

運用報告書 (全体版)

第8期<決算日2019年6月18日>

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)

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	2015年7月6日から2025年6月18日までです。 なお、フローズド期間はありませぬ。	
運用方針	主として米国の株式（預託証券（DR）を含みます。）のうち、小型株を中心に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指します。 組入外貨建資産に対して、Aコースは原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図り、Bコースは原則として為替ヘッジを行いません。 米国小型バリュー株マザーファンドの運用の指図に関する権限の一部（有価証券等の運用の指図に関する権限）をピクトリー・キャピタル・マネジメント・インクに委託します。	
主要投資対象	米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)	米国小型バリュー株マザーファンド 受益証券を主要投資対象とします。
	米国小型バリュー株マザーファンド	米国の小型株を主要投資対象とします。
組入制限	米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)	株式への実質投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	米国小型バリュー株マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 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（原則として毎年6月18日および12月18日。ただし、休業日の場合は翌営業日）に、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額を分配対象額の範囲とし、分配金額は基準価額の水準および市況動向等を勘案して委託会社が決定します。	

愛称：アメリカン・エンジェル

受益者の皆さまへ

毎々格別のお引立てに預かり厚くお礼申し上げます。

さて、「米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)」は、2019年6月18日に第8期の決算を行いました。ここに、運用経過等をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますようお願い申し上げます。

<運用報告書に関するお問い合わせ先>

コールセンター：0120-104-694

受付時間：営業日の午前9時から午後5時まで

お客さまのお取引内容につきましては、購入された

販売会社にお問い合わせください。

アセットマネジメントOne 株式会社

東京都千代田区丸の内1-8-2

<http://www.am-one.co.jp/>

お知らせ

収益分配金のお知らせ

1万口当たり分配金（税込み）	Aコース	80円
	Bコース	120円

収益分配金の支払いについて

- ・収益分配金は、取扱販売会社において決算日から起算して5営業日まで支払いを開始いたします。
- ・分配金再投資コースを選択されている場合のお手取り分配金は、決算日の基準価額に基づき、お客様の口座に繰り入れて再投資いたします。

収益分配金の課税上の取扱いについて

- ・分配金は、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金（特別分配金）」に区分され、分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本と同額または上回る場合は、全額普通分配金となります。分配後の基準価額が個々の受益者の個別元本を下回る場合は、その下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となり、残りの額が普通分配金となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

普通分配金の税率について

	所得税	復興特別所得税	地方税	計
個人の受益者	15%	0.315%	5%	20.315%
法人の受益者	15%	0.315%	—	15.315%

※2037年12月31日までは所得税の額に対し2.1%の金額が復興特別所得税として徴収されます。

※個人の受益者が有する当該受益権のうちNISA（ニーサ、少額投資非課税制度）の適用を受けているものについては非課税となります。

※上記は当ファンドの期末時点のものです。今後税法が改正された場合等には上記内容が変更になる場合があります。

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			Russell 2000 Value インデックス配当込み (円ヘッジベース)		株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配額)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
	円	円	%		%	%	%	百万円
4期 (2017年6月19日)	10,276	530	4.0	12,048.88	△ 0.1	90.7	6.5	1,026
5期 (2017年12月18日)	10,358	690	7.5	12,850.38	6.7	88.7	6.5	932
6期 (2018年6月18日)	10,162	300	1.0	13,596.60	5.8	90.3	6.6	636
7期 (2018年12月18日)	8,832	0	△13.1	11,280.95	△17.0	87.3	8.5	445
8期 (2019年6月18日)	10,060	80	14.8	11,999.98	6.4	87.5	9.2	487

(注1) 基準価額は1万円当たり (以下同じ)。

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注3) △ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

(注4) 参考指数は、Russell 2000 Valueインデックス配当込み (米ドルベース) をもとに当社がヘッジコストを考慮し算出したものです。なお、指数の算出にあたっては、基準価額との比較を考慮して前営業日の値を採用し、設定日 (2015年7月6日) を10,000として指数化しております (以下同じ)。

(注5) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質組入比率を記載しております (以下同じ)。

(注6) 純資産総額の単位未満は切捨て。

(注7) Russell 2000 Valueインデックスはラッセル・インベストメント・グループが開発した指数であり、著作権等の知的財産その他一切の権利はラッセル・インベストメント・グループに帰属します。ラッセル・インベストメント・グループは、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません (以下同じ)。

当期中の基準価額と市況推移

	基準価額		Russell 2000 Value インデックス配当込み (円ヘッジベース)		株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
	円	%		%	%	%
(期首)2018年12月18日	8,832	-	11,280.95	-	87.3	8.5
第8期	12月末	△ 3.1	10,844.07	△ 3.9	87.1	7.6
	2019年1月1月末	6.1	12,075.36	7.0	88.4	7.5
	2月末	12.8	12,638.93	12.0	86.8	7.7
	3月末	10.9	12,209.95	8.2	84.8	8.3
	4月末	14.4	12,501.59	10.8	86.3	7.9
	5月末	12.1	11,725.18	3.9	82.6	7.7
(期末)2019年6月18日	10,140	14.8	11,999.98	6.4	87.5	9.2

(注1) 期末の基準価額は分配金込み。

(注2) 騰落率は対期首比。

米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			Russell 2000 Value インデックス配当込み (円換算ベース)		株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配)	税込み 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
4期 (2017年6月19日)	円 10,079	円 100	% △ 1.0	11,038.51	% △ 5.3	% 90.6	% 6.5	百万円 20,074
5期 (2017年12月18日)	10,359	710	9.8	12,033.32	9.0	89.3	6.6	16,522
6期 (2018年6月18日)	10,161	210	0.1	12,598.27	4.7	90.9	6.7	13,738
7期 (2018年12月18日)	9,095	0	△10.5	10,787.02	△14.4	88.0	8.5	10,475
8期 (2019年6月18日)	10,096	120	12.3	11,189.72	3.7	88.0	9.3	12,379

(注1) 基準価額は1万円当たり (以下同じ)。

(注2) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注3) △ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

(注4) 参考指数は、Russell 2000 Valueインデックス配当込み (米ドルベース) をもとに当社が円換算したものです。なお、指数の算出にあたっては基準価額との比較を考慮して前営業日の指数 (米ドルベース) に当日の米ドル為替レート (対顧客電信相場仲値) で円換算し、設定日 (2015年7月6日) を10,000として指数化しております (以下同じ)。

(注5) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、株式組入比率および投資信託証券組入比率は実質組入比率を記載しております (以下同じ)。

(注6) 純資産総額の単位未満は切捨て。

当期中の基準価額と市況推移

	基準価額		Russell 2000 Value インデックス配当込み (円換算ベース)		株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)2018年12月18日	円 9,095	% -	10,787.02	% -	% 88.0	% 8.5
第 8 期	12月末	△ 4.6	10,212.11	△ 5.3	88.7	7.8
	2019年1月末	3.2	11,189.89	3.7	88.4	7.5
	2月末	11.8	11,941.19	10.7	86.5	7.6
	3月末	10.2	11,572.25	7.3	84.6	8.3
	4月末	14.8	11,964.13	10.9	84.8	7.8
	5月末	10.2	10,998.26	2.0	83.0	7.7
(期末)2019年6月18日	10,216	12.3	11,189.72	3.7	88.0	9.3

(注1) 期末の基準価額は分配金込み。

(注2) 騰落率は対期首比。

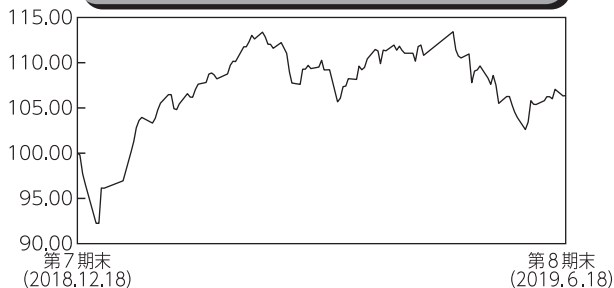
米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)

