでした。ドル、原油価格、長期国債利回りも急落しました。4月9日、株式市場が急落し、信用市場や債券市場が亀裂を見せ始める中、トランプ大統領は方針を転換しました。米国に報復措置を講じていない国・地域に対して、上乗せ関税を90日間停止しました。これにより、市場は反発しました。

ファンドは、ラッセル2000グロス指数をアンダーパフォームしました。ヘルスケアセクター内、特にバイオテクノロジー、製薬、ライフサイエンスの銘柄選択が、最大のアンダーパフォーム要因でした。また、情報技術と資本財サービスセクターへの投資、特に人工知能（AI）関連投資がDeepSeekショックにより、マイナス寄与しました。プラスに寄与したのは、エネルギーと素材の分野での銘柄選択でした。ラッセル2000グロス指数に対して、今期、エネルギーセクターのウェイトを増やし、情報技術セクターのウェイトを減らしました。資源エネルギー分野では、石油サービス、探査・生産、ウラン鉱関連株への投資を引き続き行っております。

<為替>

期初、米ドル／円相場は154円近辺で始まりました。期初は財政規律を重んじるとされるベッセント氏が財務長官に指名されたことや、FRBの利下げ観測が高まり、円高／ドル安基調で推移しました。2024年12月のFOMCでは、FRBが利下げを決定したものの、2025年の予想利下げ回数を2回程度に減らしたことなどから米長期金利が大幅に上昇し、再び円安／ドル高となりました。しかし国内では2025年1月の日銀会合において利上げが決定されたことや今後も利上げが予想され国内金利が上昇したこと、海外では米企業景況感や消費者信頼感の下振れから景気減速懸念が高まったことがあり、2025年に入り円高／ドル安傾向に転換しました。トランプ米大統領による関税政策が順次発表されると、景気後退懸念が高まり、さらに4月2日に相互関税が発表されると円高／ドル安が加速しました。相互関税の延期や、米英との関税合意や中国に対する関税引き下げが発表されると、円安／ドル高になる局面もありましたが、円高／ドル安基調は変わらず、期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

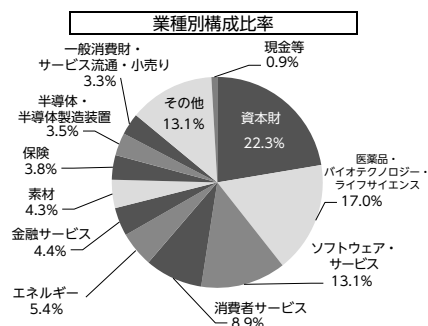
<当ファンド>

主要投資対象であるSBI米国成長株・マザーファンド受益証券を高位に組入れ、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。

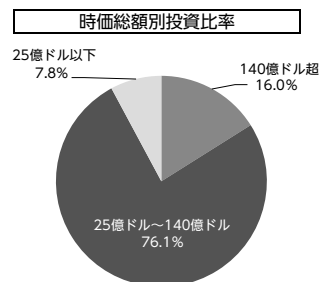
<SBI米国成長株・マザーファンド>

主として、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。）している小型株式等に投資し、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、流動性と時価総額によるスクリーニングを行い、利益、売上の成長率及び株価のモメンタム（相場の勢い（強弱）や方向性を判断する指標の一つ）等に着目し、原則として80～120銘柄程度に分散投資し、運用いたしました。なお、決算日時時点のポートフォリオについては以下の通りとなっています。



※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する割合です。
※記載の比率は、四捨五入の関係で100%にならない場合があります。



※比率は、マザーファンドの組入株式評価額合計に対する割合です。

○当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは、SBI米国成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、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。）している小型株式等に投資し、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いません。

○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、信託財産内に留保し、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11期
	2024年11月26日～ 2025年 5 月26 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	13,739

(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、SBI米国成長株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、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。）している小型株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。

<SBI米国成長株・マザーファンド>

当該投資信託の運用再委託先である、ドリーハウス社は、以下のようにコメントをしています。

※下記のコメントは、当ファンドのマザーファンドの実質的な運用を行っている、ドリーハウス・キャピタル・マネジメントLLCからのコメントをSBIアセットマネジメントが和訳・編集したものです。

【米国株式市場の見通し及び投資戦略】

当期末に向けて、再び楽観的な見方が見られます。しかしながら、トランプ大統領の関税政策と経済への影響については依然として不確実性と多くの疑問があります。トランプ大統領の目標は複雑で、矛盾が多く見られます。すべての貿易赤字を解消し貿易均衡を実現するという不可能な目標を掲げています。一方で、トランプ大統領は、貿易相手国による「不公平な」貿易慣行と同大統領が呼ぶ非関税貿易障壁の撤廃も望んでいます。これらの慣行はしばしば主観的なもので交渉は困難と考えます。中国を制裁し、孤立させ、巨額の貿易赤字と多くの貿易慣行を是正したいと考えています。さらに、製造業を米国に呼び戻したいと考えています。

これらの目標のどれが最も優先度が高いのかは、トランプ大統領のメッセージとレトリックが変化しているため、不明確な状況にあります。市場参加者や企業経営者を混乱させています。

- それでも、重要な明るい兆しや潜在的な好結果がいくつかあります。
- ・10%の関税率（中国を除く）がおそらくめどとなり、トランプ大統領と多くの主要貿易相手国が合意に至りたいと表明しているため、交渉によって相互関税率が引き下げられる可能性があります。
- ・トランプ大統領は、過去の実績として、市場のストレスが大きすぎると、考えを変えて方針転換してきました。
- ・関税は確かに経済成長を圧迫しますが、米国経済は堅調な労働市場を背景に堅調でした。
- ・関税はインフレを誘発しますが、4月に向けてインフレ率は落ち着いております。
- ・米国経済の大部分はサービス経済であるため、関税が財の面で経済に影響を及ぼす中でも比較的持ちこたえる可能性があります。
- ・原油価格は急落しており、財インフレを相殺し、経済全体のクッションとして機能しています。
- ・裁判所や議会が、トランプ大統領の関税に関する大統領令を阻止するために介入し続ける可能性が高いでしょう。
- ・FFレートが複数回引き下げられると予想されています。
- ・規制緩和と減税が、企業活動に有利に働く可能性があります。

私どもは引き続き、このような環境でも、市場シェアを拡大し、期待を上回る業績を達成できる優位性を持つ企業に注目してまいります。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2024年11月26日～2025年 5月26日)

