

# 運用報告書 (全体版)

第21期<決算日2025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2045年6月19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、2025年12月18日に第21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

<https://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)	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
17期 (2023年12月18日)	10,291	50	3.3	15,233.42	5.9	88.4	4.1	1,101
18期 (2024年6月18日)	10,136	260	1.0	14,643.80	△3.9	89.3	6.8	840
19期 (2024年12月18日)	10,487	960	12.9	16,335.70	11.6	87.4	5.9	700
20期 (2025年6月18日)	9,376	0	△10.6	14,366.44	△12.1	89.0	5.8	603
21期 (2025年12月18日)	10,008	10	6.8	17,156.22	19.4	91.5	4.0	475

(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インデックスとは、FTSE Russellが公表している米国の株価指数です。

「FTSE Russell®」はLondon Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業(総称して「LSEグループ」)の関連する企業の商標であり、ライセンスを受けて他のLSEグループの企業にも使用されています。FTSE Russellのインデックスまたはデータに関するすべての権利は、そのインデックスまたはデータを所有する関連するLSEグループの企業に帰属します。LSEグループおよびライセンサ各社はFTSE Russellのインデックスおよびデータに関する瑕疵または不作為に対して如何なる責任も負いません。また、何人も本媒体に含まれるFTSE Russellのインデックスやデータに依存することは許されません。書面に基づくLSEグループの企業の同意がない限りLSEグループのデータを再配信することは許されません。LSEグループは本媒体の内容について販売促進や出資、保証することはありません(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	%		%	%	%
2025年6月18日	9,376	—	14,366.44	—	89.0	5.8
6月末	9,600	2.4	14,838.32	3.3	89.1	5.5
7月末	9,665	3.1	15,217.26	5.9	91.0	5.2
8月末	10,028	7.0	16,266.49	13.2	89.9	5.2
9月末	9,802	4.5	16,514.48	15.0	92.3	3.8
10月末	9,514	1.5	16,488.00	14.8	92.9	4.0
11月末	9,884	5.4	16,883.65	17.5	90.8	4.2
(期末)						
2025年12月18日	10,018	6.8	17,156.22	19.4	91.5	4.0

(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
17期 (2023年12月18日)	10,512	880	6.8	20,896.70	10.2	91.8	4.3	21,557
18期 (2024年6月18日)	10,700	1,400	15.1	23,044.02	10.3	89.3	6.8	20,790
19期 (2024年12月18日)	10,692	1,370	12.7	25,978.28	12.7	87.5	5.9	20,476
20期 (2025年6月18日)	9,245	0	△13.5	22,064.61	△15.1	88.5	5.8	18,919
21期 (2025年12月18日)	10,268	510	16.6	28,748.35	30.3	92.1	4.0	18,993

(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)。

### ■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) 2025年6月18日	円 9,245	% -	 22,064.61	% -	% 88.5	% 5.8
6月末	9,443	2.1	22,726.60	3.0	90.0	5.6
7月末	9,837	6.4	24,105.23	9.2	90.8	5.2
8月末	10,077	9.0	25,465.90	15.4	90.3	5.2
9月末	10,011	8.3	26,276.78	19.1	92.0	3.8
10月末	10,080	9.0	27,244.45	23.5	92.3	4.0
11月末	10,674	15.5	28,410.75	28.8	91.6	4.2
(期末) 2025年12月18日	10,778	16.6	28,748.35	30.3	92.1	4.0

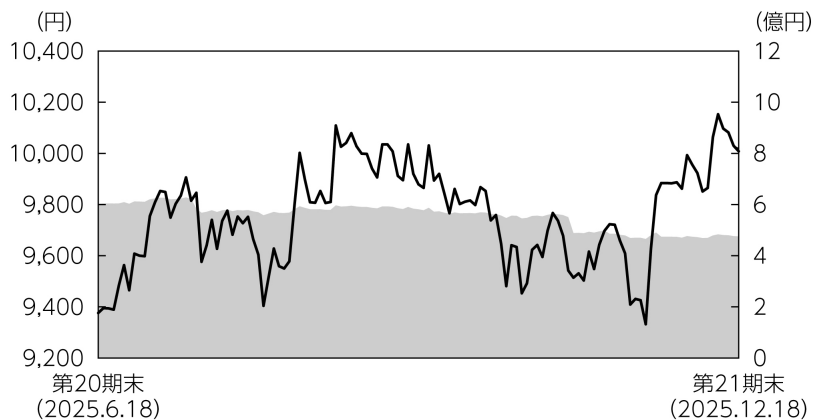
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(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 Aコース (為替ヘッジあり) / Bコース (為替ヘッジなし)