当期中の運用経過 (2018年12月19日から2019年6月18日まで)

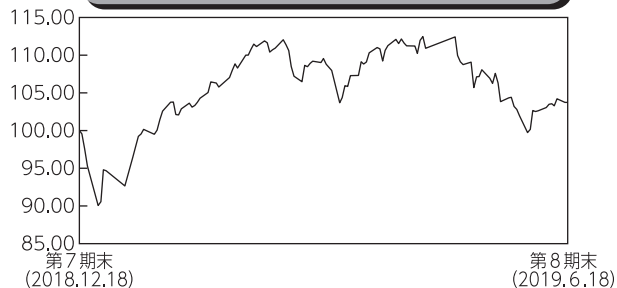
投資環境

● 海外株式市況と為替市場

Russell 2000 Valueインデックス配当込み (円ヘッジベース) の推移

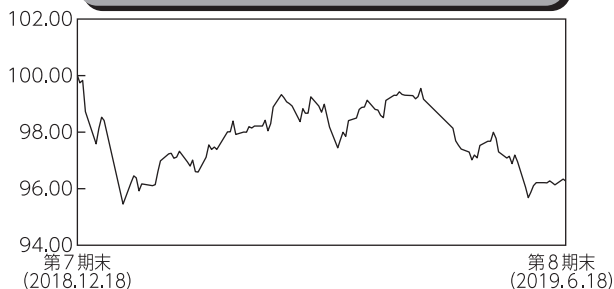


Russell 2000 Valueインデックス配当込み (円換算ベース) の推移



(注) 期首を100として指数化しています (以下同じ)。

米ドル / 円相場の推移



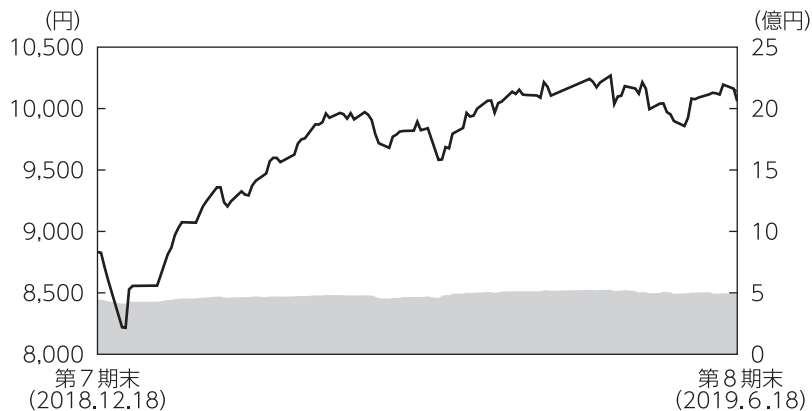
<株式市場>

米国小型バリュー株は上昇しました。12月は、米中貿易摩擦などが懸念される中、下落しました。その後は、貿易摩擦懸念の高まりから下落する局面がありましたが、米連邦準備制度理事会 (F R B) が政策金利の引き上げに慎重姿勢を示したことや景気減速感懸念が和らいだことなどから上昇しました。

<為替市場>

為替市場では、F R B が政策金利の引き上げに慎重姿勢を示したことなどから、米ドルは円に対して下落しました。

■ 米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)
 ■ 基準価額等の推移



第 8 期首： 8,832円
 第 8 期末： 10,060円
 (既払分配金80円)
 騰 落 率： 14.8%
 (分配金再投資ベース)

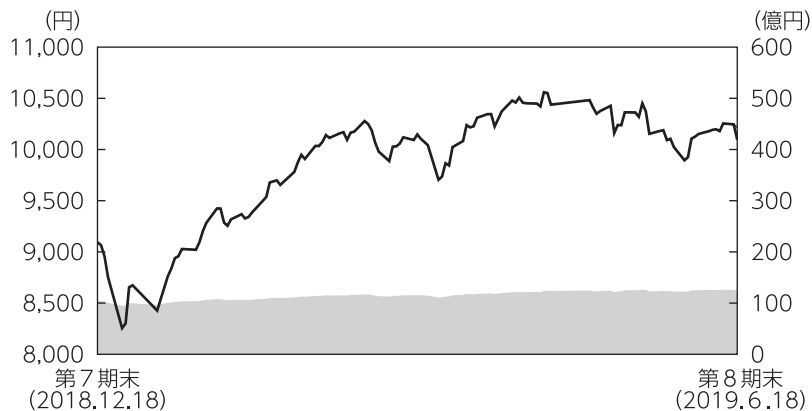
■ 純資産総額 (右軸) — 基準価額 (左軸) - - 分配金再投資基準価額 (左軸)

- (注 1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- (注 2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまが利用するコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注 3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注 4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

■ 基準価額の主な変動要因

米国小型バリュー株マザーファンド (以下、「マザーファンド」といいます。) 受益証券への投資を通じて、主として米国の小型株に投資を行い、為替ヘッジを行った結果、保有銘柄が上昇したことなどによって、基準価額は上昇しました。

■ 米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)
 ■ 基準価額等の推移



第 8 期首 : 9,095円
 第 8 期末 : 10,096円
 (既払分配金120円)
 騰 落 率 : 12.3%
 (分配金再投資ベース)

■ 純資産総額 (右軸) ■ 基準価額 (左軸) — 分配金再投資基準価額 (左軸)

- (注1) 分配金再投資基準価額は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものではありません。
- (注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客さまが利用するコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、お客さまの損益の状況を示すものではありません。
- (注3) 分配金再投資基準価額は、期首の基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドはベンチマークを定めておりません。

■ 基準価額の主な変動要因

マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として米国の小型株に投資を行った結果、保有銘柄が上昇したことなどによって、基準価額は上昇しました。

■ ポートフォリオについて

● 米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

マザーファンド受益証券の組入比率を高位に維持しました。なお実質外貨建資産に対しては、為替ヘッジを行いました。

● 米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

マザーファンド受益証券の組入比率を高位に維持しました。なお実質外貨建資産に対しては、為替ヘッジを行いませんでした。

● 米国小型バリュー株マザーファンド

米国の小型株を主要投資対象とし、優秀な経営陣が株主資本を高収益事業に配分することで利益率を高め、キャッシュフローが着実に拡大しているにもかかわらず、事業価値が過小評価されている企業を選別し、銘柄入替や保有比率調整を実施しました。

上記の運用方針に沿った銘柄への選別投資を行った結果、業種配分については、情報技術やヘルスケアへの投資比率が高めとなりました。また、株式組入比率は高位を維持しました。

[基準価額の主な変動要因]

(主なプラス要因)

- ・ユーロネット・ワールドワイド (情報技術) などの株価上昇
- ・米国小型バリュー株全体の上昇

(主なマイナス要因)

- ・ガルフポート・エナジー (エネルギー) などの株価下落

〔上位5業種〕 (2018年12月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	30.7%
2	情報技術	19.0%
3	資本財・サービス	9.7%
4	不動産	7.3%
5	一般消費財・サービス	6.9%

(2019年6月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	33.5%
2	資本財・サービス	13.3%
3	情報技術	12.1%
4	不動産	9.8%
5	一般消費財・サービス	7.3%

〔上位5銘柄〕 (2018年12月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	ベリント・システムズ	情報技術	4.7%
2	エクイティ・コモンウェルス	不動産	4.3%
3	リバティ・エクスピアディア・ホールディングス	一般消費財・サービス	3.9%
4	ユーロネット・ワールドワイド	情報技術	3.8%
5	クレイ	情報技術	3.4%

(2019年6月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	ユーロネット・ワールドワイド	情報技術	4.3%
2	エクイティ・コモンウェルス	不動産	4.3%
3	アクシス・キャピタル・ホールディングス	金融	4.1%
4	ベリント・システムズ	情報技術	4.0%
5	リバティ・エクスピアディア・ホールディングス	一般消費財・サービス	3.6%