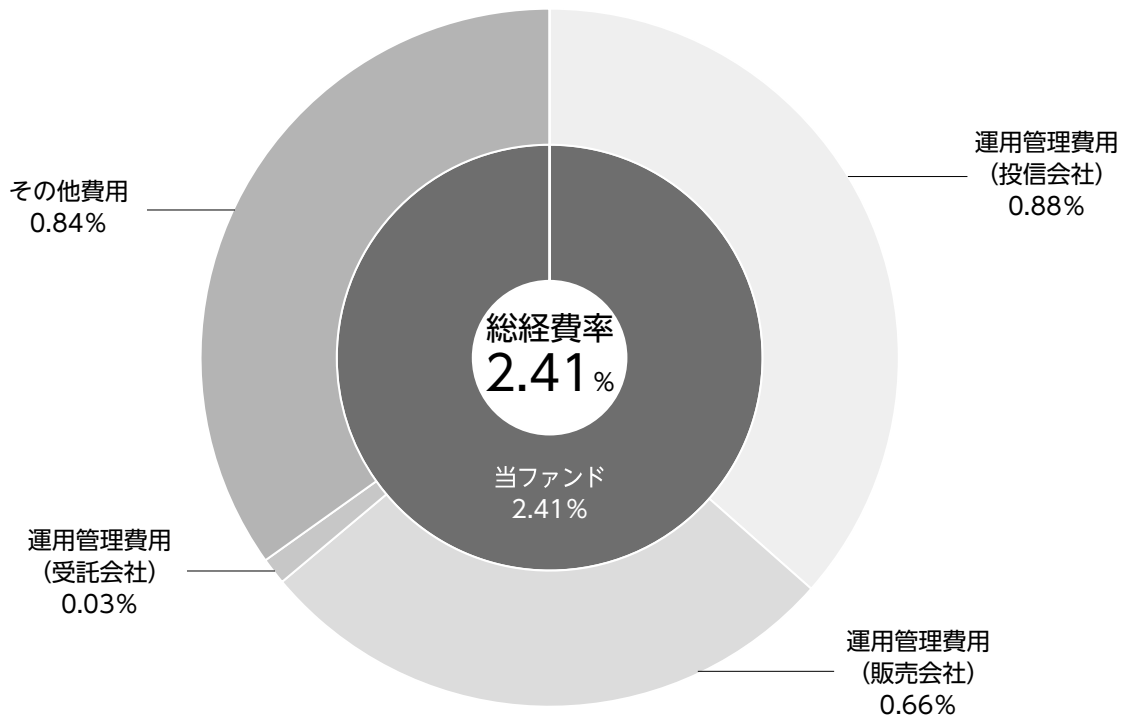
項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	165 (93) (70) (3)	0.782 (0.439) (0.329) (0.014)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料 (株 式)	17 (17)	0.082 (0.082)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ※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)	0.002 (0.002)	(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)	89 (66) (7) (16)	0.419 (0.311) (0.032) (0.076)	(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
合 計	271	1.285	
期中の平均基準価額は、21,170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います。
- (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。

(参考情報)

○総経費率

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、売買委託手数料及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**総経費率(年率)**は**2.41%**です。



(注1) 上記費用は、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す。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。実績報酬は、各期末時点の運用実績に応じて委託会社が受け取る運用の対価ですが、他の費用と同様に年率換算しています。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(注4) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

○売買及び取引の状況

(2024年11月26日～2025年 5月26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
	千口	千円	千口	千円
S B I 米国成長株・マザーファンド	1, 245	3, 210	11, 686	22, 870

(注) 単位未満は切捨て。

○株式売買比率

(2024年11月26日～2025年 5月26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
	S B I 米国成長株・マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1, 324, 661千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	984, 769千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	1. 34

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

○利害関係人との取引状況等

(2024年11月26日～2025年 5月26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

(2025年 5月26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
	千口	千口	千円
S B I 米国成長株・マザーファンド	388, 291	377, 850	848, 727

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

○投資信託財産の構成

(2025年 5 月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
S B I 米 国 成 長 株 ・ マ ザ ー フ ァ ン ド	848,727	96.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	28,222	3.2
投 資 信 託 財 産 総 額	876,949	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。
(注2) S B I 米国成長株・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（848,722千円）の投資信託財産総額（855,960千円）に対する比率は99.2%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。なお、5月26日における円換算レートは、1ドル＝142.74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 (2025年5月26日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資産	876,949,780円
コール・ローン等	28,222,185
SBI米国成長株・マザーファンド(評価額)	848,727,325
未収利息	270
(B) 負債	9,381,671
未払解約金	323,151
未払信託報酬	7,939,468
その他未払費用	1,119,052
(C) 純資産総額(A－B)	867,568,109
元本	474,239,693
次期繰越損益金	393,328,416
(D) 受益権総口数	474,239,693口
1万口当たり基準価額(C／D)	18,294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	495,000,221円
期中追加設定元本額	33,512,676円
期中一部解約元本額	54,273,204円

○損益の状況 (2024年11月26日～2025年5月26日)

項 目	当 期
(A) 配当等収益	41,398円
受取利息	41,398
(B) 有価証券売買損益	△288,887,505
売買益	24,152,897
売買損	△313,040,402
(C) 信託報酬等	△ 9,058,520
(D) 当期損益金(A+B+C)	△297,904,627
(E) 前期繰越損益金	462,234,920
(F) 追加信託差損益金	228,998,123
(配当等相当額)	(189,356,698)
(売買損益相当額)	(39,641,425)
(G) 計(D+E+F)	393,328,416
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	393,328,416
追加信託差損益金	228,998,123
(配当等相当額)	(189,367,249)
(売買損益相当額)	(39,630,874)
分配準備積立金	462,234,920
繰越損益金	△297,904,627

- (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(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(189,367,249円)および分配準備積立金(462,234,920円)より分配対象収益は651,602,169円(10,000口当たり13,739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、支払金額は、2,459,467円。

○お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

(変更適用日：2025年4月1日)

<当該約款変更につきまして>

2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更され、書面交付またはデジタル交付いずれかを選択できるようになりました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全等、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。