■当期の運用経過 (2025年6月19日から2025年12月18日まで)

### ■ 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21期首 : 9,376円  
第21期末 : 10,008円  
(既払分配金10円)  
騰落率 : 6.8%  
(分配金再投資ベース)

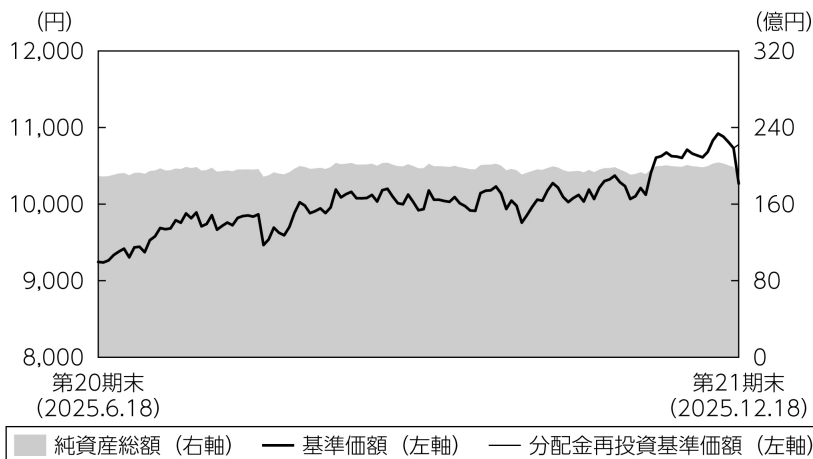
■ 純資産総額 (右軸) — 基準価額 (左軸) — 分配金再投資基準価額 (左軸)

- (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

米国の政府閉鎖を受けたマクロ統計発表の遅延や利益確定の売りなどを受けて調整する局面もありましたが、AI (人工知能) 関連企業による積極的な設備投資見通しや、FRB (米連邦準備理事会) による利下げ見通しなどを背景に米国小型バリュー株が上昇基調で推移したことが、基準価額にプラスに寄与しました。

## ■ 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



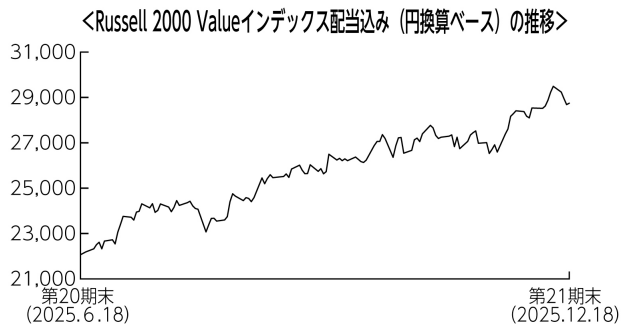
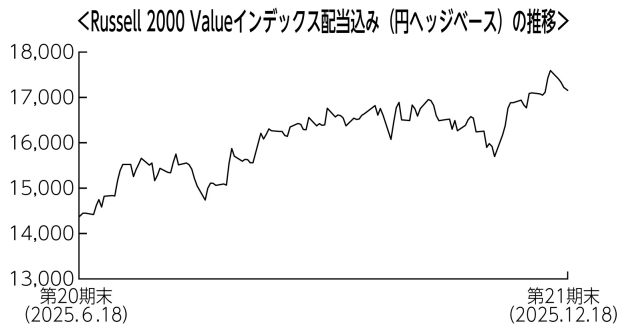
第21期首： 9,245円  
 第21期末： 10,268円  
 (既払分配金510円)  
 騰落率： 16.6%  
 (分配金再投資ベース)

- (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。

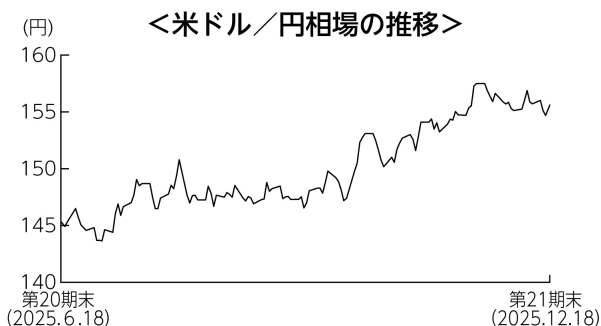
## 基準価額の主な変動要因

米国の政府閉鎖を受けたマクロ統計発表の遅延や利益確定の売りなどを受けて調整する局面もありましたが、AI（人工知能）関連企業による積極的な設備投資見通しや、FRB（米連邦準備理事会）による利下げ見通しなどを背景に米国小型バリューストックが上昇基調で推移したことが、基準価額にプラスに寄与しました。なお、為替市場で米ドルに対して円安となったことも基準価額にプラスに寄与しました。