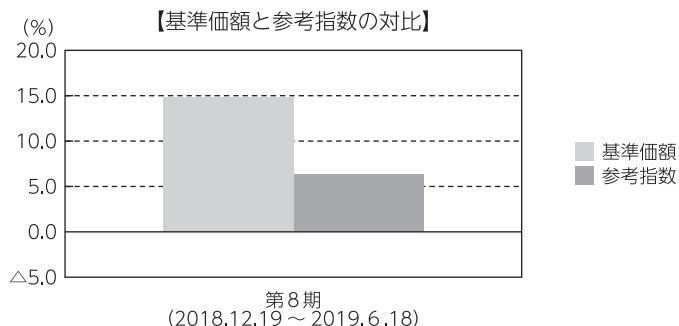
(注1) 比率は、純資産総額に対する割合を表示しています。

(注2) 業種は、世界産業分類基準 (GICS) の11セクターに基づいて分類しています。

■ 米国小型バリュー株ファンド Aコース（為替ヘッジあり）

■ ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額（分配金再投資ベース）と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

■ 分配金

当期の収益分配金は、基準価額の水準や市況動向等を勘案して、下記のとおりといたしました。なお、収益分配に充てなかった収益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

■ 分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	当期
	2018年12月19日 ～2019年6月18日
当期分配金（税引前）	80円
対基準価額比率	0.789%
当期の収益	67円
当期の収益以外	12円
翌期繰越分配対象額	59円

(注1) 「当期の収益」および「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これらを合計した額と「当期分配金（税引前）」の額が一致しない場合があります。

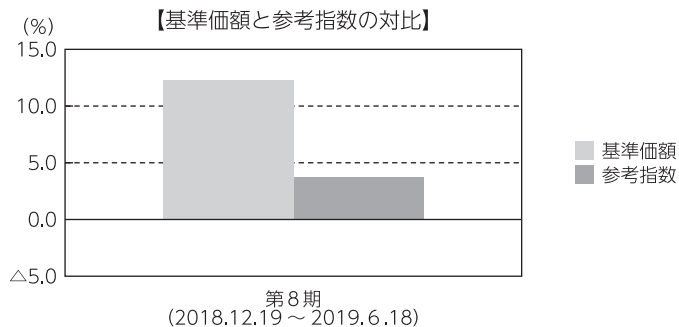
(注2) 当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金（税引前）」の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

(注3) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

■ 米国小型バリューストックファンド Bコース（為替ヘッジなし）

■ ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、当ファンドの基準価額（分配金再投資ベース）と参考指数の騰落率の対比です。



(注) 基準価額の騰落率は分配金（税引前）込みです。

■ 分配金

当期の収益分配金は、基準価額の水準や市況動向等を勘案して、下記のとおりといたしました。なお、収益分配に充てなかった収益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

■ 分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	当期
	2018年12月19日 ～2019年6月18日
当期分配金（税引前）	120円
対基準価額比率	1.175%
当期の収益	65円
当期の収益以外	54円
翌期繰越分配対象額	373円

(注1) 「当期の収益」および「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これらを合計した額と「当期分配金（税引前）」の額が一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金（税引前）」の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。

(注3) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後・繰越欠損補填後の売買益（含、評価益）」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「分配準備積立金」および「収益調整金」から分配に充当した金額です。

米国小型バリュー株ファンド Aコース（為替ヘッジあり）／Bコース（為替ヘッジなし）

今後の運用方針

- 米国小型バリュー株ファンド Aコース（為替ヘッジあり）
マザーファンド受益証券の組入比率を高位に維持する方針です。なお実質外貨建資産に対しては、引き続き為替ヘッジを行う方針です。
- 米国小型バリュー株ファンド Bコース（為替ヘッジなし）
マザーファンド受益証券の組入比率を高位に維持する方針です。なお実質外貨建資産に対しては、原則として為替ヘッジを行いません。
- 米国小型バリュー株マザーファンド
株式市場は今後も通商問題、景気動向、金融政策等に左右されるボラティリティの高い相場展開が想定されますが、割安なバリュエーションで投資を行う機会も増えるとみています。米中貿易摩擦、米連邦準備制度理事会の金融政策といったマクロ動向を注視しつつ、優秀な経営陣が株主資本を高収益事業に配分することで利益率を高め、キャッシュフローが着実に拡大しているにもかかわらず事業価値が過小評価されている小型企業を選別し、投資を行う方針です。

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

1万口当たりの費用明細

項目	第8期		項目の概要
	(2018年12月19日 ～2019年6月18日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	95円	0.991%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は9,615円です。
(投信会社)	(62)	(0.646)	投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各种書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(31)	(0.323)	販売会社分は、購入後の情報提供、交付運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理等の対価
(受託会社)	(2)	(0.022)	受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	7	0.070	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(株式)	(6)	(0.066)	
(投資信託証券)	(0)	(0.004)	
(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)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(d) その他費用	1	0.009	(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)	(1)	(0.007)	保管費用は、外国での資産の保管等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
(その他)	(-)	(-)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	103	1.070	

(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・解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

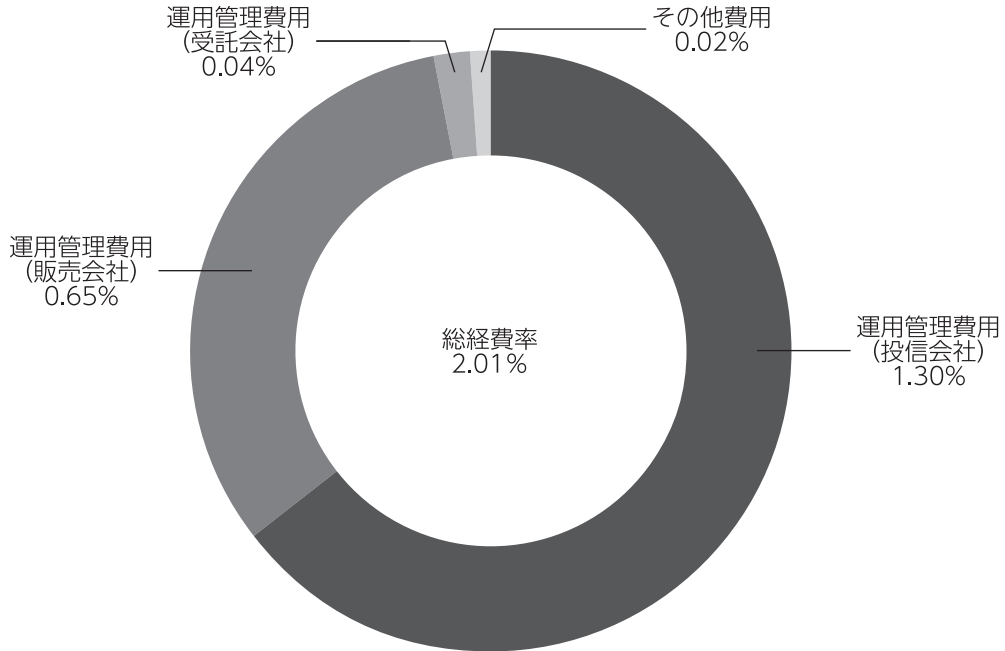
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

(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2.01%です。



(注1) 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、売買委託手数料およ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。

(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異なります。

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

■ 期中の売買及び取引の状況 (2018年12月19日から2019年6月18日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
米国小型バリュー株マザーファンド	50,705	61,590	63,934	79,140

(注) 単位未満は切捨て。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

20頁をご参照ください。

■ 利害関係人との取引状況等 (2018年12月19日から2019年6月18日まで)

当期中における利害関係人との取引状況等はありません。

* 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をいいます。

■ 組入資産の明細

2019年6月18日現在

親投資信託残高

種 類	期首 (前期末)	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
	千□	千□	千円
米国小型バリュー株マザーファンド	391,300	378,071	481,360