今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供ができるよう整備してまいります。

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2025年5月26日現在）

< S B I 米国成長株・マザーファンド >

下記は、S B I 米国成長株・マザーファンド全体（377,850千口）の内容です。

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	
ABERCROMBIE & FITCH CO-CL A		2	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
COMFORT SYSTEMS USA INC		1	—	—	—	資本財
BADGER METER INC		2	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED INDUSTRIAL TECH INC		1	1	42	6,074	資本財
CAMECO CORP		10	10	59	8,452	エネルギー
CARPENTER TECHNOLOGY		3	4	98	14,028	素材
CHEESECAKE FACTORY INC/THE		—	6	34	4,893	消費者サービス
CURTISS-WRIGHT CORPORATION		3	2	111	15,900	資本財
AAON INC		7	—	—	—	資本財
FLOWSERVE CORP		15	15	76	10,912	資本財
ESCO TECHNOLOGIES INC		—	3	65	9,294	資本財
FEDERAL SIGNAL CORP		5	4	41	5,978	資本財
INTERDIGITAL INC		—	1	40	5,847	ソフトウェア・サービス
ITRON INC		6	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
EMCOR GROUP INC		0.92	—	—	—	資本財
KRATOS DEFENSE & SECURITY		—	19	71	10,269	資本財
LITHIA MOTORS INC-CL A		1	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
MODINE MANUFACTURING CO		10	3	35	5,076	自動車・自動車部品
MOOG INC-CLASS A		2	—	—	—	資本財
MERITAGE HOMES CORP		1	—	—	—	耐久消費財・アパレル
EMBRAER SA-SPON ADR		23	14	68	9,754	資本財
INSMED INC		1	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
STERLING INFRASTRUCTURE INC		3	2	43	6,159	資本財
PAN AMERICAN SILVER CORP		36	23	57	8,231	素材
SEMTECH CORP		11	—	—	—	半導体・半導体製造装置
CHAMPION HOMES INC		7	2	23	3,319	耐久消費財・アパレル
TETRA TECH INC		19	—	—	—	商業・専門サービス
SAIA INC		0.99	—	—	—	運輸
CORCEPT THERAPEUTICS INC		—	4	31	4,549	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BEACON ROOFING SUPPLY INC		3	—	—	—	資本財
BANCORP INC/THE		8	—	—	—	銀行
EXLSERVICE HOLDINGS INC		—	13	60	8,653	ソフトウェア・サービス
WESTERN ALLIANCE BANCORP		6	—	—	—	銀行
URANIUM ENERGY CORP		93	68	44	6,350	エネルギー
COMMVAULT SYSTEMS INC		5	5	99	14,167	ソフトウェア・サービス
PTC THERAPEUTICS INC		4	9	41	5,913	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHART INDUSTRIES INC		—	3	52	7,503	資本財
EVERCORE INC - A		2	—	—	—	金融サービス
AEROVIRONMENT INC		2	2	39	5,671	資本財
JOHN BEAN TECHNOLOGIES CORP		3	6	68	9,721	資本財
GRAND CANYON EDUCATION INC		—	2	48	6,873	消費者サービス
ALKERMES PLC		—	10	31	4,449	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
QUINSTREET INC		16	—	—	—	メディア・娯楽
FABRINET		1	—	—	—	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	
ALLISON TRANSMISSION HOLDING		5	—	—	—	資本財
KEMPER CORP		9	—	—	—	保険
MACOM TECHNOLOGY SOLUTIONS HOLDINGS INC		—	1	17	2,500	半導体・半導体製造装置
CHEFS' WAREHOUSE INC/THE		—	4	29	4,239	生活必需品流通・小売り
GLOBUS MEDICAL INC - A		4	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
TG THERAPEUTICS INC		—	10	35	5,122	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ADMA BIOLOGICS INC		—	28	58	8,339	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
HCI GROUP INC		3	4	69	9,953	保険
SPROUTS FARMERS MARKET INC		9	5	86	12,293	生活必需品流通・小売り
INTEGER HOLDINGS CORP		4	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
KRYSTAL BIOTECH INC		1	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SOLARIS ENERGY INFRASTRUCTURE		—	18	49	7,131	エネルギー
GATES INDUSTRIAL CORP PLC		—	20	42	6,076	資本財
CRINETICS PHARMACEUTICALS INC		33	32	96	13,729	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TECHNIPPMC PLC		15	14	43	6,255	エネルギー
CONSTRUCTION PARTNERS INC-A		4	6	70	10,040	資本財
AXON ENTERPRISE INC		1	1	117	16,807	資本財
MAGNOLIA OIL & GAS CORP - A		6	—	—	—	エネルギー
RHYTHM PHARMACEUTICALS INC		8	10	64	9,257	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GUARDANT HEALTH INC		—	19	74	10,690	ヘルスケア機器・サービス
ELASTIC NV		—	6	58	8,387	ソフトウェア・サービス
WIX.COM LTD		2	—	—	—	ソフトウェア・サービス
INTRA-CELLULAR THERAPIES INC		5	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ELEMENT SOLUTIONS INC		11	—	—	—	素材
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL INC		11	9	33	4,845	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CLEANSARK INC		16	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ESAB CORP		—	4	51	7,369	資本財
PARSONS CORP		6	—	—	—	商業・専門サービス
PALOMAR HOLDINGS INC		3	4	77	11,021	保険
VARONIS SYSTEMS INC		17	—	—	—	ソフトウェア・サービス