## 投資環境



米国小型バリュー株は上昇しました。作成期初から9月下旬にかけては、米国の消費や設備投資が堅調を維持する一方で、労働市場の減速を受け利下げ期待が高まったことなどから上昇基調で推移しました。その後は、利下げ期待の一時的な後退などから下落する場面もありましたが、作成期末にかけては、利下げ観測が再び高まったことなどから上昇しました。



為替市場では主要通貨に対して円安が進みました。作成期初から9月末にかけては、日銀のハト派姿勢と米国の雇用関連指標の悪化などを受けて一進一退となり、米ドルに対しては概ね横ばい推移となりました。期末にかけては日本の首相交代に伴う積極財政政策への転換などが意識されたことなどから、円安が進行しました。

## 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、金融や資本財・サービス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〕 (2025年6月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	33.7%
2	資本財・サービス	15.4%
3	不動産	9.0%
4	一般消費財・サービス	7.2%
5	公益事業	6.0%

#### (2025年12月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	30.8%
2	資本財・サービス	18.9%
3	一般消費財・サービス	9.6%
4	不動産	8.1%
5	情報技術	6.9%

#### 〔上位5銘柄〕 (2025年6月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	GLOBE LIFE INC	金融	3.7%
2	WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD	金融	3.0%
3	OLD NATL BANCORP/IN	金融	2.9%
4	AMERIS BANCORP	金融	2.8%
5	UMB FINANCIAL CORP	金融	2.7%

#### (2025年12月18日現在)

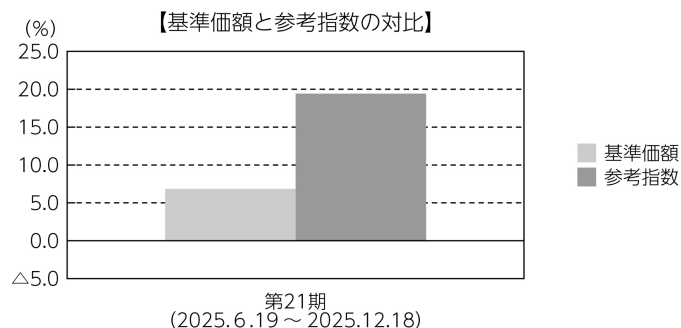
順位	銘柄	業種	比率
1	GLOBE LIFE INC	金融	3.0%
2	AMERIS BANCORP	金融	2.8%
3	FNB CORP	金融	2.8%
4	ST JOE CO/THE	不動産	2.7%
5	UMB FINANCIAL CORP	金融	2.7%

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 業種は、世界産業分類基準（GICS）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
	2025年6月19日 ～2025年12月18日
当期分配金（税引前）	10円
対基準価額比率	0.10%
当期の収益	10円
当期の収益以外	-円
翌期繰越分配対象額	215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。

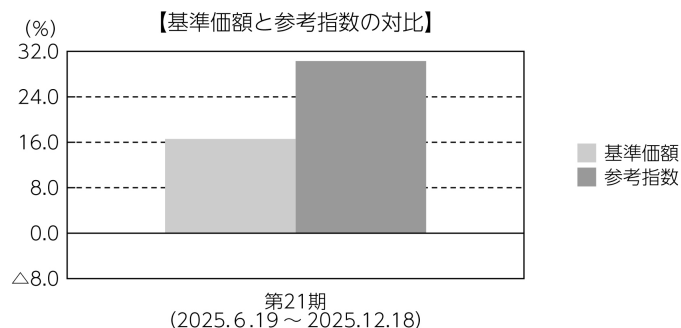
(注2) 当期分配金の「対基準価額比率」は「当期分配金（税引前）」の期末基準価額（分配金込み）に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。また、小数点第3位を四捨五入しています。

(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
	2025年6月19日 ～2025年12月18日
当期分配金（税引前）	510円
対基準価額比率	4.73%
当期の収益	152円
当期の収益以外	357円
翌期繰越分配対象額	267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

