

運用報告書 (全体版)

第9期<決算日2019年12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。	
運用方針	主として、米国の株式(預託証券(DR)を含みます。以下同じ。)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。	
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。
運用方法	米国小型バリュー株マザーファンド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。)している株式のうち、小型株を中心に投資を行います。株式への投資にあたっては、企業のキャッシュフローや経営陣の質等を分析のうえ株価が割安と判断される銘柄に投資を行います。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。	
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。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。	

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12月18日に第9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/>

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 受益証券、 投資証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	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
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
9期 (2019年12月18日)	10,359	410	7.0	13,041.45	8.7	88.6	8.9	409

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(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」、「投資信託受益証券、投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 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4) 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)。

(注5) △ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

■当期中の基準価額と市況の推移

年月日	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 受益証券、 投資証券 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2019年6月18日	10,060	-	11,999.98	-	87.5	9.2
6月末	10,120	0.6	12,118.32	1.0	88.0	8.2
7月末	10,368	3.1	12,370.87	3.1	88.8	7.8
8月末	9,983	△0.8	11,584.39	△3.5	88.7	9.1
9月末	10,145	0.8	12,153.58	1.3	87.8	8.9
10月末	10,238	1.8	12,512.04	4.3	87.6	8.9
11月末	10,651	5.9	12,766.51	6.4	87.6	9.2
(期末)						
2019年12月18日	10,769	7.0	13,041.45	8.7	88.6	8.9

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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」、「投資信託受益証券、投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

■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 受益証券、 投資証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	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
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
9期 (2019年12月18日)	10,496	520	9.1	12,401.53	10.8	88.2	8.9	11,338

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(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」、「投資信託受益証券、投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 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 (対顧客電信相場中値) 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4) △ (白三角) はマイナスを意味しています (以下同じ)。

■当期中の基準価額と市況の推移

年月日	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 受益証券、 投資証券 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2019年6月18日	円 10,096	% -	11,189.72	% -	% 88.0	% 9.3
6月末	10,089	△0.1	11,225.67	0.3	88.6	8.2
7月末	10,446	3.5	11,575.34	3.4	88.5	7.8
8月末	9,871	△2.2	10,641.99	△4.9	88.2	9.1
9月末	10,190	0.9	11,337.69	1.3	87.6	8.9
10月末	10,391	2.9	11,797.39	5.4	87.6	8.9
11月末	10,884	7.8	12,130.27	8.4	87.5	9.2
(期末) 2019年12月18日	円 11,016	% 9.1	12,401.53	% 10.8	% 88.2	% 8.9

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

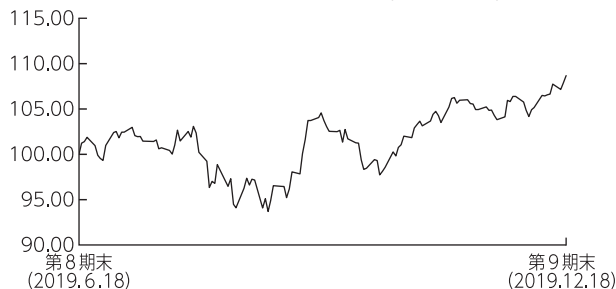
(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」、「投資信託受益証券、投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

■当期の運用経過 (2019年6月19日から2019年12月18日まで)