BRIDGEBIO PHARMA INC		—	16	56	8,080	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TRANSMEDICS GROUP INC		8	4	60	8,566	ヘルスケア機器・サービス
LENDINGCLUB CORP		11	30	29	4,236	金融サービス
VAXCYTE INC		11	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SITIME CORP		3	1	32	4,625	半導体・半導体製造装置
EDGEWISE THERAPEUTICS INC		10	14	21	3,012	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
OSCAR HEALTH INC - CLASS A		10	—	—	—	保険
UPSTART HOLDINGS INC		10	13	60	8,566	金融サービス
SOLENO THERAPEUTICS INC		—	4	37	5,421	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
KRISPY KREME INC		19	—	—	—	生活必需品流通・小売り
CREDO TECHNOLOGY GROUP HOLDING		11	11	73	10,441	半導体・半導体製造装置
STRIDE INC		4	5	79	11,400	消費者サービス
LOAR HOLDINGS INC		4	6	52	7,422	資本財
TRAVERE THERAPEUTICS INC		16	12	19	2,814	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FTAI AVIATION LTD		11	7	84	12,004	資本財
MAGNITE INC		23	21	32	4,652	一般消費財・サービス流通・小売り
MEDIAALPHA INC-CLASS A		19	—	—	—	メディア・娯楽
ROCKET LAB USA INC		9	16	43	6,157	資本財
APOGEE THERAPEUTICS INC		16	13	54	7,714	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ODDITY TECH LTD-CL A		—	6	42	6,054	家庭用品・パーソナル用品
PAYMENTUS HOLDINGS INC-A		5	21	78	11,149	金融サービス
D-WAVE QUANTUM INC		—	9	18	2,581	ソフトウェア・サービス
CELESTICA INC		—	4	48	6,855	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	
ACV AUCTIONS INC-A		—	25	42	6,050	ソフトウェア・サービス
MIRION TECHNOLOGIES INC		—	7	14	2,124	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SPORTRADAR GROUP AG-A		—	28	68	9,824	消費者サービス
TARSUS PHARMACEUTICALS INC		—	5	24	3,515	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ALKAMI TECHNOLOGY INC		10	13	40	5,737	ソフトウェア・サービス
MONDAY.COM LTD		3	1	50	7,167	ソフトウェア・サービス
KYMERA THERAPEUTICS INC		12	5	14	2,125	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SWEETGREEN INC - CLASS A		30	—	—	—	消費者サービス
ASTERA LABS INC		12	8	83	11,979	半導体・半導体製造装置
SUMMIT THERAPEUTICS INC		—	5	13	1,981	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
NUVALENT INC-A		5	2	20	2,916	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AVIDITY BIOSCIENCES INC		12	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DUTCH BROS INC-CLASS A		12	12	83	11,890	消費者サービス
VERTEX INC - CLASS A		10	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ZETA GLOBAL HOLDINGS CORP-A		16	—	—	—	ソフトウェア・サービス
RXO INC		15	—	—	—	運輸
CORE SCIENTIFIC INC		72	28	30	4,298	ソフトウェア・サービス
BELLRING BRANDS INC		12	12	78	11,198	家庭用品・パーソナル用品
COMPASS INC - CLASS A		57	78	46	6,679	不動産管理・開発
TERAWULF INC		109	—	—	—	ソフトウェア・サービス
GULFPORT ENERGY CORP		—	3	73	10,476	エネルギー
COHERENT CORP		13	7	56	8,130	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SKYWARD SPECIALTY INSURANCE		10	12	77	11,061	保険
ENOVIX CORP		23	—	—	—	資本財
LEONARDO DRS INC		22	15	61	8,804	資本財
ARIS WATER SOLUTIONS INC-A		—	7	18	2,633	エネルギー
CRANE CO		4	4	78	11,142	資本財
REMITLY GLOBAL INC		—	13	30	4,293	金融サービス
CLEARWATER ANALYTICS HDS-A		16	14	32	4,618	ソフトウェア・サービス
AVEPOINT INC		—	14	25	3,679	ソフトウェア・サービス
LANTHEUS HOLDINGS INC		3	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
FRESHWORKS INC-CL A		—	17	25	3,630	ソフトウェア・サービス
LIFE TIME GROUP HOLDINGS INC		29	28	83	11,892	消費者サービス
KNIFE RIVER CORP		9	10	101	14,514	素材
SPX TECHNOLOGIES INC		3	—	—	—	資本財
SPYRE THERAPEUTICS INC		13	12	18	2,701	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SEPTERNA INC		3	26	23	3,415	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
STRUCTURE THERAPEUTICS INC		12	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CYBERARK SOFTWARE LTD/ISRAEL		3	3	146	20,844	ソフトウェア・サービス
MAREX GROUP PLC		—	13	62	8,855	金融サービス
NEXTRACKER INC-CL A		—	8	46	6,600	資本財
GENEDX HOLDINGS CORP		—	2	15	2,248	ヘルスケア機器・サービス
CAVA GROUP INC		7	3	33	4,751	消費者サービス
XENON PHARMACEUTICALS INC		24	23	70	10,076	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOOT BARN HOLDINGS INC		4	2	41	5,892	一般消費財・サービス流通・小売り
FRESHPET INC		7	—	—	—	食品・飲料・タバコ
RUBRIK INC-A		—	4	44	6,340	ソフトウェア・サービス
EVERUS CONSTRUCTION GROUP		3	—	—	—	資本財
KARMAN HOLDINGS INC		—	21	89	12,795	宇宙・軍事産業
SHAKE SHACK INC - CLASS A		4	—	—	—	消費者サービス
BLUEPRINT MEDICINES CORP		—	3	32	4,708	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
GLAUKOS CORP		8	4	47	6,784	ヘルスケア機器・サービス
TURNING POINT BRANDS INC		—	3	29	4,147	食品・飲料・タバコ