### ●米国小型バリュース株ファンド 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。

### ●米国小型バリュース株ファンド 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。

### ●米国小型バリュース株マザーファンド

2026年もF R B（米連邦準備理事会）による利下げが予想される中、金利低下に伴ってファンダメンタルズの改善が見込める銘柄を厳選し、先行きが不透明な環境下でもリターンを着実に積み上げていくことに注力して参ります。ファンドでは引き続き、下値リスクを管理しつつ、財務基盤が強固で安定的にキャッシュフローを創出できると考える企業に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21期		項目の概要
	(2025年6月19日 ～2025年12月18日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	99円	1.015%	(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9,761円です。
(投信会社)	( 65)	(0.662)	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)	( 32)	(0.331)	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)	
(投資証券)	( 0)	(0.004)	
(c) その他費用	2	0.025	(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)	( 1)	(0.009)	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)	(0.015)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	108	1.110	

(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。

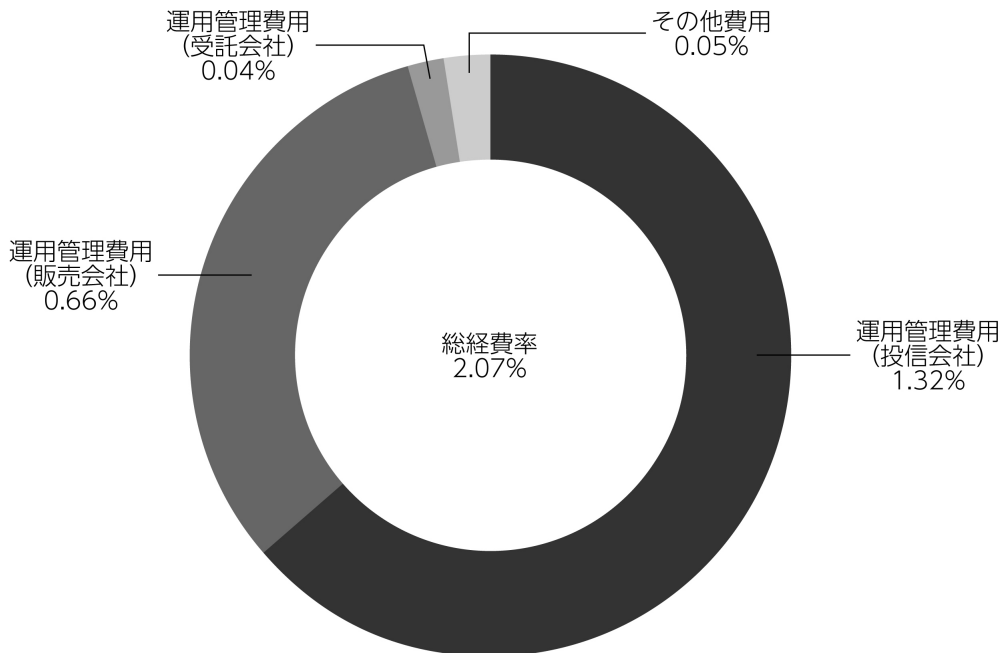
(注3) 比率欄は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

## 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2.07%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)

### ■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2025年6月19日から2025年12月18日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
米国小型バリュー株マザーファンド	千□ -	千円 -	千□ 67,575	千円 223,700

### ■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	16,034,543千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	18,481,570千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.86

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

### ■利害関係人との取引状況等 (2025年6月19日から2025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	評 価 額
米国小型バリュー株マザーファンド	千□ 198,074	千□ 130,498	千円 466,818

<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

20頁をご参照ください。

### ■投資信託財産の構成

2025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 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 466,818	% 96.6
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	16,243	3.4
投 資 信 託 財 産 総 額	483,061	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株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、20,338,607千円、99.6%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、2025年12月18日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=155.61円です。

## 米国小型バリュー株ファンド Aコース (為替ヘッジあり)

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年12月18日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	941,784,877円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	16,243,330
米 国 小 型 バ リ ュ ー 株 マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	466,818,486
未 収 入 金	458,723,061
(B) 負 債	466,341,753
未 払 金	459,218,666
未 払 収 益 分 配 金	475,082
未 払 解 約 金	1,005,200
未 払 信 託 報 酬	5,633,102
そ の 他 未 払 費 用	9,703
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	475,443,124
元 本	475,082,499
次 期 繰 越 損 益 金	360,625
(D) 受 益 権 総 口 数	475,082,499口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,008円