(注) 単位未満は切捨て。

【米国小型バリュー株マザーファンドにおける組入資産の明細】

21～22頁をご参照ください。

■ 投資信託財産の構成

2019年6月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	481,360	96.0
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	19,998	4.0
投 資 信 託 財 産 総 額	501,358	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 米国小型バリュー株マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産 (12,981,066千円) の投資信託財産総額 (13,137,518千円) に対する比率は98.8%です。

(注3) 外貨建資産は、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、2019年6月18日における邦貨換算レートは、1米ドル=108.58円です。

米国小型バリュース株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年6月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	986,897,154円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	14,467,320
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	481,360,697
未 収 入 金	491,069,137
(B) 負 債	499,661,987
未 払 金	487,101,059
未 払 収 益 分 配 金	3,874,653
未 払 解 約 金	3,906,106
未 払 信 託 報 酬	4,771,326
未 払 利 息	32
そ の 他 未 払 費 用	8,811
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	487,235,167
元 本	484,331,729
次 期 繰 越 損 益 金	2,903,438
(D) 受 益 権 総 口 数	484,331,729口
1 万 口 当 ち り 基 準 価 額 (C / D)	10,060円

- (注1) 当期末における1口当たり純資産額 1.0060円
 (注2) その他未払費用 監査費用等を計上しています。
 (注3) 期首元本額 504,813,681円
 期中追加設定元本額 64,251,958円
 期中一部解約元本額 84,733,910円

損益の状況

(2018年12月19日から2019年6月18日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 2,879円
受 取 利 息	25
支 払 利 息	△ 2,904
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	62,346,617
売 買 益	86,769,034
売 買 損	△ 24,422,417
(C) 信 託 報 酬 等	△ 4,780,137
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	57,563,601
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 56,798,830
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	6,013,320
(配 当 等 相 当 額)	(3,160,103)
(売 買 損 益 相 当 額)	(2,853,217)
(G) 計 (D + E + F)	6,778,091
(H) 収 益 分 配 金	△ 3,874,653
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	2,903,438
追 加 信 託 差 損 益 金	5,480,555
(配 当 等 相 当 額)	(2,730,033)
(売 買 損 益 相 当 額)	(2,750,522)
分 配 準 備 積 立 金	1,033
繰 越 損 益 金	△ 2,578,150

- (注1) (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) (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) (F)追加信託差損益金とあるのは信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注4) 親投資信託の投資信託財産の運用指図に係わる権限の全部又は一部を委託するために要する費用(投資顧問料)として委託者報酬の中から支弁している額2,014,706円。
 (注5) 分配金の計算過程 (単位:円)

	金 額
(a) 配当等収益(費用控除後)	3,290,964
(b) 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	-
(c) 収益調整金	3,435,170
(d) 分配準備積立金	51,957
分配可能額(a + b + c + d)	6,778,091
(1万口当たり)	(139)
収益分配金額	3,874,653
(1万口当たり)	(80)

- (注) (a)配当等収益(費用控除後)および(b)有価証券売買等損益(費用控除後、繰越欠損金補填後)には、当期中に親投資信託が計上した当該金額のうち、当ファンドに相当する金額が含まれています。

※本運用報告書作成時点においては、当計算期間に係る当ファンドの監査は終了していません。

米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

1万口当たりの費用明細

項目	第8期		項目の概要
	(2018年12月19日 ～2019年6月18日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	97円	0.991%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 期中の平均基準価額は9,785円です。
(投信会社)	(63)	(0.646)	投信会社分は、信託財産の運用、運用報告書等各種書類の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(32)	(0.323)	販売会社分は、購入後の情報提供、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等の対価
(受託会社)	(2)	(0.022)	受託会社分は、運用財産の保管・管理、投信会社からの運用指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	7	0.071	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(株式)	(7)	(0.067)	
(投資信託証券)	(0)	(0.004)	
(c) 有価証券取引税	0	0.001	(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)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(d) その他費用	1	0.009	(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)	(1)	(0.007)	保管費用は、外国での資産の保管等に要する費用
(監査費用)	(0)	(0.002)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査にかかる費用
(その他)	(-)	(-)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	105	1.072	

(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・解約によって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。なお、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、この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、このファンドに対応するものを含みます。

(注2) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

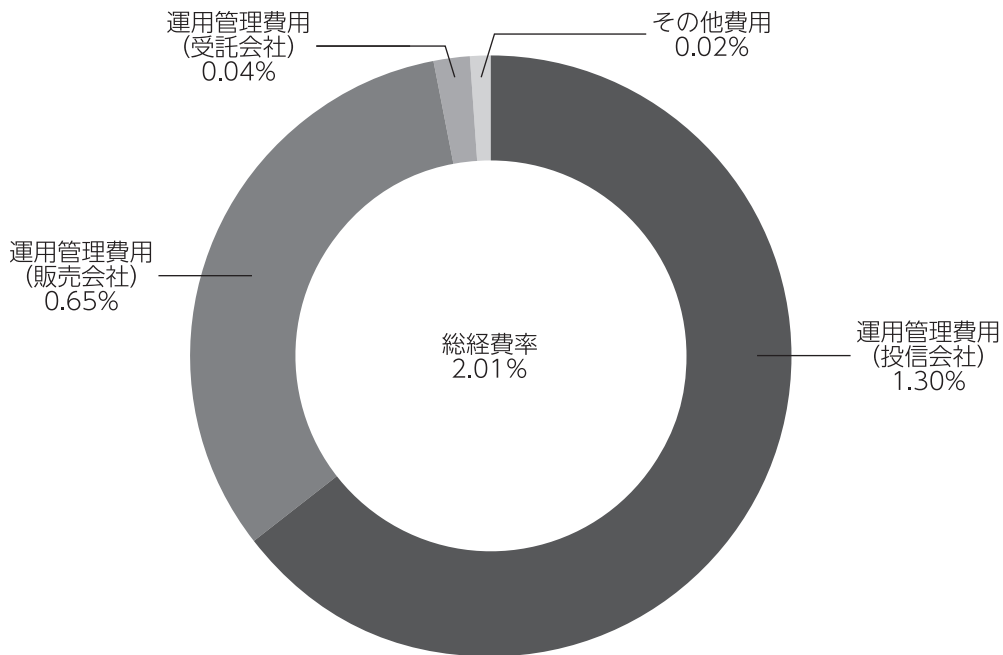
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

(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2.01%です。



(注1) 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、売買委託手数料およ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。

(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異なります。

米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

■ 期中の売買及び取引の状況 (2018年12月19日から2019年6月18日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
米国小型バリュー株マザーファンド	千口 710,628	千円 906,000	千口 322,729	千円 388,000

(注) 単位未満は切捨て。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

20頁をご参照ください。

■ 利害関係人との取引状況等 (2018年12月19日から2019年6月18日まで)

当期中における利害関係人との取引状況等はありません。

*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をいいます。

■ 組入資産の明細

2019年6月18日現在

親投資信託残高

種 類	期首 (前期末)		当 期 末	
	□ 数	□ 数	□ 数	評 価 額
米国小型バリュー株マザーファンド	千口 9,270,648	千円 9,658,547	千口 9,658,547	千円 12,297,262

(注) 単位未満は切捨て。

【米国小型バリュー株マザーファンドにおける組入資産の明細】

21～22頁をご参照ください。

■ 投資信託財産の構成

2019年6月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 12,297,262	% 96.9
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	389,290	3.1
投 資 信 託 財 産 総 額	12,686,552	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 米国小型バリュー株マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産 (12,981,066千円) の投資信託財産総額 (13,137,518千円) に対する比率は98.8%です。

(注3) 外貨建資産は、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、2019年6月18日における邦貨換算レートは、1米ドル=108.58円です。