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	
NUTANIX INC - A		8	7	62	8,959	ソフトウェア・サービス
CSW INDUSTRIALS INC		0.23	—	—	—	資本財
CARVANA CO		3	2	72	10,374	一般消費財・サービス流通・小売り
NATERA INC		7	7	111	15,888	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ARCHROCK INC		—	12	32	4,580	エネルギー
PLANET FITNESS INC - CL A		—	3	40	5,837	消費者サービス
IMPINJ INC		1	—	—	—	半導体・半導体製造装置
WAVE LIFE SCIENCES LTD		42	41	24	3,505	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AXSOME THERAPEUTICS INC		—	2	30	4,304	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ADTALEM GLOBAL EDUCATION INC		—	4	54	7,758	消費者サービス
OLLIE'S BARGAIN OUTLET HOLDING INC		—	4	52	7,454	一般消費財・サービス流通・小売り
MERUS NV		9	7	43	6,154	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
合 計	株 数 ・ 金 額	1,419	1,288	5,893	841,219	
	銘 柄 数 < 比 率 >	117	112	—	<99.1%>	

(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、このファンドが組み入れている親投資信託の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り捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

第5期 運用報告書

(決算日：2024年11月25日)

SBI米国成長株・マザーファンド

受益者のみなさまへ

SBI米国成長株・マザーファンドの第5期（2023年11月28日から2024年11月25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	主として、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。以下同じ。）している小型株式等から、高い成長が期待できると判断される銘柄を選定します。なお、ポートフォリオ構築にあたっては、流動性と時価総額によるスクリーニングを行い、利益、売上の成長率及び株価のモメンタム等に着目し、原則として 80～120 銘柄程度に分散投資します。
主要投資対象	米国の金融商品取引所に上場している小型株式（預託証券（DR）を含みます。）等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%以下とします。 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 式 組入比率	純資産 総 額
		期 中 騰落率		
(設 定 日) 2019年11月29日	円 10,000	% —	% —	百万円 854
1 期(2020年11月25日)	14,121	41.2	98.1	1,303
2 期(2021年11月25日)	21,718	53.8	95.3	1,505
3 期(2022年11月25日)	17,663	△18.7	99.5	1,091
4 期(2023年11月27日)	19,131	8.3	99.5	1,009
5 期(2024年11月25日)	30,440	59.1	98.5	1,181

(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) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率です。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組入比率
		騰 落 率	
(期 首) 2023年11月27日	円 19,131	% —	% 99.5
11月末	18,691	△ 2.3	99.4
12月末	20,278	6.0	98.9
2024年 1 月末	21,949	14.7	98.6
2 月末	24,371	27.4	99.3
3 月末	25,368	32.6	99.7
4 月末	25,120	31.3	98.2
5 月末	26,188	36.9	99.5
6 月末	27,137	41.8	99.6
7 月末	25,288	32.2	96.3
8 月末	24,816	29.7	97.8
9 月末	25,416	32.9	99.5
10月末	27,894	45.8	98.9
(期 末) 2024年11月25日	30,440	59.1	98.5

(注1) 騰落率は期首比です。
(注2) 株式組入比率は純資産総額に対する評価額の比率です。

■当期の運用状況と今後の運用方針（2023年11月28日から2024年11月25日まで）

○基準価額等の推移



当マザーファンドの基準価額は期首19,131円から始まったあと、期末には30,440円となりました。期を通じて騰落率は59.1%となりました。

	期首	期中高値	期中安値	期末
日付	2023/11/27	2024/11/12	2023/12/8	2024/11/25
基準価額（円）	19,131	30,588	18,647	30,440

○投資環境

※下記のコメントは、当ファンドのマザーファンドにおいて実質的な運用を行っている、ドリーハウス・キャピタル・マネジメントLLCからのコメントをSBIアセットマネジメントにて和訳・編集したものです。

<米国株式>

当期は、ラッセル2000インデックスはS&P500をアウトパフォームし、両インデックスとも10%半ばのリターンとなりました。

2023年10月下旬から2023年の終わりにかけて米国債利回りが低下したことから、小型株が急騰し、2023年12月に大きく上昇しました。

米連邦準備制度理事会（FRB）が目標とする2%のインフレに向けた、ディスインフレの兆候が続いていることも、利回りの低下に大きく寄与しました。インフレ率の鈍化を受け、12月の連邦公開市場委員会（FOMC）でパウエル議長は利上げを見送り、2024年に実施する可能性を示唆しました。これはFRBの金融政策を考えるうえで、重大な変化でした。

マクロ的な観点からでは、米国経済は当半期を通じて成長を続け、リセッションの兆候は当面見られませんでした。リセッションが発生しない理由は複数あり、大規模な財政刺激策、健全な消費者の財務状況、堅調な労働市場、パンデミック後の景気回復の特殊性、生産性の改善、製造業の米国への回帰などがあげられます。

2024年7月には、7月11日発表の米消費者物価指数（CPI）が予想を大きく下回り、パウエルFRB議長のハト派的な発言も相まって米金利が大きく低下したことや、ドナルド・トランプ氏の暗殺未遂事件で同氏の世論調査での支持が急上昇し、さらに、ジョー・バイデン氏の健康不安が続き、突然大統領選から離脱したことで、ドナルド・トランプ氏が11月に勝利する確率が劇的に高まり、株価上昇への期待から株価は大きく上昇しました。

8月には、月初、S&P500種株価指数は6%以上下落し、ナスダック総合株価指数とラッセル2000種株価指数はともに10%近く下落しました。この急落は、円キャリー・トレードの一部解消によるものでした。さらに、7月の非農業部門雇用者数は予想を大きく下回り、失業率は4.3%と7月の4.1%から上昇しました。これにより、サム・リセッション・インディケーターが発動され、景気後退への懸念が高まりました。その後、いくつかの経済指標が堅調に推移し、好調な決算シーズンが続いたため、株式相場は急速に安定し上昇基調へ戻りました。

期末にかけては、インフレ・データが引き続き低下傾向を示し、米連邦準備制度理事会（FRB）が9月中旬に50bp、11月にも25bpの利下げを実施し、利下げサイクルを開始したこと、そして11月初旬の米大統領選挙でトランプ氏が勝利したこと、小型株と株式全般が大きくプラスに反応しました。

<為替>

当期、150円近辺でスタートした米ドル円相場は、2023年12月にかけて、米連邦公開市場委員会（FOMC）を受けた追加利上げ観測の後退などからドル安／円高方向に転じました。2024年1月から2月にかけては、堅調な米雇用統計、米連邦準備制度理事会（FRB）による早期利下げ観測の後退などから、ドル高／円安に転じました。3月上旬、米景気の減速懸念や、FRB高官が年内の利下げの可能性を改めて示したこと、日銀による金融政策の正常化観測などからドル安／円高が進展しました。しかし、3月中旬に米長期金利の上昇や、日銀が国債買い入れを継続する方針を示す中、日本の緩和的な金融環境の継続が改めて意識されたことから、ドル高／円安に転じました。

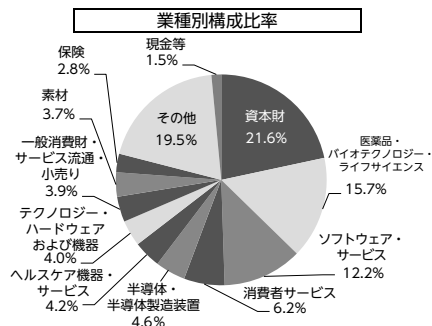
4月は、米CPIの上ぶれ、FRBの利下げ観測後退、中東情勢への懸念などからドルが買われたこともあって、月末にかけ157円近辺まで円安が進行しました。日本の緩和的な金融環境が意識されるなか、円安／ドル高の流れは変わらず、7月初旬に162円近辺まで上昇しました。その後、米消費者物価指数（CPI）の下振れを受けて9月の利下げ観測が強まる中、日本の通貨当局による円買い介入により円高／ドル安が進行し、8月には日銀が政策金利の引き上げを決定し、追加利上げにも積極姿勢を見せたことで日本株の暴落とともに一気に141円台まで円高／ドル安が進みました。その後反発し、1ドル150円手前まで円安／ドル高になりましたが、9月にかけては、予想より弱い米指標が発表されたことを受け、米国の景気後退懸念が強まり円高／ドル安が進行し、一時1ドル140円を切る局面もありました。期末にかけては、堅調な米雇用統計で景気後退懸念が後退したことや大統領選挙でトランプ氏が勝利したこと、円安／ドル高が進行し、1ドル151円近辺で期末を迎えました。