(注) 期首における元本額は643,285,815円、当期中における追加設定元本額は525,793円、同解約元本額は168,729,109円です。

### ■損益の状況

当期 自2025年6月19日 至2025年12月18日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	40,435円
受 取 利 息	40,435
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	36,141,830
売 買 益	98,095,554
売 買 損	△61,953,724
(C) 信 託 報 酬 等	△5,724,645
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	30,457,620
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△44,360,577
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	14,738,664
(配 当 等 相 当 額)	(360,217)
(売 買 損 益 相 当 額)	(14,378,447)
(G) 合 計 (D + E + F)	835,707
(H) 収 益 分 配 金	△475,082
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	360,625
追 加 信 託 差 損 益 金	14,738,664
(配 当 等 相 当 額)	(360,770)
(売 買 損 益 相 当 額)	(14,377,894)
分 配 準 備 積 立 金	9,883,902
繰 越 損 益 金	△24,261,941

(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株マザーファンド2,337,256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	2,920,819円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	0
(c) 収 益 調 整 金	360,770
(d) 分 配 準 備 積 立 金	7,438,165
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	10,719,754
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	225.64
(g) 分 配 金	475,082
(h) 1 万 口 当 た り 分 配 金	10

■分配金のお知らせ

**1万口当たり分配金 10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。

## 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21期		項目の概要
	(2025年6月19日 ～2025年12月18日)		
	金額	比率	
(a) 信託報酬	102円	1.015%	(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10,029円です。
(投信会社)	( 66)	(0.662)	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)	(0.331)	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)	( 7)	(0.066)	
(投資証券)	( 0)	(0.004)	
(c) その他費用	1	0.011	(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)	( 1)	(0.009)	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)	( 0)	(0.000)	その他は、信託事務の処理に要する諸費用等
合計	110	1.096	

(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。

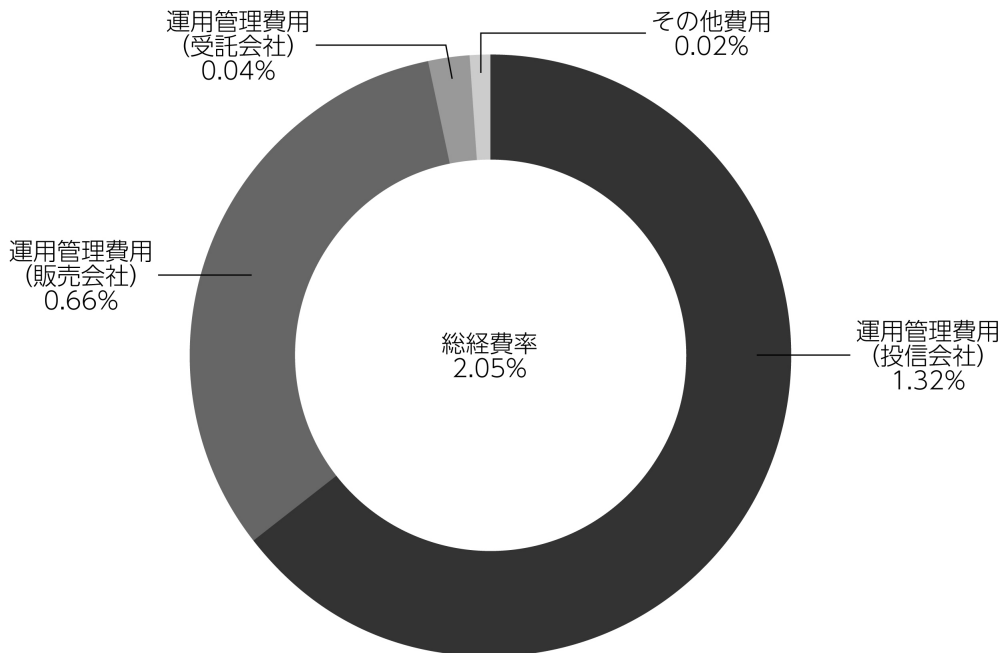


## 米国小型バリュー株ファンド Bコース (為替ヘッジなし)

### (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2.05%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)

### ■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2025年6月19日から2025年12月18日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
米国小型バリュー株マザーファンド	千□ -	千円 -	千□ 924,377	千円 3,160,000