米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年6月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	12,686,552,884円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	176,290,377
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	12,297,262,507
未 収 入 金	213,000,000
(B) 負 債	307,284,787
未 払 収 益 分 配 金	147,140,760
未 払 解 約 金	46,208,686
未 払 信 託 報 酬	113,723,630
未 払 利 息	398
そ の 他 未 払 費 用	211,313
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	12,379,268,097
元 本	12,261,730,028
次 期 繰 越 損 益 金	117,538,069
(D) 受 益 権 総 口 数	12,261,730,028口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額 (C / D)	10,096円

- (注1) 当期末における1口当たり純資産額 1.0096円
 (注2) その他未払費用 監査費用等を計上しています。
 (注3) 期首元本額 11,517,628,876円
 期中追加設定元本額 2,218,009,342円
 期中一部解約元本額 1,473,908,190円

損益の状況

(2018年12月19日から2019年6月18日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△ 67,922円
受 取 利 息	559
支 払 利 息	△ 68,481
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,262,000,351
売 買 益	1,386,436,145
売 買 損	△ 124,435,794
(C) 信 託 報 酬 等	△ 113,934,943
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	1,147,997,486
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 724,551,749
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 158,766,908
(配 当 等 相 当 額)	(157,839,274)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 316,606,182)
(G) 計 (D + E + F)	264,678,829
(H) 収 益 分 配 金	△ 147,140,760
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	117,538,069
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 158,766,908
(配 当 等 相 当 額)	(160,047,156)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△ 318,814,064)
分 配 準 備 積 立 金	297,716,015
繰 越 損 益 金	△ 21,411,038

- (注1) (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) (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) (F)追加信託差損益金とあるのは信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注4) 親投資信託の投資信託財産の運用指図に係わる権限の全部又は一部を委託するために要する費用(投資顧問料)として委託者報酬の中から支弁している額48,177,916円。
 (注5) 分配金の計算過程 (単位:円)

	金 額
(a) 配当等収益(費用控除後)	79,872,019
(b) 有価証券売買等損益 (費用控除後、繰越欠損金補填後)	-
(c) 収益調整金	160,047,156
(d) 分配準備積立金	364,984,756
分配可能額(a + b + c + d)	604,903,931
(1万口当たり)	(493)
収益分配金額	147,140,760
(1万口当たり)	(120)

- (注) (a)配当等収益(費用控除後)および(b)有価証券売買等損益(費用控除後、繰越欠損金補填後)には、当期中に親投資信託が計上した当該金額のうち、当ファンドに相当する金額が含まれています。

※本運用報告書作成時点においては、当計算期間に係る当ファンドの監査は終了しておりません。

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)

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
	米国小型バリュー株マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	7,727,648千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	10,201,621千円
(c) 売 買 高 比 率(a) / (b)	0.75

(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。

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)

組入資産の明細

2019年6月18日現在

【米国小型バリュー株マザーファンドにおける組入資産の明細】

下記は、米国小型バリュー株マザーファンド全体 (10,036,618千口) の内容です。

(1) 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	千米ドル	千円	
ALLSCRIPTS HEALTHCARE SOLUTI	783	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
ATKORE INTERNATIONAL GROUP I	893	1,176	2,940	319,225	資本財
ARGO GROUP INTERNATIONAL	—	206	1,558	169,275	保険
ASSOCIATED BANC-CORP	940	573	1,180	128,130	銀行
ADVANCED DISPOSAL SERVICES INC	622	519	1,665	180,863	商業・専門サービス
AZUL S.A.	498	172	591	64,224	運輸
AMERICAN WOODMARK CORPORATION	—	134	1,052	114,288	資本財
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD	553	810	4,871	528,907	保険
BENEFICIAL BANCORP INC	274	—	—	—	銀行
BELDEN INC	467	201	1,172	127,339	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BLACK HILLS CORP	378	272	2,127	231,045	公益事業
COMMVAULT SYSTEMS INC	531	—	—	—	ソフトウェア・サービス
COLUMBIA BANKING SYSTEM INC	274	274	954	103,593	銀行
KOSMOS ENERGY LTD	3,160	3,447	2,064	224,216	エネルギー
CHEMICAL FINANCIAL CORP	277	263	1,043	113,356	銀行
CRAY INC	1,438	410	1,417	153,887	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
COMMERCIAL METALS CO	567	—	—	—	素材
CROWN HOLDINGS	637	362	2,085	226,452	素材
DINE BRANDS GLOBAL INC	—	142	1,394	151,428	消費者サービス
ESSENT GROUP LTD	120	—	—	—	銀行
EURONET WORLDWIDE INC	357	318	5,088	552,477	ソフトウェア・サービス
EXTRACTION OIL & GAS INC	972	—	—	—	エネルギー
EL PASO ELECTRIC CO	94	—	—	—	公益事業
FEDERATED INVESTORS INC-CL B	103	433	1,357	147,366	各種金融
FIRST HAWAIIAN INC	417	821	2,087	226,674	銀行
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	—	2,182	3,029	328,952	素材
HOSTESS BRANDS INC	1,752	2,578	3,506	380,764	食品・飲料・タバコ
GULFPORT ENERGY CORP	945	1,417	700	76,011	エネルギー
HANOVER INSURANCE GROUP INC	156	201	2,579	280,107	保険
KENNEDY-WILSON HOLDINGS INC	—	777	1,629	176,900	不動産
KEARNY FINANCIAL CORP/MD	797	1,421	1,897	206,038	銀行
KENNAMETAL INC	—	322	1,032	112,125	資本財
LIBERTY EXPEDIA HOLD-A	920	934	4,255	462,092	小売
MAGNOLIA OIL & GAS CORP	802	1,039	1,127	122,385	エネルギー
MERCURY GENERAL CORP	533	563	3,384	367,529	保険
MOELIS & CO - CLASS A	200	—	—	—	各種金融
NORTHWESTERN CORP	132	132	963	104,590	公益事業
NOMAD FOODS LTD	219	779	1,628	176,809	食品・飲料・タバコ
NUVASIVE INC	308	179	1,033	112,208	ヘルスケア機器・サービス
NCR CORPORATION	871	598	1,859	201,875	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
PRIMERICA INC	168	164	1,958	212,604	保険
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	322	323	1,317	143,094	食品・生活必需品小売り
ELEMENT SOLUTIONS INC	—	47	48	5,279	素材
PJT PARTNERS INC - A	—	144	580	63,070	各種金融
PCSB FINANCIAL CORP	—	311	603	65,565	銀行
PENSKE AUTOMOTIVE GROUP INC	511	632	2,909	315,919	小売
PROASSURANCE CORP	—	342	1,284	139,517	保険

米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)

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	千米ドル	千円		
PRIMO WATER CORP	-	331	409	44,437	食品・飲料・タバコ	
QURATE RETAIL INC	457	-	-	-	小売	
RPC INC	822	1,318	940	102,105	エネルギー	
RUSH ENTERPRISES INC	304	524	1,863	202,291	資本財	
REGAL BELOIT CORP	207	131	1,030	111,928	資本財	
REXNORD CORP	283	360	1,023	111,088	資本財	
SYNOVUS FINANCIAL CORP	444	254	833	90,486	銀行	
SRC ENERGY INC	980	2,260	1,021	110,916	エネルギー	
SUMMIT MATERIALS INC	1,225	978	1,645	178,622	素材	
SOUTH JERSEY INDUSTRIES	499	498	1,654	179,683	公益事業	
SKYWEST INC	259	457	2,718	295,210	運輸	
SENSIENT TECHNOLOGIES CORP	82	-	-	-	素材	
TREEHOUSE FOODS INC	-	84	472	51,293	食品・飲料・タバコ	
TFS FINANCIAL CORP	433	1,173	2,079	225,805	銀行	
TIMKEN CO	121	279	1,311	142,384	資本財	
TORCHMARK CORP	365	305	2,696	292,814	保険	
UMB FINANCIAL CORP	84	193	1,210	131,393	銀行	
ATLANTIC UNION BANKSHARES CORP	483	372	1,289	140,058	銀行	
UNITED FIRE GROUP INC	268	210	996	108,177	保険	
VERINT SYSTEMS INC	974	853	4,679	508,050	ソフトウェア・サービス	
WHITE MOUNTAINS INSURANCE GP	34	38	3,888	422,163	保険	
WELBILT INC	-	298	471	51,188	資本財	
小 計	株 数 ・ 金 額	31,341	36,562	104,220	11,316,294	
	銘柄 数 < 比 率 >	56銘柄	59銘柄	-	<88.6%>	
(カナダ)			千カナダドル			
PEYTO EXPLORATION & DEV CORP	1,862	-	-	-	エネルギー	
小 計	株 数 ・ 金 額	1,862	-	-	-	
	銘柄 数 < 比 率 >	1銘柄	-	-	<->	
合 計	株 数 ・ 金 額	33,204	36,562	-	11,316,294	
	銘柄 数 < 比 率 >	57銘柄	59銘柄	-	<88.6%>	