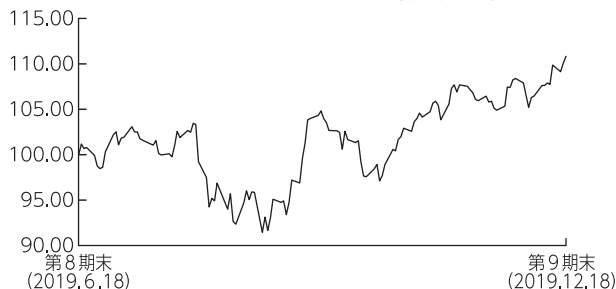
投資環境

●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>

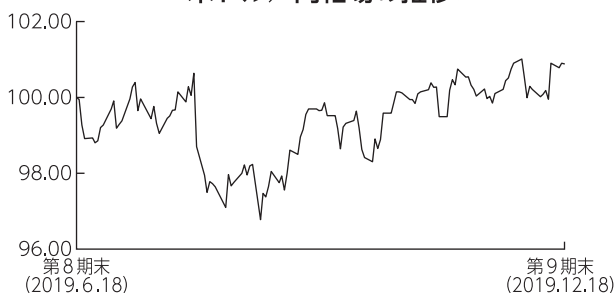


<Russell 2000 Valueインデックス配当込み (円換算ベース) の推移>



(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>



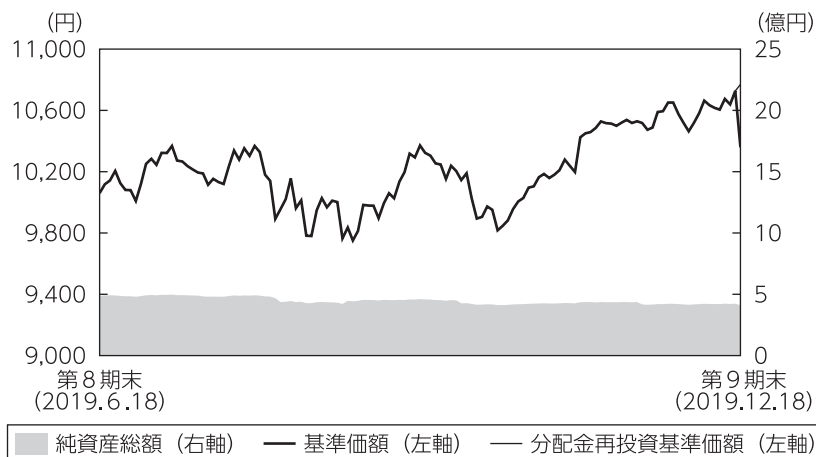
<株式市場>

米国小型バリュー株は上昇しました。期前半は米中貿易摩擦の激化懸念などを背景に下落する場面がありましたが、期後半にかけては、米企業の好調な決算や米中通商協議の進展期待などを背景に上昇しました。

<為替市場>

米中貿易摩擦の激化懸念の後退や、堅調な米経済指標などを背景に米ドルは対円で上昇しました。

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



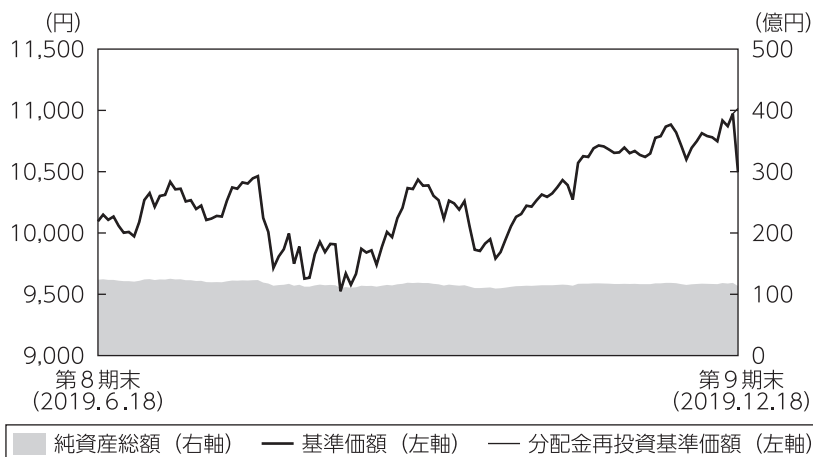
第9期首：10,060円
 第9期末：10,359円
 (既払分配金410円)
 騰落率：7.0%
 (分配金再投資ベース)

- (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ご利用の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

株式市場が上昇したことが、基準価額にプラスに寄与しました。また、資本財・サービスセクターにおける銘柄選択もプラスに寄与しました。一方で、情報技術セクターにおける銘柄選択は基準価額にマイナスに寄与しました。

■ 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) 基準価額等の推移



第9期首：10,096円
 第9期末：10,496円
 (既払分配金520円)
 騰落率：9.1%
 (分配金再投資ベース)

- (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ご利用の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

世界の株式市場が上昇したことが、基準価額にプラスに寄与しました。また、資本財・サービスセクターにおける銘柄選択や、円に対する米ドル高の進行もプラスに寄与しました。一方で、情報技術セクターにおける銘柄選択は基準価額にマイナスに寄与しました。

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）

当ファンドの主要投資対象は米国小型バリュー株マザーファンドであり、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）

当ファンドの主要投資対象は米国小型バリュー株マザーファンドであり、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、金融や生活必需品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。

〔上位5業種〕 (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%

(2019年12月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	39.6%
2	資本財・サービス	11.6%
3	情報技術	10.6%
4	不動産	10.1%
5	生活必需品	8.2%

〔上位5銘柄〕 (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・COMMONWELLS	不動産	4.3%
3	アグシス・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	リパティ・イクスピア・ホールディングス	一般消費財・サービス	3.6%

(2019年12月18日現在)