### ■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	16,034,543千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	18,481,570千円
(c) 売 買 高 比 率(a)／(b)	0.86

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

### ■利害関係人との取引状況等 (2025年6月19日から2025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	評 価 額
米国小型バリュー株マザーファンド	千□ 6,173,604	千□ 5,249,227	千円 18,777,535

<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

20頁をご参照ください。

### ■投資信託財産の構成

2025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 株 マ ザ ー フ ァ ン ド	千円 18,777,535	% 92.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,473,226	7.3
投 資 信 託 財 産 総 額	20,250,761	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株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、20,338,607千円、99.6％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、2025年12月18日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=155.61円です。

## 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)

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年12月18日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	20,250,761,942円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	303,226,903
米 国 小 型 バ リ ュ ー ス ト ッ ク マ ザ ー フ ァ ン ド (評 価 額)	18,777,535,039
未 収 入 金	1,170,000,000
(B) 負 債	1,257,442,760
未 払 収 益 分 配 金	943,380,012
未 払 解 約 金	113,795,860
未 払 信 託 報 酬	199,919,629
そ の 他 未 払 費 用	347,259
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	18,993,319,182
元 本	18,497,647,311
次 期 繰 越 損 益 金	495,671,871
(D) 受 益 権 総 口 数	18,497,647,311口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,268円

(注) 期首における元本額は20,464,312,369円、当期中における追加設定元本額は472,087,012円、同解約元本額は2,438,752,070円です。

### ■損益の状況

当期 自2025年6月19日 至2025年12月18日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	753,805円
受 取 利 息	753,805
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	3,011,673,588
売 買 益	3,196,069,817
売 買 損	△184,396,229
(C) 信 託 報 酬 等	△200,266,888
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	2,812,160,505
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△2,241,831,958
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	868,723,336
(配 当 等 相 当 額)	(109,653,295)
(売 買 損 益 相 当 額)	(759,070,041)
(G) 合 計 (D + E + F)	1,439,051,883
(H) 収 益 分 配 金	△943,380,012
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	495,671,871
追 加 信 託 差 損 益 金	495,671,871
(売 買 損 益 相 当 額)	(495,671,871)

(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83,023,367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	130,911,925円
(b) 経 費 控 除 後 の 有 価 証 券 売 買 等 損 益	151,084,296
(c) 収 益 調 整 金	868,723,336
(d) 分 配 準 備 積 立 金	288,332,326
(e) 当 期 分 配 対 象 額 (a + b + c + d)	1,439,051,883
(f) 1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	777.96
(g) 分 配 金	943,380,012
(h) 1 万 口 当 た り 分 配 金	510

■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金 510 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。