(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評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。

(注4) -印は組入れなし。

(2) 外国投資信託受益証券、投資証券

銘柄	期首(前期末)		当 期 末		組入比率	
	□ 数	□ 数	評 価 額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	□	□	千米ドル	千円	%	
AMERICAN ASSETS TRUST INC	-	29,840	1,413	153,447	1.2	
CORPORATE OFFICE PROPERTIES	24,930	-	-	-	-	
EQUITY COMMONWEALTH	136,020	148,870	5,054	548,778	4.3	
REDWOOD TRUST INC	81,740	68,340	1,088	118,206	0.9	
SPIRIT REALTY CAPITAL INC	44,446	56,276	2,520	273,686	2.1	
TERRENO REALTY CORP	18,840	18,840	898	97,536	0.8	
合 計	□ 数 ・ 金 額	305,976	322,166	10,974	1,191,655	
	銘柄 数 < 比 率 >	5銘柄	5銘柄	-	<9.3%>	

(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評価額の比率。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

(注4) -印は組入れなし。

－ 運用報告書 (全体版) －

米国小型バリューストックマザーファンド

第4期

決算日：2019年6月18日

(計算期間：2018年6月19日～2019年6月18日)

「米国小型バリューストックマザーファンド」は、2019年6月18日に第4期決算を行いました。

ここに当マザーファンドの第4期の運用状況をご報告申し上げます。

■マザーファンドの仕組み

信託期間	2015年7月6日から無制限です。
運用方針	主として米国の株式（預託証券（DR）を含みます。）のうち、小型株を中心に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指します。 組入外貨建資産に対して、原則として為替ヘッジは行いません。 運用の指図に関する権限の一部（有価証券等の運用の指図に関する権限）をピクトリー・キャピタル・マネジメント・インクに委託します。
投資対象	米国の小型株を主要投資対象とします。
主な投資制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 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		Russell 2000 Value インデックス配当込み (円換算ベース)		株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率	純資 産額
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(設定日) 2015年7月6日	10,000	—	10,000.00	—	—	—	百万円 30,137
1期(2016年6月20日)	8,358	△16.4	8,296.86	△17.0	84.9	10.0	50,469
2期(2017年6月19日)	11,081	32.6	11,038.51	33.0	90.8	6.5	21,059
3期(2018年6月18日)	12,421	12.1	12,598.27	14.1	91.5	6.7	14,270
4期(2019年6月18日)	12,732	2.5	11,189.72	△11.2	88.6	9.3	12,778

(注1) 基準価額は1万口当たり(以下同じ)。

(注2) △(白三角)はマイナスを意味しています(以下同じ)。

(注3) 設定日の基準価額および純資産総額には、当初元本を用いております(以下同じ)。

(注4) 参考指数は、Russell 2000 Valueインデックス配当込み(米ドルベース)をもとに当社が円換算したものです。なお、指数の算出にあたっては基準価額との比較を考慮して前営業日の指数(米ドルベース)に当日の米ドル為替レート(対顧客電信相場仲値)で円換算し、設定日(2015年7月6日)を10,000として指数化しております(以下同じ)。

(注5) 純資産総額の単位未満は切捨て。

(注6) Russell 2000 Valueインデックスはラッセル・インベストメント・グループが開発した指数であり、著作権等の知的財産その他一切の権利はラッセル・インベストメント・グループに帰属します。ラッセル・インベストメント・グループは、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません(以下同じ)。

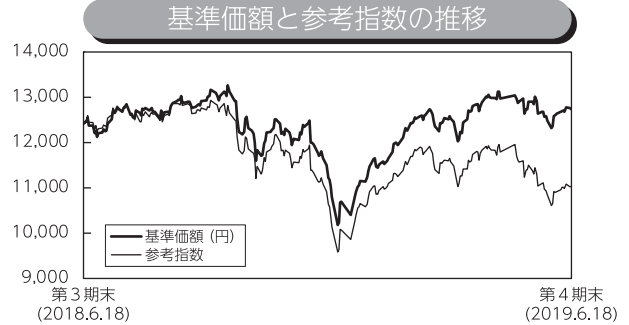
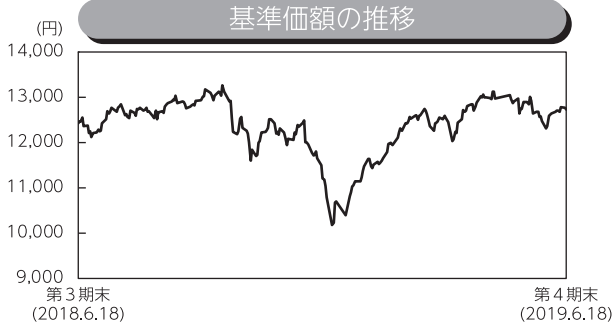
当期中の基準価額と市況推移

	基準価額		Russell 2000 Value インデックス配当込み (円換算ベース)		株式 組入比率	投資信託 証券 組入比率	
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2018年6月18日	12,421	—	12,598.27	—	91.5	6.7	
第 4 期	6月末	12,214	△ 1.7	12,478.84	△ 0.9	89.9	8.3
	7月末	12,591	1.4	12,630.79	0.3	89.4	8.3
	8月末	12,870	3.6	12,996.46	3.2	88.5	9.2
	9月末	13,028	4.9	12,939.15	2.7	89.0	7.9
	10月末	11,989	△ 3.5	11,838.63	△ 6.0	86.5	8.7
	11月末	12,348	△ 0.6	11,961.59	△ 5.1	85.2	8.6
	12月末	10,700	△13.9	10,212.11	△18.9	89.0	7.8
	2019年1月末	11,603	△ 6.6	11,189.89	△11.2	89.1	7.5
	2月末	12,594	1.4	11,941.19	△ 5.2	87.3	7.7
	3月末	12,437	0.1	11,572.25	△ 8.1	86.1	8.5
4月末	12,976	4.5	11,964.13	△ 5.0	87.2	8.0	
5月末	12,480	0.5	10,998.26	△12.7	83.8	7.8	
(期末) 2019年6月18日	12,732	2.5	11,189.72	△11.2	88.6	9.3	

(注) 騰落率は対期首比。

当期中の運用経過 (2018年6月19日から2019年6月18日まで)

【基準価額等の推移】



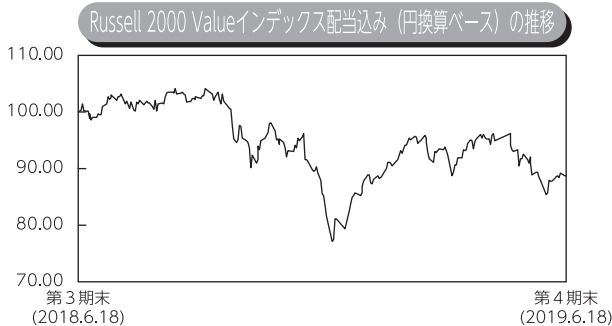
(注) 参考指数 (Russell 2000 Valueインデックス配当込み (円換算ベース)) は、期首の値を基準価額に合わせて指数化しています。