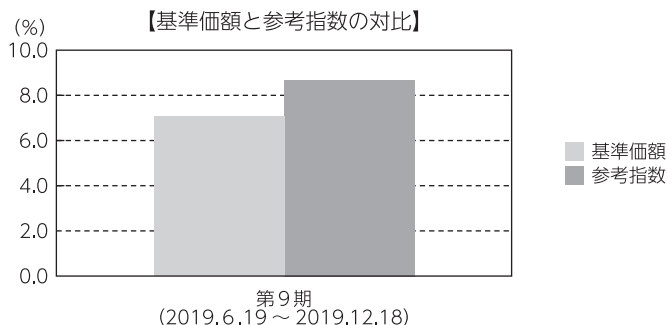
順位	銘柄	業種	比率
1	アグシス・キャピタル・ホールディングス	金融	4.3%
2	ベリント・システムズ	情報技術	4.0%
3	エクイティ・COMMONWELLS	不動産	3.8%
4	ユーロネット・ワールドワイド	情報技術	3.3%
5	ホステス・ブランズ	生活必需品	3.3%

(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。

■ 米国小型バリューストックファンド 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。

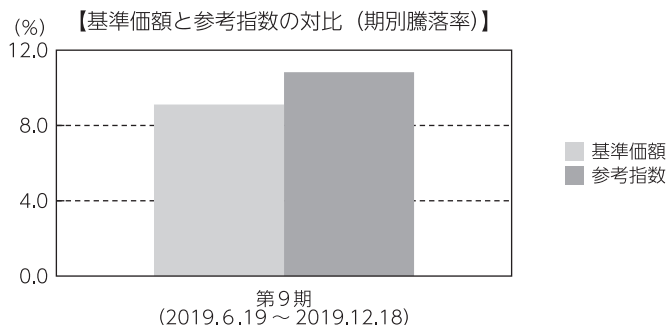
■ 分配原資の内訳（1万口当たり）

項目	当期
	2019年6月19日 ～2019年12月18日
当期分配金（税引前）	410円
対基準価額比率	3.81%
当期の収益	410円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	358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。また、小数点第3位を四捨五入しています。
- (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
	2019年6月19日 ～2019年12月18日
当期分配金（税引前）	520円
対基準価額比率	4.72%
当期の収益	520円
当期の収益以外	－円
翌期繰越分配対象額	749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。また、小数点第3位を四捨五入しています。
- (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。

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)

当ファンドの運用方針に従い、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)

当ファンドの運用方針に従い、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

堅調な米国経済を背景に企業業績の改善も進み、F R B (米連邦準備理事会)も引き続き柔軟な金融政策をとるとみられることから、直近で米国が景気後退に陥る可能性は低く緩やかに拡大を続けるとみています。今後の運用に際しては、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拘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。

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第9期		項目の概要
	(2019年6月19日 ～2019年12月18日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	102円	1.001%	(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10,223円です。
(投信会社)	(67)	(0.653)	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)	(33)	(0.327)	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	0.064	(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)	(0.060)	
(投資証券)	(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)	(0.001)	
(投資証券)	(0)	(0.000)	
(d) その他費用	4	0.041	(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)	(3)	(0.027)	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)	(1)	(0.012)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	113	1.108	

(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。

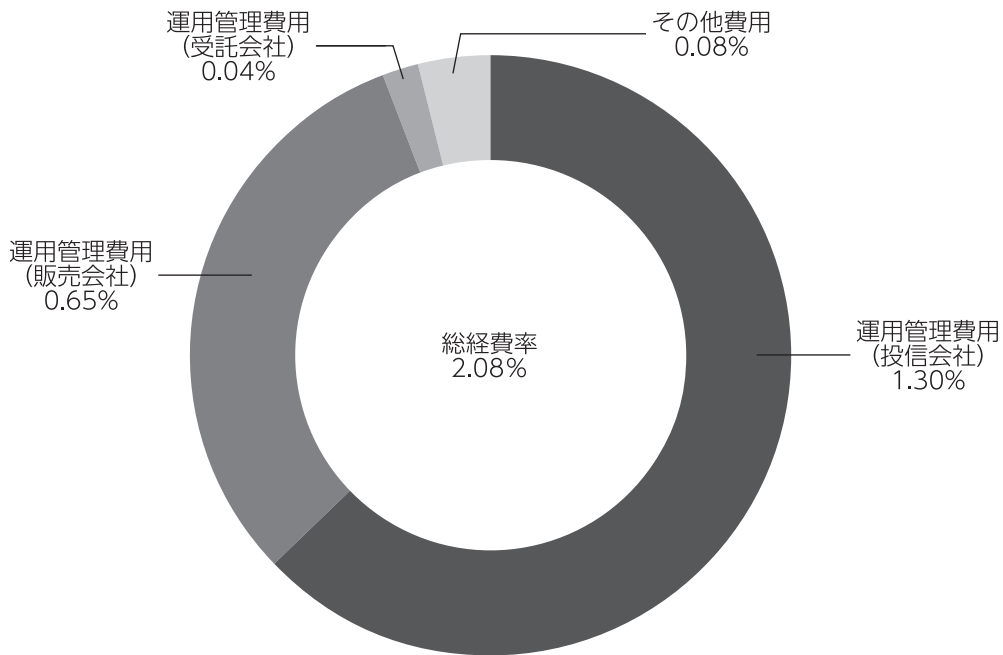
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