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 (5,379,725,351口) の内容です。

(1) 外国株式

銘柄	2025年6月18日現在		2025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	
ALEXANDER & BALDWIN INC	118.5	180.2	2,238	348,296	海上運輸
ALAMO GROUP INC	116.9	46.5	807	125,621	機械
AMERIS BANCORP	623.3	454.7	3,524	548,428	銀行
FNB CORP	2,044.1	1,955.7	3,438	535,005	銀行
ARKANSAS BEST CORP	—	186.9	1,486	231,272	陸上運輸
BEAZER HOMES USA INC	546	255.4	546	85,049	家庭用耐久財
BLACK HILLS CORP	499.6	434.3	3,065	477,057	総合公益事業
GROUP 1 AUTOMOTIVE INC	26.7	23.2	946	147,225	専門小売り
CHEESECAKE FACTORY	361.2	251.6	1,264	196,775	ホテル・レストラン・レジャー
COEUR MINING INC	—	997.1	1,715	266,873	金属・鉱業
SEALED AIR CORP	928.7	—	—	—	容器・包装
PROSPERITY BANCSHARES INC	494.1	—	—	—	銀行
EURONET WORLDWIDE INC	300.5	246.5	1,895	294,971	金融サービス
WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD	22.7	8.6	1,760	273,892	保険
GRANITE CONSTRUCTION INC	167	167.1	1,904	296,375	建設・土木
SOUTHSTATE BANK CORP	208.79	219.39	2,143	333,472	銀行
ENCOMPASS HEALTH CORP	237.6	146.6	1,594	248,153	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
BATH & BODY WORKS INC	—	1,019	2,004	311,900	専門小売り
ONTO INNOVATION INC	—	131	1,932	300,758	半導体・半導体製造装置
NEW JERSEY RESOURCES CORP	—	288.5	1,373	213,737	ガス
INTEGER HOLDINGS CORP	93.9	—	—	—	ヘルスケア機器・用品
OLD NATL BANCORP/IN	1,925.9	1,383.2	3,179	494,836	銀行
RENASANT CORP	903.5	640.7	2,391	372,077	銀行
PVH CORP	197.4	187	1,341	208,698	繊維・アパレル・贅沢品
FLUOR CORP (NEW)	222.3	—	—	—	建設・土木
TXNM ENERGY INC	590	—	—	—	電力
QCR HOLDINGS INC	—	147.7	1,277	198,808	銀行
ST JOE CO/THE	325.7	548.8	3,387	527,166	不動産管理・開発
H2O AMERICA	348.3	373.3	1,868	290,736	水道
HELIOS TECHNOLOGIES INC	—	288.3	1,579	245,756	機械
STEWART INFORMATION SERVICES	191.7	—	—	—	保険
TEREX CORP	—	218.1	1,140	177,430	機械
ACI WORLDWIDE INC	416.8	379.1	1,827	284,340	ソフトウェア
TIMKEN CO	289.3	306.1	2,575	400,777	機械
GLOBE LIFE INC	410.44	264.94	3,675	571,946	保険
UNITED BANKSHARES INC	—	384.8	1,549	241,131	銀行
UMB FINANCIAL CORP	358.3	283.7	3,375	525,255	銀行
VALLEY NATIONAL BANCORP	—	1,566.9	1,864	290,152	銀行
BELDEN INC	148.8	156	1,812	282,004	電子装置・機器・部品
HERBALIFE LTD	—	850.2	1,215	189,188	パーソナルケア用品
NORTHERN OIL AND GAS INC	699	634	1,434	223,161	石油・ガス・消耗燃料
COMMVAULT SYSTEMS INC	—	103.2	1,271	197,830	ソフトウェア
ICF INTERNATIONAL INC	208.4	258.5	2,234	347,786	専門サービス
ENSIGN GROUP INC	145.28	114.98	2,030	315,919	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
TITAN MACHINERY INC	603.6	495.5	805	125,372	商社・流通業
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	822.3	—	—	—	容器・包装
ENOVIS CORP	378	—	—	—	ヘルスケア機器・用品
RYERSON HOLDING CORP	784.4	543.9	1,371	213,452	金属・鉱業
FIRST AMERICAN FINANCIAL CORP	—	299.7	1,909	297,073	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	2025年6月18日現在		2025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		
PRIMERICA INC	89.3	53.7	1,390	216,343	保険	
KEMPER CORP	420.3	—	—	—	保険	
SCORPIO TANKERS	—	302.6	1,568	244,054	石油・ガス・消耗燃料	
TAYLOR MORRISON HOME CORP-A	227.4	205.1	1,251	194,749	家庭用耐久財	
BANK OF NT BUTTERFIELD & SON LTD	778	628.1	3,225	501,887	銀行	
GATES INDUSTRIAL CORP PLC	1,295.1	1,055.5	2,253	350,665	機械	
UNDER ARMOUR INC-CLASS C	1,177.3	—	—	—	繊維・アパレル・贅沢品	
TIDEWATER INC	—	253.2	1,346	209,531	エネルギー設備・サービス	
GARRETT MOTION INC	1,806.5	—	—	—	自動車用部品	
GARRETT MOTION INC	—	1,826.1	3,064	476,819	自動車用部品	
YETI HOLDINGS INC	—	327.2	1,405	218,733	レジャー用品	
PENNANT GROUP INC/THE	—	433.7	1,274	198,347	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス	
MEDIAALPHA INC	—	1,096.1	1,393	216,786	インタラクティブ・メディアおよびサービス	
CALIFORNIA RESOURCES CORP	258.7	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料	
HAYWARD HOLDINGS INC	1,121.9	899	1,418	220,751	建設関連製品	
GULFPORT ENERGY CORP	128.3	79.9	1,612	250,964	石油・ガス・消耗燃料	
AMPHASTAR PHARMACEUTICALS INC	—	365.7	953	148,355	医薬品	
ATMUS FILTRATION TECHNOLOGIES INC	759.7	437.6	2,308	359,268	機械	
KNIFE RIVER CORP	—	200.3	1,487	231,427	建設資材	
CRANE NXT CO	454.2	359	1,682	261,778	電子装置・機器・部品	
NOMAD FOODS LTD	1,599.9	1,276.1	1,629	253,578	食品	
V2X INC	465.1	485.1	2,653	412,910	航空宇宙・防衛	
HOWARD HUGHES HOLDINGS INC	389	195	1,617	251,763	不動産管理・開発	
HAMILTON INSURANCE GROUP LTD	630	527.8	1,465	228,077	保険	
AXALTA COATING SYSTEMS LTD	290.1	—	—	—	化学	
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS CORP	70.4	60.9	1,470	228,775	娯楽	
US FOODS HOLDING CORP	175	—	—	—	生活必需品流通・小売り	
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	28,895.21 55銘柄	28,508.61 62銘柄	115,232 —	17,931,347 <93.2%>	