○当ファンドのポートフォリオ

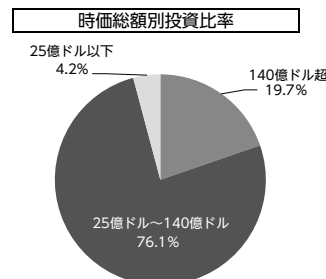
主として、米国の金融商品取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）している小型株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行いました。

また、流動性と時価総額によるスクリーニングを行い、利益、売上の成長率及び株価のモメンタム（相場の勢い（強弱）や方向性を判断する指標の一つ）等に着目し、原則として80～120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います。



※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する割合です。
※記載の比率は、四捨五入の関係で100%にならない場合があります。



※比率は、マザーファンドの組入株式評価額合計に対する割合です。

○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。）している小型株式等に投資し、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。

○今後の運用方針

当該投資信託の運用再委託先である、ドリーハウス社は、以下のようにコメントをしています。

※下記のコメントは、当ファンドのマザーファンドの実質的な運用を行っている、ドリーハウス・キャピタル・マネジメントLLCからのコメントをSBIアセットマネジメントが和訳・編集したものです。

【米国株式市場の見通し及び投資戦略】

米国株全般については前向きな見通しです。景気低迷のリスクやデシインフレの後退など、いくつかの弱気な懸念やリスクよりも強みが上回ると考えています。その他のリスクには、利益成長トレンドの減速、米国の政治的機能不全、米国外の地政学的問題があります。

トランプ次期政権の政策については不確定要素が多いですが、選挙戦で示された方針やトランプ氏1期目のデータを見ると、投資家がどんな期待をしているかがわかります。多くの投資家は、関税の引き上げ、規制負担の軽減、減税措置の延長、エネルギー生産の活性化、移民問題への対応、政府支出の削減が進むと予想しています。資本財および素材セクターのいくつかの銘柄は、エネルギー輸出の増加とともに、許認可の合理化、製造・建設の活発化から恩恵を受けるはずです。保有している金融セクターにおけるフィンテックとファイナンシャル・アドバイザー銘柄の保有は、よりビジネス・フレンドリーな規制アプローチと合併承認に対するより緩やかなスタンスによって恩恵を受けると考えています。

トランプ新政権の下での政策的位置づけや結果には、財政赤字の規模、金利とインフレの方向性、外交関係と地政学的ホットスポットの進化、新設予定の政府効率化省の有効性、新指導部が医療支出やイノベーションにどのようにアプローチするかなど、依然として不確実性の高いものがあります。このため、ヘルスケアセクターと政府サービス産業におけるポジションにさまざまな影響が及ぶ可能性があり、これらの動向を注視していきます。

トランプ氏の大統領1期目の特徴は予測不可能性にあり、投資家は政策の変更に驚かされることが多々ありました。この経験を活かし、トランプ大統領の優先事項がより明確になるにつれて、私たちは素早くポートフォリオのエクスポージャーやポジションを調整し、機敏で活発なアプローチを取ることに努めます。

大型株がここ数年パフォーマンスを上げてきた主な理由は、収益が好調だったからです。今後、コンセンサス予想に基づく、小型株は来年以降利益成長が加速すると予想されます。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2023年11月28日～2024年11月25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 34 (34)	% 0.139 (0.139)	(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)	1 (1)	0.003 (0.003)	(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)	203 (203)	0.834 (0.834)	(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	238	0.976	
期中の平均基準価額は、24,376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

(2023年11月28日～2024年11月25日)

株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外国	アメリカ	百株 2,302 (17)	千ドル 8,750 (－)	百株 2,119	千ドル 11,148

(注1) 金額は受渡し代金。
(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

(2023年11月28日～2024年11月25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	2,997,102千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,098,290千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	2.72

(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

(2023年11月28日～2024年11月25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

(2024年11月25日現在)

外国株式					
銘柄	期首	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	
ABERCROMBIE & FITCH CO-CL A	—	2	37	5,790	一般消費財・サービス流通・小売り
COMFORT SYSTEMS USA INC	6	1	79	12,195	資本財
AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	25	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
BADGER METER INC	4	2	47	7,295	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
APPLIED INDUSTRIAL TECH INC	6	1	41	6,411	資本財
CAMECO CORP	33	10	62	9,642	エネルギー
CARPENTER TECHNOLOGY	10	3	67	10,457	素材
CURTISS-WRIGHT CORPORATION	1	3	114	17,617	資本財
CELESTICA INC	31	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
AAON INC	4	7	108	16,724	資本財
FLOWERVE CORP	—	15	96	14,932	資本財
FEDERAL SIGNAL CORP	13	5	55	8,577	資本財
FTI CONSULTING INC	4	—	—	—	商業・専門サービス
GAP INC/THE	13	—	—	—	一般消費財・サービス流通・小売り
ITRON INC	—	6	78	12,070	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
INTER PARFUMS INC	4	—	—	—	家庭用品・パーソナル用品
EMCOR GROUP INC	3	0.92	46	7,165	資本財
LITHIA MOTORS INC-CL A	—	1	59	9,164	一般消費財・サービス流通・小売り
ATI INC	20	—	—	—	素材
MSC INDUSTRIAL DIRECT CO-A	4	—	—	—	資本財
CAMTEK LTD	19	—	—	—	半導体・半導体製造装置
MODINE MANUFACTURING CO	6	10	155	23,969	自動車・自動車部品
MOOG INC-CLASS A	5	2	50	7,758	資本財
MERITAGE HOMES CORP	3	1	33	5,234	耐久消費財・アパレル
EMBRAER SA-SPON ADR	—	23	92	14,227	資本財
INSMED INC	—	1	8	1,275	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス