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2.08%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。

米国小型バリューストックファンド Aコース (為替ヘッジあり)

■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2019年6月19日から2019年12月18日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千□	千円	千□	千円
米国小型バリューストックマザーファンド	33,373	41,350	120,636	156,150

■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 (2019年6月19日から2019年12月18日まで)

期中の利害関係人との取引等はありません。

(注) 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

親投資信託残高

	期首 (前期末)		当 期 末	
	□ 数	□ 数	□ 数	評 価 額
	千□	千□	千□	千円
米国小型バリューストックマザーファンド	378,071	290,808	408,382	

<補足情報>

■米国小型バリューストックマザーファンドの組入資産の明細

21頁をご参照ください。

■投資信託財産の構成

2019年12月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
米国小型バリューストックマザーファンド	408,382	94.1
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	25,756	5.9
投 資 信 託 財 産 総 額	434,139	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 期末の米国小型バリューストックマザーファンドの外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、12,258,312千円、99.4%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12月18日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=109.54円、1カナダ・ドル=83.22円です。

米国小型バリューストックファンド Aコース (為替ヘッジあり)

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月18日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	826,255,859円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	7,156,560
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	408,382,942
未 収 入 金	410,716,357
(B) 負 債	416,706,391
未 払 金	394,826,409
未 払 収 益 分 配 金	16,210,265
未 払 解 約 金	1,178,105
未 払 信 託 報 酬	4,483,363
そ の 他 未 払 費 用	8,249
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	409,549,468
元 本	395,372,328
次 期 繰 越 損 益 金	14,177,140
(D) 受 益 権 総 口 数	395,372,328口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,359円

(注) 期首における元本額は484,331,729円、当期中における追加設定元本額は23,211,268円、同解約元本額は112,170,669円です。

■損益の状況

当期 自2019年6月19日 至2019年12月18日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△2,157円
受 取 利 息	178
支 払 利 息	△2,335
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	33,102,115
売 買 損 益	54,479,562
売 買 損 益	△21,377,447
(C) 信 託 報 酬 等	△4,497,552
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	28,602,406
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△1,996,553
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	3,781,552
(配 当 等 相 当 額)	(2,228,609)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,552,943)
(G) 合 計 (D + E + F)	30,387,405
(H) 収 益 分 配 金	△16,210,265
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	14,177,140
追 加 信 託 差 損 益 金	3,781,552
(配 当 等 相 当 額)	(2,261,084)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,520,468)
分 配 準 備 積 立 金	10,395,588

(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) 信託財産の運用の指図に係る権限を委託するために要する費用は、当期は米国小型バリューストックファンド1,884,072円で、委託者報酬から支弁しております。

(注5) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a) 経 費 控 除 後 の 配 当 等 収 益	4,032,040円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	22,572,992
(c) 収 益 調 整 金	3,781,552
(d) 分 配 準 備 積 立 金	821
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	30,387,405
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	768.58
(g) 分 配 金	16,210,265
(h) 1 万 口 当 た り 分 配 金	410

■分配金のお知らせ

1万口当たり分配金 410円

※分配金を再投資する場合、分配金は税引後自動的に無手数料で再投資されます。

分配金の課税上の取扱いについて

- ・追加型株式投資信託の分配金には、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）」があります。
- 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
- 分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、分配金から元本払戻金（特別分配金）を控除した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、分配金発生時における受益者毎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、その後の受益者毎の個別元本となります。

《お知らせ》

- 当ファンドが投資対象とする「米国小型バリューストックマザーファンド」の運用に関する権限委託先であるビクトリー・キャピタル・マネジメント・インクの所在地に変更が生じたため約款に所要の変更を行いました。

(2019年11月18日)

■ 1万口当たりの費用明細

項目	第9期		項目の概要
	(2019年6月19日 ～2019年12月18日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	103円	1.001%	(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10,261円です。
(投信会社)	(67)	(0.653)	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)	(34)	(0.327)	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	0.064	(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)	(0.061)	
(投資証券)	(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)	(0.001)	
(投資証券)	(0)	(0.000)	
(d) その他費用	4	0.039	(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)	(3)	(0.027)	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)	(1)	(0.011)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	113	1.106	