【基準価額の主な変動要因】

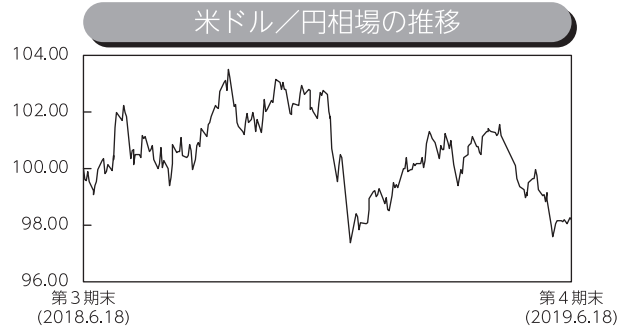
主として米国の小型株に投資を行った結果、米国小型バリュー株指数は下落したものの、保有銘柄が上昇したことなどによって、基準価額は上昇しました。

【投資環境】

● 海外株式市場と為替市場



(注) 期首を100として指数化しています (以下同じ)。



< 株式市場 >

米国小型バリュー株指数は下落しました。期首から10月にかけては、企業の業績拡大や経済成長に対する期待感などからおおむね堅調に推移しました。10月に米国の長期国債利回りの上昇や中国景気の減速懸念などから市場は大きく下落し、年末にかけても、米中貿易摩擦などが懸念される中、下落幅を拡大しました。その後は、貿易摩擦懸念の高まりから下落する局面がありましたが、米連邦準備制度理事会 (F R B) が政策金利の引き上げに慎重姿勢を示したことや景気減速感懸念が和らいだことなどから

値を戻しました。

<為替市場>

為替市場では、F R B が政策金利の引き上げに慎重姿勢を示したことなどを背景に円が買われ、米ドルは円に対して下落しました。

【ポートフォリオ】

米国の小型株を主要投資対象とし、優秀な経営陣が株主資本を高収益事業に配分することで利益率を高め、キャッシュフローが着実に拡大しているにもかかわらず、事業価値が過小評価されている企業を選別し、銘柄入替や保有比率調整を実施しました。

上記の運用方針に沿った銘柄への選別投資を行った結果、業種配分については、情報技術やヘルスケアへの投資比率が高めとなりました。また、株式組入比率は高位を維持しました。為替ヘッジは行いませんでした。

[基準価額の主な変動要因]

(主なプラス要因)

- ・ユーロネット・ワールドワイド（情報技術）などの株価上昇

(主なマイナス要因)

- ・アソシエテッド・バンコープ（金融）などの株価下落

〔上位5業種〕 (2018年6月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	32.2%
2	情報技術	14.3%
3	一般消費財・サービス	11.9%
4	資本財・サービス	10.9%
5	エネルギー	6.0%

(2019年6月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	33.5%
2	資本財・サービス	13.3%
3	情報技術	12.1%
4	不動産	9.8%
5	一般消費財・サービス	7.3%

〔上位5銘柄〕 (2018年6月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	リバティ・イクスピア・ホールディングス	一般消費財・サービス	4.3%
2	エクイティ・コモンウェルス	不動産	4.0%
3	アソシエテッド・バンコプ	金融	4.0%
4	ユーロネット・ワールドワイド	情報技術	3.9%
5	エッセント・グループ	金融	3.5%

(2019年6月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	ユーロネット・ワールドワイド	情報技術	4.3%
2	エクイティ・コモンウェルス	不動産	4.3%
3	アグリス・キャピタル・ホールディングス	金融	4.1%
4	ベリント・システムズ	情報技術	4.0%
5	リバティ・イクスピア・ホールディングス	一般消費財・サービス	3.6%

(注1) 比率は、純資産総額に対する割合を表示しています。

(注2) 業種は、世界産業分類基準 (GICS) の11セクターに基づいて分類しています。

今後の運用方針

株式市場は今後も通商問題、景気動向、金融政策等に左右されるボラティリティの高い相場展開が想定されますが、割安なバリュエーションで投資を行う機会も増えるとみています。米中貿易摩擦、米連邦準備制度理事会の金融政策といったマクロ動向を注視しつつ、優秀な経営陣が株主資本を高収益事業に配分することで利益率を高め、キャッシュフローが着実に拡大しているにもかかわらず事業価値が過小評価されている小型企業を選別し、投資を行う方針です。

株式組入比率は高位を維持します。為替ヘッジは行わない方針です。

1 万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2018年6月19日~2019年6月18日)		
	金額 (円)	比率 (%)	
平均基準価額	12,319	—	—
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券)	20 (18) (1)	0.160 (0.150) (0.010)	(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、組入有価証券等の売買の際に発生する手数料
(b) 有価証券取引税 (株式) (投資信託証券)	0 (0) (0)	0.001 (0.001) (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)	3 (2) (1)	0.028 (0.020) (0.008)	(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、外国での資産の保管等に要する費用 その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	23	0.189	

(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・解約によって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) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注3) 比率欄は「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。

期中の売買及び取引の状況 (2018年6月19日から2019年6月18日まで)

(1) 株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ア メ リ カ	百株 28,393 (△ 167)	千米ドル 68,146 (-)	百株 25,526 (-)	千米ドル 83,631 (70)
	カ ナ ダ	302	千カナダドル 249	2,051	千カナダドル 1,067

(注1) 金額は受渡代金。

(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。

(2) 投資信託証券

		買 付 額		売 付 額	
		□ 数	金 額	□ 数	金 額
外 国	(アメリカ)	□	千米ドル	□	千米ドル
	AMERICAN ASSETS TRUST INC	29,840	1,391	-	-
	CORPORATE OFFICE PROPERTIES	24,930	732	24,930	526
	EQUITY COMMONWEALTH	22,300	730	40,850	1,258
	EDUCATION REALTY TRUST INC	-	-	37,270	1,546
	REDWOOD TRUST INC	41,780	679	32,370	509
	SPIRIT REALTY CAPITAL INC	124,350	1,401	-	-
		(△177,784)	(-)		
	SPIRIT MTA REIT	-	-	10,971	110
	TERRENO REALTY CORP	18,840	712	-	-
小 計 □ 数 ・ 金 額	262,040	5,648	146,391	3,952	
	(△177,784)	(-)			

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 単位未満は切捨て。

(注3) ()内は分割・償還による増減分で、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	16,975,410千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	10,775,795千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	1.57

(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6月19日から2019年6月18日まで)