銘柄	期首	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	
STERLING INFRASTRUCTURE INC	3	3	68	10,518	資本財
AGILYSYS INC	5	—	—	—	ソフトウェア・サービス
FLUOR CORP	27	—	—	—	資本財
PAN AMERICAN SILVER CORP	—	36	82	12,677	素材
RAMBUS INC	11	—	—	—	半導体・半導体製造装置
SEMTECH CORP	—	11	60	9,364	半導体・半導体製造装置
SKYLINE CHAMPION CORP	4	7	74	11,480	耐久消費財・アパレル
TETRA TECH INC	5	19	80	12,459	商業・専門サービス
HALOZYME THERAPEUTICS INC	8	—	—	—	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SAIA INC	3	0.99	53	8,272	運輸
BEACON ROOFING SUPPLY INC	—	3	34	5,381	資本財
BANCORP INC/THE	—	8	46	7,200	銀行
WESTERN ALLIANCE BANCORP	—	6	60	9,389	銀行
URANIUM ENERGY CORP	70	93	78	12,158	エネルギー
COMMVAULT SYSTEMS INC	—	5	94	14,570	ソフトウェア・サービス
PTC THERAPEUTICS INC	—	4	18	2,860	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CHART INDUSTRIES INC	5	—	—	—	資本財
CELSIUS HOLDINGS INC	14	—	—	—	食品・飲料・タバコ
EVERCORE INC - A	5	2	65	10,085	金融サービス
AEROVIRONMENT INC	—	2	51	8,008	資本財
SUPER MICRO COMPUTER INC	7	—	—	—	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
JOHN BEAN TECHNOLOGIES CORP	—	3	37	5,789	資本財
GRAND CANYON EDUCATION INC	3	—	—	—	消費者サービス
QUINSTREET INC	—	16	37	5,756	メディア・娯楽
FABRINET	6	1	38	5,864	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
ALLISON TRANSMISSION HOLDING	—	5	61	9,467	資本財
KEMPER CORP	—	9	65	10,029	保険
SPS COMMERCE INC	4	—	—	—	ソフトウェア・サービス
CUSTOMERS BANCORP INC	6	—	—	—	銀行
MGP INGREDIENTS INC	3	—	—	—	食品・飲料・タバコ
GLOBUS MEDICAL INC - A	—	4	38	5,932	ヘルスケア機器・サービス
BOISE CASCADE CO	5	—	—	—	資本財
HCI GROUP INC	—	3	40	6,218	保険
SPROUTS FARMERS MARKET INC	11	9	141	21,809	生活必需品流通・小売り
INTEGER HOLDINGS CORP	—	4	68	10,545	ヘルスケア機器・サービス

銘 柄	期 首	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
KINSALE CAPITAL GROUP INC	3	—	—	—
ALPHATEC HOLDINGS INC	34	—	—	—
KRYSTAL BIOTECH INC	5	1	23	3,700
CRINETICS PHARMACEUTICALS IN	33	33	186	28,812
ELF BEAUTY INC	6	—	—	—
TIDEWATER INC	5	—	—	—
TECHNIPFMC PLC	61	15	46	7,237
INSPIRE MEDICAL SYSTEMS INC	2	—	—	—
CONSTRUCTION PARTNERS INC-A	—	4	41	6,338
AXON ENTERPRISE INC	5	1	119	18,372
MAGNOLIA OIL & GAS CORP - A	—	6	19	2,953
RHYTHM PHARMACEUTICALS INC	—	8	51	7,969
WIX.COM LTD	—	2	56	8,677
AXONICS INC	5	—	—	—
ARCOSA INC	7	—	—	—
INTRA-CELLULAR THERAPIES INC	—	5	44	6,926
ELEMENT SOLUTIONS INC	—	11	34	5,317
ULTRAGENYX PHARMACEUTICAL IN	5	11	55	8,576
CLEANSARK INC	—	16	24	3,822
KARUNA THERAPEUTICS INC	2	—	—	—
PARSONS CORP	4	6	64	9,900
INSTALLED BUILDING PRODUCTS	3	—	—	—
PALOMAR HOLDINGS INC	—	3	37	5,764
VARONIS SYSTEMS INC	—	17	87	13,556
TRANSMEDICS GROUP INC	10	8	62	9,582
LENDINGCLUB CORP	—	11	19	3,003
MSA SAFETY INC	4	—	—	—
AZEK CO INC/THE	13	—	—	—
VAXCYTE INC	18	11	101	15,692
SITIME CORP	—	3	77	11,949
EDGEWISE THERAPEUTICS INC	—	10	32	5,051
OSCAR HEALTH INC - CLASS A	—	10	16	2,568
ONTO INNOVATION INC	9	—	—	—
UPSTART HOLDINGS INC	—	10	74	11,492
KRISPY KREME INC	—	19	22	3,410

保険
 ヘルスケア機器・サービス
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 家庭用品・パーソナル用品
 エネルギー
 エネルギー
 ヘルスケア機器・サービス
 資本財
 資本財
 エネルギー
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 ソフトウェア・サービス
 ヘルスケア機器・サービス
 資本財
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 素材
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 ソフトウェア・サービス
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 商業・専門サービス
 耐久消費財・アパレル
 保険
 ソフトウェア・サービス
 ヘルスケア機器・サービス
 金融サービス
 商業・専門サービス
 資本財
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 半導体・半導体製造装置
 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
 保険
 半導体・半導体製造装置
 金融サービス
 生活必需品流通・小売り