(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。

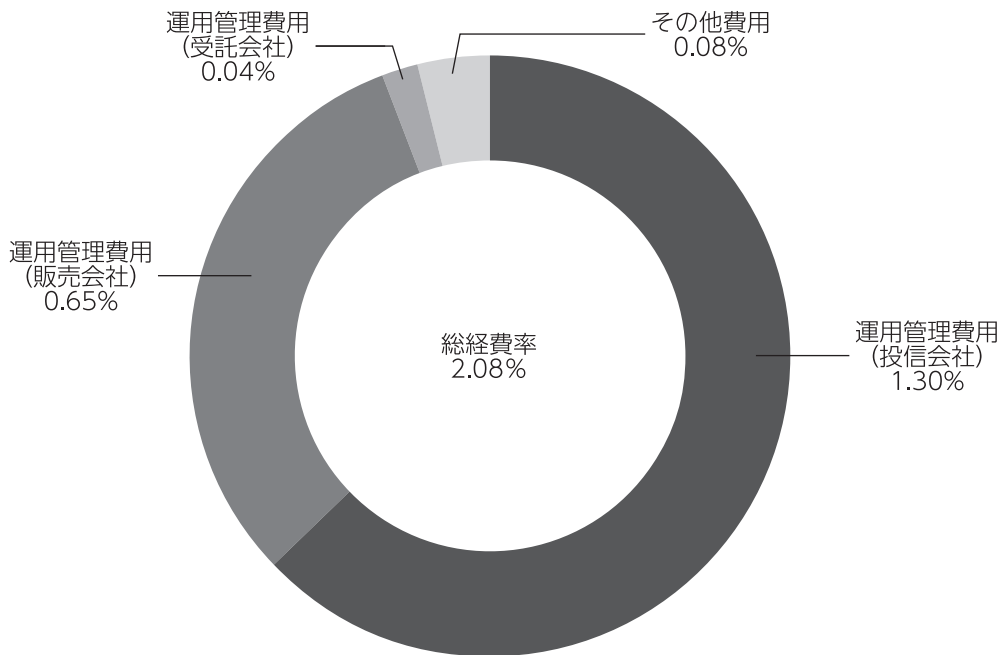
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

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2.08%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。

米国小型バリューストックファンド Bコース (為替ヘッジなし)

■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2019年6月19日から2019年12月18日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
米国小型バリューストックマザーファンド	千□ -	千円 -	千□ 1,643,778	千円 2,170,000

■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 (2019年6月19日から2019年12月18日まで)

期中の利害関係人との取引等はありません。

(注) 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

親投資信託残高

	期首 (前期末)		当 期 末	
	□ 数	金 額	□ 数	評 価 額
米国小型バリューストックマザーファンド	千□ 9,658,547	千円 8,014,769	千□ 8,014,769	千円 11,255,140

<補足情報>

■米国小型バリューストックマザーファンドの組入資産の明細

21頁をご参照ください。

■投資信託財産の構成

2019年12月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
米 国 小 型 バ リ ュ ー ス ト ッ ク マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 11,255,140	% 93.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	792,830	6.6
投 資 信 託 財 産 総 額	12,047,970	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨ててあります。％は、小数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 期末の米国小型バリューストックマザーファンドの外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、12,258,312千円、99.4%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12月18日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=109.54円、1カナダ・ドル=83.22円です。

米国小型バリュース株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年12月18日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	12,047,970,636円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	192,830,059
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マザーファンド(評価額)	11,255,140,577
未 収 入 金	600,000,000
(B) 負 債	709,913,180
未 払 収 益 分 配 金	561,727,976
未 払 解 約 金	30,672,838
未 払 信 託 報 酬	117,294,430
そ の 他 未 払 費 用	217,936
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	11,338,057,456
元 本	10,802,461,092
次 期 繰 越 損 益 金	535,596,364
(D) 受 益 権 総 口 数	10,802,461,092口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額(C / D)	10,496円

(注) 期首における元本額は12,261,730,028円、当期中における追加設定元本額は365,634,525円、同解約元本額は1,824,903,461円です。

■損益の状況

当期 自2019年6月19日 至2019年12月18日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	△37,155円
受 取 利 息	1,805
支 払 利 息	△38,960
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	1,100,593,330
売 買 益	1,147,391,623
売 買 損	△46,798,293
(C) 信 託 報 酬 等	△117,512,366
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	983,043,809
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	237,854,714
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△123,574,183
(配 当 等 相 当 額)	(149,326,579)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△272,900,762)
(G) 合 計(D + E + F)	1,097,324,340
(H) 収 益 分 配 金	△561,727,976
次 期 繰 越 損 益 金(G + H)	535,596,364
追 加 信 託 差 損 益 金	△123,574,183
(配 当 等 相 当 額)	(149,978,274)
(売 買 損 益 相 当 額)	(△273,552,457)
分 配 準 備 積 立 金	659,170,547