当期中における利害関係人との取引状況等はありません。

* 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をいいます。

組入資産の明細

2019年6月18日現在

(1) 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	千米ドル	千円	
ALLSCRIPTS HEALTHCARE SOLUTI	1,728	—	—	—	ヘルスケア機器・サービス
ATKORE INTERNATIONAL GROUP I	1,262	1,176	2,940	319,225	資本財
ARGO GROUP INTERNATIONAL	—	206	1,558	169,275	保険
ASSOCIATED BANC-CORP	1,839	573	1,180	128,130	銀行
ADVANCED DISPOSAL SERVICES INC	1,141	519	1,665	180,863	商業・専門サービス
AZUL S.A.	706	172	591	64,224	運輸
AMERICAN WOODMARK CORPORATION	—	134	1,052	114,288	資本財
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD	347	810	4,871	528,907	保険
BELDEN INC	458	201	1,172	127,339	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
BLACK HILLS CORP	439	272	2,127	231,045	公益事業
COMPASS MINERALS INTERNATION	299	—	—	—	素材
COMMVAULT SYSTEMS INC	447	—	—	—	ソフトウェア・サービス
COOPER-STANDARD HOLDING	146	—	—	—	自動車・自動車部品
COLUMBIA BANKING SYSTEM INC	486	274	954	103,593	銀行
KOSMOS ENERGY LTD	3,690	3,447	2,064	224,216	エネルギー
CHEMICAL FINANCIAL CORP	265	263	1,043	113,356	銀行
CRAY INC	1,140	410	1,417	153,887	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
COMMERCIAL METALS CO	509	—	—	—	素材
CROWN HOLDINGS	—	362	2,085	226,452	素材
DINE BRANDS GLOBAL INC	—	142	1,394	151,428	消費者サービス
ESSENT GROUP LTD	1,216	—	—	—	銀行
EURONET WORLDWIDE INC	586	318	5,088	552,477	ソフトウェア・サービス
ENERGEN CORP	230	—	—	—	エネルギー
EL PASO ELECTRIC CO	292	—	—	—	公益事業
FEDERATED INVESTORS INC-CL B	577	433	1,357	147,366	各種金融
FIRST HAWAIIAN INC	—	821	2,087	226,674	銀行
FIRST HORIZON NATIONAL CORP	1,142	—	—	—	銀行
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	—	2,182	3,029	328,952	素材
HOSTESS BRANDS INC	1,391	2,578	3,506	380,764	食品・飲料・タバコ
GULFPORT ENERGY CORP	—	1,417	700	76,011	エネルギー
HANOVER INSURANCE GROUP INC	66	201	2,579	280,107	保険
HANCOCK WHITNEY CORP	256	—	—	—	銀行
H&E EQUIPMENT SERVICES INC	272	—	—	—	資本財
INDEPENDENT BANK GROUP INC	209	—	—	—	銀行
JACK IN THE BOX INC	264	—	—	—	消費者サービス
KENNEDY-WILSON HOLDINGS INC	—	777	1,629	176,900	不動産
KEARNY FINANCIAL CORP/MD	—	1,421	1,897	206,038	銀行
KENNAMETAL INC	—	322	1,032	112,125	資本財
LIBERTY EXPEDIA HOLD-A	1,225	934	4,255	462,092	小売
MAGNOLIA OIL & GAS CORP	—	1,039	1,127	122,385	エネルギー
MERCURY GENERAL CORP	—	563	3,384	367,529	保険
NORTHWESTERN CORP	—	132	963	104,590	公益事業
NOMAD FOODS LTD	391	779	1,628	176,809	食品・飲料・タバコ
NUVASIVE INC	476	179	1,033	112,208	ヘルスケア機器・サービス
NCR CORPORATION	—	598	1,859	201,875	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
PRIMERICA INC	196	164	1,958	212,604	保険
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	859	323	1,317	143,094	食品・生活必需品小売り
ELEMENT SOLUTIONS INC	—	47	48	5,279	素材
PJT PARTNERS INC - A	—	144	580	63,070	各種金融
PCSB FINANCIAL CORP	—	311	603	65,565	銀行

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	千米ドル	千円	
PENSKE AUTOMOTIVE GROUP INC	691	632	2,909	315,919	
PROASSURANCE CORP	-	342	1,284	139,517	
PRIMO WATER CORP	-	331	409	44,437	
QURATE RETAIL INC	888	-	-	-	
RENASANT CORP	357	-	-	-	
RPC INC	-	1,318	940	102,105	
RUSH ENTERPRISES INC	302	524	1,863	202,291	
REGAL BELOIT CORP	225	131	1,030	111,928	
REXNORD CORP	283	360	1,023	111,088	
SYNOVUS FINANCIAL CORP	430	254	833	90,486	
SRC ENERGY INC	1,911	2,260	1,021	110,916	
SUMMIT MATERIALS INC	845	978	1,645	178,622	
SOUTH STATE CORP	193	-	-	-	
SOUTH JERSEY INDUSTRIES	553	498	1,654	179,683	
SKYWEST INC	375	457	2,718	295,210	
TREEHOUSE FOODS INC	-	84	472	51,293	
TFS FINANCIAL CORP	-	1,173	2,079	225,805	
TIMKEN CO	-	279	1,311	142,384	
TORCHMARK CORP	415	305	2,696	292,814	
UMB FINANCIAL CORP	200	193	1,210	131,393	
ATLANTIC UNION BANKSHARES CORP	469	372	1,289	140,058	
UNITED FIRE GROUP INC	150	210	996	108,177	
VERINT SYSTEMS INC	974	853	4,679	508,050	
WHITE MOUNTAINS INSURANCE GP	29	38	3,888	422,163	
WELBILT INC	-	298	471	51,188	
小 計	株 数 ・ 金 額	33,862	36,562	104,220	11,316,294
	銘柄 数 <比 率>	51銘柄	59銘柄	-	<88.6%>
(カナダ)			千カナダドル		
PEYTO EXPLORATION & DEV CORP	1,749	-	-	-	エネルギー
小 計	株 数 ・ 金 額	1,749	-	-	-
	銘柄 数 <比 率>	1銘柄	-	-	<->
合 計	株 数 ・ 金 額	35,612	36,562	-	11,316,294
	銘柄 数 <比 率>	52銘柄	59銘柄	-	<88.6%>

(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評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切捨て。

(注4) -印は組入れなし。

(2) 外国投資信託受益証券、投資証券

銘 柄	期首(前期末)		当 期 末			
	□ 数	□ 数	評 価 額		組入比率	
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ)	□	□	千米ドル	千円	%	
AMERICAN ASSETS TRUST INC	-	29,840	1,413	153,447	1.2	
EQUITY COMMONWEALTH	167,420	148,870	5,054	548,778	4.3	
EDUCATION REALTY TRUST INC	37,270	-	-	-	-	
REDWOOD TRUST INC	58,930	68,340	1,088	118,206	0.9	
SPIRIT REALTY CAPITAL INC	109,710	56,276	2,520	273,686	2.1	
SPIRIT MTA REIT	10,971	-	-	-	-	
TERRENO REALTY CORP	-	18,840	898	97,536	0.8	
合 計	□ 数	金額	384,301	322,166	10,974	1,191,655
銘 柄 数 < 比 率 >	5銘柄	5銘柄	-	<9.3%>		

(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評価額の比率。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

(注4) -印は組入れなし。

投資信託財産の構成

2019年6月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	11,316,294	86.1
投 資 証 券	1,191,655	9.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	629,569	4.8
投 資 信 託 財 産 総 額	13,137,518	100.0

(注1) 金額の単位未満は切捨て。

(注2) 当期末における外貨建純資産(12,981,066千円)の投資信託財産総額(13,137,518千円)に対する比率は98.8%です。

(注3) 外貨建資産は、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、2019年6月18日における邦貨換算レートは、1米ドル=108.58円です。

資産、負債、元本及び基準価額の状況

2019年6月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	13,365,299,176円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	572,201,187
株 式(評価額)	11,316,294,080
投 資 証 券(評価額)	1,191,655,547
未 収 入 金	266,891,999
未 収 配 当 金	18,256,363
(B) 負 債	586,591,823
未 払 金	368,061,786
未 払 解 約 金	218,530,000
未 払 利 息	37
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	12,778,707,353
元 本	10,036,618,917
次 期 繰 越 損 益 金	2,742,088,436
(D) 受 益 権 総 口 数	10,036,618,917口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額(C/D)	12,732円

(注1) 当期末における1口当たり純資産額 1,2732円

(注2) 期首元本額 11,488,597,556円

期中追加設定元本額 787,602,676円

期中一部解約元本額 2,239,581,315円

(注3) 元本の内訳

米国小型バリュー株ファンド Aコース(為替ヘッジあり) 378,071,550円

米国小型バリュー株ファンド Bコース(為替ヘッジなし) 9,658,547,367円

損益の状況

(2018年6月19日から2019年6月18日まで)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	204,027,125円
受 取 配 当 金	202,036,835
受 取 利 息	2,013,370
支 払 利 息	△ 23,080
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	105,779,275
売 買 益	1,750,120,808
売 買 損	△ 1,644,341,533
(C) 信 託 報 酬 等	△ 3,376,614
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	306,429,786
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	2,781,580,011
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	213,147,324
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 559,068,685
(H) 計 (D+E+F+G)	2,742,088,436
次 期 繰 越 損 益 金(H)	2,742,088,436

(注1) (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) (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) (F)追加信託差損益金とあるのは信託の追加設定の際、追加設定した価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) (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。