銘柄	期首	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	
CREDO TECHNOLOGY GROUP HOLDI	—	11	52	8,124	半導体・半導体製造装置
STRIDE INC	—	4	42	6,622	消費者サービス
LOAR HOLDINGS INC	—	4	45	7,043	資本財
TRAVERE THERAPEUTICS INC	—	16	29	4,574	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
FTAI AVIATION LTD	32	11	204	31,537	資本財
WEATHERFORD INTERNATIONAL PL	8	—	—	—	エネルギー
MAGNITE INC	—	23	41	6,328	一般消費財・サービス流通・小売り
MEDIAALPHA INC-CLASS A	—	19	24	3,760	メディア・娯楽
ROCKET LAB USA INC	—	9	21	3,340	資本財
APOGEE THERAPEUTICS INC	14	16	70	10,940	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
PAYMENTUS HOLDINGS INC-A	—	5	19	3,018	金融サービス
FLYWIRE CORP-VOTING	19	—	—	—	ソフトウェア・サービス
API GROUP CORP	22	—	—	—	資本財
DUOLINGO	4	—	—	—	消費者サービス
ALKAMI TECHNOLOGY INC	—	10	42	6,540	ソフトウェア・サービス
MONDAY.COM LTD	3	3	104	16,154	ソフトウェア・サービス
KYMERA THERAPEUTICS INC	—	12	56	8,755	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SWEETGREEN INC - CLASS A	—	30	132	20,511	消費者サービス
ASTERA LABS INC	—	12	130	20,099	半導体・半導体製造装置
GITLAB INC-CL A	13	—	—	—	ソフトウェア・サービス
ZURN ELKAY WATER SOLUTIONS C	11	—	—	—	資本財
NUVALENT INC-A	17	5	56	8,771	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
AVIDITY BIOSCIENCES INC	—	12	54	8,392	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
DUTCH BROS INC-CLASS A	—	12	64	9,990	消費者サービス
VERTEX INC - CLASS A	—	10	55	8,502	ソフトウェア・サービス
ZETA GLOBAL HOLDINGS CORP-A	—	16	35	5,523	ソフトウェア・サービス
NOBLE CORP PLC	7	—	—	—	エネルギー
RXO INC	—	15	43	6,675	運輸
CORE SCIENTIFIC INC	—	72	133	20,524	ソフトウェア・サービス
BELLRING BRANDS INC	30	12	100	15,530	家庭用品・パーソナル用品
COMPASS INC - CLASS A	—	57	39	6,050	不動産管理・開発
TERAWULF INC	—	109	81	12,525	ソフトウェア・サービス
COHERENT CORP	—	13	142	22,049	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BIOMEA FUSION INC	8	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SKYWARD SPECIALTY INSURANCE	9	10	57	8,939	保険

銘柄	期首	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	
ENOVIX CORP	23	23	21	3,377	資本財
LEONARDO DRS INC	27	22	81	12,513	資本財
CORE & MAIN INC-CLASS A	29	—	—	—	商業・専門サービス
CRANE CO	5	4	87	13,564	資本財
REMITLY GLOBAL INC	25	—	—	—	金融サービス
CLEARWATER ANALYTICS HDS-A	—	16	52	8,079	ソフトウェア・サービス
XPONENTIAL FITNESS INC-A	13	—	—	—	消費者サービス
LANTHEUS HOLDINGS INC	—	3	32	4,956	ヘルスケア機器・サービス
LIFE TIME GROUP HOLDINGS INC	—	29	72	11,235	消費者サービス
KNIFE RIVER CORP	—	9	101	15,596	素材
BRAZE INC-A	16	—	—	—	ソフトウェア・サービス
SPX TECHNOLOGIES INC	11	3	66	10,289	資本財
SPYRE THERAPEUTICS INC	—	13	36	5,554	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
TKO GROUP HOLDINGS INC	3	—	—	—	メディア・娯楽
SEPTERNA INC	—	3	7	1,231	***
ACELYRIN INC	18	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
STRUCTURE THERAPEUTICS INC	14	12	40	6,184	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
CYBERARK SOFTWARE LTD/ISRAEL	6	3	106	16,423	ソフトウェア・サービス
CAVA GROUP INC	7	7	105	16,260	消費者サービス
XENON PHARMACEUTICALS INC	31	24	100	15,525	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
BOOT BARN HOLDINGS INC	—	4	56	8,667	一般消費財・サービス流通・小売り
FRESHPET INC	6	7	122	18,836	食品・飲料・タバコ
EVERUS CONSTRUCTION GROUP	—	3	20	3,091	資本財
SHAKE SHACK INC - CLASS A	—	4	58	9,012	消費者サービス
SUMMIT MATERIALS INC -CL A	9	—	—	—	素材
GLAUKOS CORP	9	8	119	18,458	ヘルスケア機器・サービス
APPFOLIO INC - A	4	—	—	—	ソフトウェア・サービス
SITEONE LANDSCAPE SUPPLY INC	2	—	—	—	資本財
NUTANIX INC - A	—	8	59	9,165	ソフトウェア・サービス
CSW INDUSTRIALS INC	—	0.23	9	1,513	資本財
CARVANA CO	9	3	103	15,962	一般消費財・サービス流通・小売り
NATERA INC	6	7	125	19,298	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
APELLIS PHARMACEUTICALS INC	8	—	—	—	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
IMPINJ INC	—	1	34	5,333	半導体・半導体製造装置
WINGSTOP INC	3	—	—	—	消費者サービス

銘 柄		期 首 株数	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	百株	千ドル	千円
WAVE LIFE SCIENCES LTD		—	42	60	9,368
AXSOME THERAPEUTICS INC		3	—	—	—
ENDAVA PLC- SPON ADR		5	—	—	—
OLLIE’S BARGAIN OUTLET HOLDI		9	—	—	—
GOOSEHEAD INSURANCE INC -A		4	—	—	—
MERUS NV		16	9	44	6,883
合 計	株 数 ・ 金 額	1,218	1,419	7,547	1,164,240
	銘柄数<比率>	102	117	—	<98.5%>

(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です。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。

○投資信託財産の構成

(2024年11月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 1, 164, 240	% 98. 1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	22, 189	1. 9
投 資 信 託 財 産 総 額	1, 186, 429	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 (1, 181, 945千円) の投資信託財産総額 (1, 186, 429千円) に対する比率は99. 6%です。
(注 3) 外貨建て資産は、当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円換算したものです。なお、11月25日における円換算レートは、1 ドル＝154. 25円です。

○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 (2024年11月25日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,186,429,836円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	21,898,818
株 式 (評 価 額)	1,164,240,948
未 収 配 当 金	290,070
(B) 負 債	4,466,548
未 払 金	4,466,548
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,181,963,288
元 本	388,291,547
次 期 繰 越 損 益 金	793,671,741
(D) 受 益 権 総 口 数	388,291,547口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	30,440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	527,598,519円
期中追加設定元本額	3,441,692円
期中一部解約元本額	142,748,664円
期末における元本の内訳	
S B I 米国小型成長株ファンド	388,291,547円

○損益の状況 (2023年11月28日～2024年11月25日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	3,933,780円
受 取 配 当 金	3,340,741
受 取 利 息	593,039
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	519,508,400
売 買 益	632,064,533
売 買 損	△ 112,556,133
(C) そ の 他 費 用	△ 9,335,474
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	514,106,706
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	481,768,063
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	5,018,308
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 207,221,336
(H) 計 (D + E + F + G)	793,671,741
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	793,671,741

- (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。