(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) 信託財産の運用の指図に係る権限を委託するために要する費用は、当期は米国小型バリュース株マザーファンド49,416,113円で、委託者報酬から支弁しております。

(注5) 分配金の計算過程

項 目	当 期
(a) 経 費 控 除 後 の 配 当 等 収 益	116,419,420円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	848,356,631
(c) 収 益 調 整 金	149,978,274
(d) 分 配 準 備 積 立 金	256,122,472
(e) 当 期 分 配 対 象 額(a + b + c + d)	1,370,876,797
(f) 1 万 口 当 たり 当 期 分 配 対 象 額	1,269.04
(g) 分 配 金	561,727,976
(h) 1 万 口 当 たり 分 配 金	520

■分配金のお知らせ

1万口当たり分配金 520円

※分配金を再投資する場合、分配金は税引後自動的に無手数料で再投資されます。

分配金の課税上の取扱いについて

- ・追加型株式投資信託の分配金には、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）」があります。
- 分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または個別元本を上回る場合には、分配金の全額が普通分配金となります。
- 分配落ち後の基準価額が個別元本を下回る場合には、下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）、分配金から元本払戻金（特別分配金）を控除した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、分配金発生時における受益者毎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、その後の受益者毎の個別元本となります。

《お知らせ》

- 当ファンドが投資対象とする「米国小型バリューストックマザーファンド」の運用に関する権限委託先であるビクトリー・キャピタル・マネジメント・インクの所在地に変更が生じたため約款に所要の変更を行いました。

(2019年11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)

■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	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	8,027,084千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	10,765,344千円
(c) 売 買 高 比 率(a) / (b)	0.74

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

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)

■組入資産の明細

<補足情報>

■米国小型バリュー株マザーファンドの組入資産の明細

下記は、米国小型バリュー株マザーファンド (8,305,578,238口) の内容です。

(1) 外国株式

銘柄	2019年6月18日現在		2019年12月18日現在		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	千アメリカ・ドル	千円	
HANOVER INSURANCE GROUP INC	201.4	113.1	1,561	171,054	保険
AMERICAN WOODMARK CORP	134.6	97.8	1,060	116,193	建設関連製品
ARGONAUT GROUP INC	206.9	123.3	821	90,019	保険
ASSOCIATED BANC-CORP	573.4	583.4	1,311	143,659	銀行
BLACK HILLS CORP	272.7	170.4	1,329	145,666	総合公益事業
SYNOVUS FINANCIAL CORP	254.85	232.45	917	100,449	銀行
COLUMBIA BANKING SYSTEM INC	274.79	397.19	1,624	177,904	銀行
TCF FINANCIAL CORP	263.7	507.3	2,337	256,009	銀行
CRANE CO	-	95.4	813	89,129	機械
FEDERATED INVESTORS INC	433.2	-	-	-	資本市場
EURONET WORLDWIDE INC	318.73	225.13	3,499	383,301	情報技術サービス
WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD	38.5	30.1	3,398	372,284	保険
GULFPORT ENERGY CORP	1,417.1	-	-	-	石油・ガス・消耗燃料
CROWN HOLDINGS INC NPR	362.9	-	-	-	容器・包装
DINEEQUITY INC	142.6	-	-	-	ホテル・レストラン・レジャー
KENNAMETAL INC	322	-	-	-	機械
WORLD WRESTLING ENTMTNT INC	-	97.4	624	68,389	娯楽
MERCURY GENERAL CORP	563.3	212.8	1,042	114,242	保険
PROASSURANCE CORP	342.1	465.4	1,721	188,574	保険
NCR CORP	598.4	569.4	1,948	213,437	コンピュータ・周辺機器
AXIS CAPITAL HOLDINGS LTD	810.1	748.5	4,535	496,781	保険
PDC ENERGY INC	-	392	983	107,735	石油・ガス・消耗燃料
RPC INC	1,318.9	-	-	-	エネルギー設備・サービス
REGAL BELOIT CORP	131.1	111.7	953	104,418	電気設備
SKYWEST INC	457.1	459.2	2,958	324,087	旅客航空輸送業
SOUTH JERSEY INDUSTRIES	498.9	385.4	1,237	135,600	ガス
STEWART INFORMATION SERVICES	-	412.1	1,775	194,469	保険
VERINT SYSTEMS INC	853.84	807.74	4,263	466,996	ソフトウェア
CRAY INC	410.21	-	-	-	コンピュータ・周辺機器
TIMKEN CO	279.9	210.4	1,178	129,041	機械
GLOBE LIFE INC	305.34	296.34	3,154	345,548	保険
UNITED FIRE & CASUALTY CO	210.1	-	-	-	保険
UMB FINANCIAL CORP	193.4	232.8	1,626	178,174	銀行
UNION BANKSHARES CORP	372.7	353.4	1,358	148,768	銀行
PENSKE AUTOMOTIVE GROUP	632.1	578.3	3,018	330,671	専門小売り
RUSH ENTERPRISES INC-CL A	524.51	320.51	1,533	167,994	商社・流通業
WOLVERINE WORLD WIDE INC	-	548.7	1,814	198,765	繊維・アパレル・贅沢品
NUVASIVE INC	179.6	-	-	-	ヘルスケア機器・用品
BELDEN INC	201.75	-	-	-	電子装置・機器・部品
KEARNY FINANCIAL CORP	1,421.4	1,581.6	2,229	244,193	貯蓄・抵当・不動産金融
NORTHWESTERN CORP	132.9	102.4	734	80,503	総合公益事業
TREEHOUSE FOODS INC	84.6	549.8	2,644	289,682	食品
TFS FINANCIAL CORP	1,173.6	1,599.9	3,191	349,629	貯蓄・抵当・不動産金融
SYNERGY RESOURCES CORP	2,260	-	-	-	石油・ガス・消耗燃料
KENNEDY-WILSON HOLDINGS INC	777.3	1,023	2,269	248,547	不動産管理・開発
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	2,182.7	1,982.9	3,335	365,341	容器・包装
REXNORD CORP	360.5	141.9	460	50,470	機械
PRIMERICA INC	164.1	153.9	2,104	230,569	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	2019年6月18日現在		2019年12月18日現在		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	千アメリカ・ドル	千円	
KOSMOS ENERGY LTD	3,447.39	3,107.79	1,771	194,043	石油・ガス・消耗燃料
PRIMO WATER CORP	331.65	422.75	436	47,789	飲料
CONSTELLIUM NV-CLSS A	-	328.1	464	50,891	金属・鉱業
TALEND SA ADR	-	417.9	1,595	174,729	ソフトウェア
LIBERTY EXPEDIA HOLDINGS INC	934.31	-	-	-	インターネット販売・通信販売
FIRST HAWAIIAN INC	821.9	1,077.5	3,171	347,360	銀行
AZUL SA ADR	172.7	-	-	-	旅客航空輸送業
ATKORE INTERNATIONAL GROUP INC	1,176	378.1	1,532	167,904	電気設備
PCSB FINANCIAL CORP	311.1	401.8	808	88,554	貯蓄・抵当・不動産金融
DELEK US HOLDINGS INC	-	190.5	664	72,827	石油・ガス・消耗燃料
WILLSCOT CORP	-	310.2	555	60,856	建設・土木
PLATFORM SPECIALTY PRODUCTS CORP	47.3	-	-	-	化学
BELLRING BRANDS INC	-	267.1	576	63,197	パーソナル用品
NOMAD FOODS LTD	779.5	773.6	1,642	179,903	食品
VERITEX HOLDINGS INC	-	281.2	812	89,050	銀行
SUMMIT MATERIALS INC	978.63	417.83	977	107,099	建設資材
ADVANCED DISPOSAL SERVICES INC	519.4	-	-	-	商業サービス・用品
PJT PARTNERS INC	144.1	360.4	1,601	175,480	資本市場
MANITOWOC FOODSERVICE INC	298	308	490	53,778	機械
PERFORMANCE FOOD GROUP CO	323.96	-	-	-	食品・生活必需品小売り
MAGNOLIA OIL & GAS CORP	1,039.8	1,442.4	1,810	198,290	石油・ガス・消耗燃料
HOSTESS BRANDS INC	2,578.5	2,408.3	3,470	380,143	食品
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	36,562.06 59銘柄	29,806.53 54銘柄	93,757 10,270,215	<88.1%>
(カナダ)	百株	百株	千カナダ・ドル	千円	
FINNING INTERNATIONAL INC	-	454.9	1,131	94,149	商社・流通業
小計	株数・金額 銘柄数<比率>	- 1銘柄	454.9 1銘柄	1,131 94,149	<0.8%>
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	36,562.06 59銘柄	30,261.43 55銘柄	10,364,364 -	<88.9%>

(注1) 邦貨換算金額は、2019年12月18日現在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) < >内は、2019年12月18日現在のマザーファンド純資産総額に対する各通貨別(ユーロは国別)株式評価額の比率です。

(注3) 金額の単位未満は切捨ててあります。%は、小数点第2位を四捨五入しています。なお、合計は、四捨五入の関係で合わない場合があります。

(2) 外国投資信託受益証券、投資証券

銘柄	2019年6月18日現在		2019年12月18日現在		比率
	□数	□数	外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ)	千□	千□	千アメリカ・ドル	千円	%
EQUITY COMMONWEALTH	148.87	127.85	4,028	441,287	3.8
REDWOOD TRUST INC	68.34	63.32	1,058	115,901	1.0
WASHINGTON REIT	-	41.14	1,206	132,129	1.1
TERRENO REALTY CORP	18.84	-	-	-	-
AMERICAN ASSETS TRUST INC	29.84	38.35	1,701	186,350	1.6
SPIRIT REALTY CAPITAL INC	56.276	31.706	1,532	167,888	1.4
合計	□数・金額 銘柄数<比率>	322.166 5銘柄<9.3%>	302.366 5銘柄<8.9%>	9,526 1,043,557	- 8.9

(注1) 邦貨換算金額は、2019年12月18日現在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) 比率は、2019年12月18日現在のマザーファンド純資産総額に対する投資信託受益証券、投資証券評価額の比率です。

(注3) 金額の単位未満は切捨ててあります。%は、小数点第2位を四捨五入しています。なお、合計は、四捨五入の関係で合わない場合があります。

－ 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)。

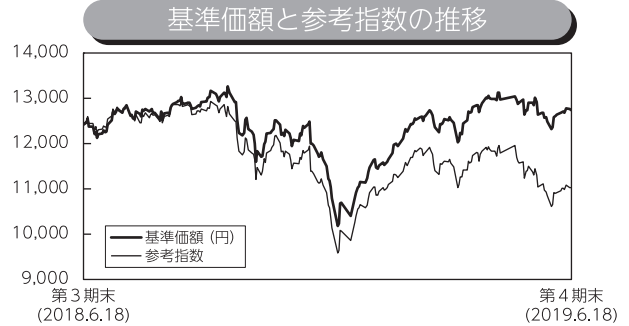
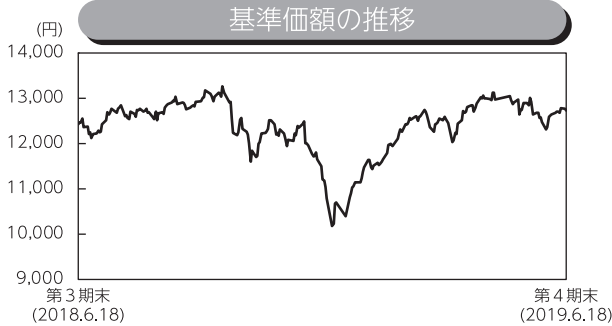
当期中の基準価額と市況推移

	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】



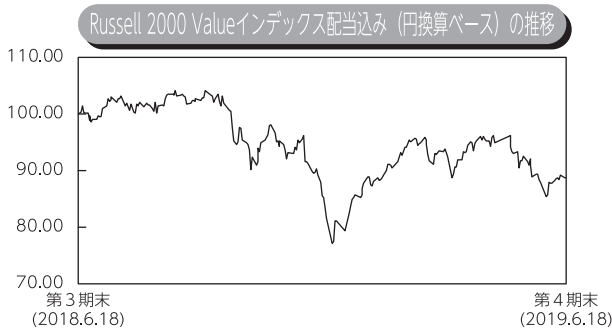
(注) 参考指数 (Russell 2000 Valueインデックス配当込み (円換算ベース)) は、期首の値を基準価額に合わせて指数化しています。

【基準価額の主な変動要因】

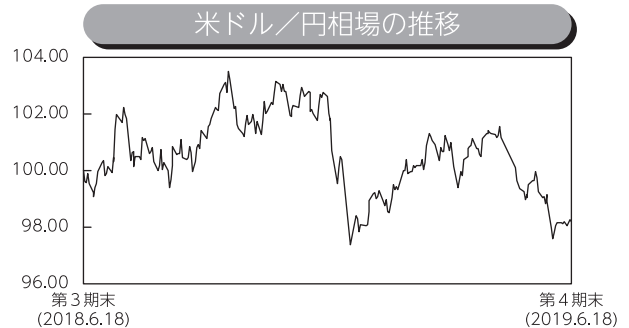
主として米国の小型株に投資を行った結果、米国小型バリュー株指数は下落したものの、保有銘柄が上昇したことなどによって、基準価額は上昇しました。

【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	□ 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。