(注1) 邦貨換算金額は、2025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、2025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	2025年6月18日現在		2025年12月18日現在		
	□数	□数	外貨建金額	邦貨換算金額	比率
(アメリカ)	千□	千□	千アメリカ・ドル	千円	%
COPT DEFENCE PROPERTIES	33.64	55.15	1,609	250,419	1.3
INDEPENDENCE REALTY TRUST INC	101.62	74.98	1,287	200,333	1.0
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY TRUS	61.06	—	—	—	—
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	110.76	92.44	2,167	337,318	1.8
合計	□数・金額 銘柄数<比率>	307.08 4銘柄<5.9%>	222.57 3銘柄<4.1%>	5,064 788,071	— —

(注1) 邦貨換算金額は、2025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、2025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。

# 米国小型バリュー株マザーファンド

## 運用報告書

第10期（決算日 2025年6月18日）

（計算期間 2024年6月19日～2025年6月18日）

米国小型バリュー株マザーファンドの第10期の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドの仕組みは次の通りです。

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）をビクトリー・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	米国の小型株を主要投資対象とします。
主な組入制限	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。

### ■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
	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率				
6期（2021年6月18日）	円	%		%	%	%	百万円
7期（2022年6月20日）	18,007	73.7	16,738.99	80.1	94.3	4.2	8,621
8期（2023年6月19日）	20,431	13.5	16,936.69	1.2	88.7	9.0	26,089
9期（2024年6月18日）	24,437	19.6	18,968.01	12.0	91.6	6.4	26,131
10期（2025年6月18日）	30,673	25.5	23,044.02	21.5	90.7	6.9	21,296
	30,357	△1.0	22,064.61	△4.3	89.3	5.9	19,342

(注1) 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2) 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3) △（白三角）はマイナスを意味しています（以下同じ）。

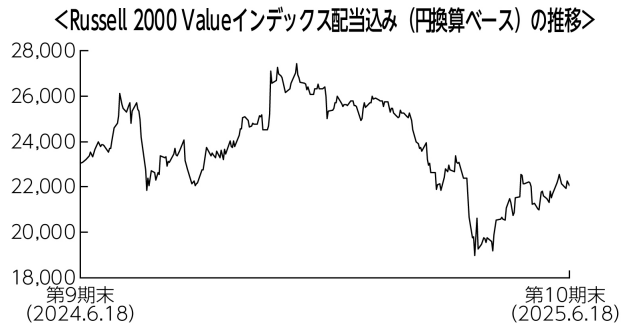
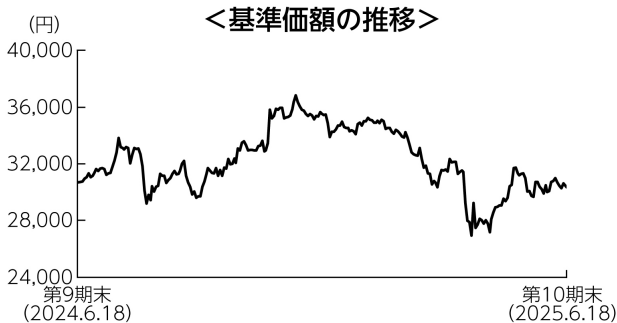
## ■当期中の基準価額と市況の推移

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) (参考指数)		株 式 組入比率	投資信託 受益証券、 投資証券 組入比率
	円	騰 落 率 %		騰 落 率 %		
(期 首) 2024年 6月18日	30,673	—	23,044.02	—	90.7	6.9
6 月末	31,318	2.1	23,668.52	2.7	90.1	6.9
7 月末	33,097	7.9	25,343.54	10.0	90.1	7.2
8 月末	31,477	2.6	23,553.82	2.2	90.2	7.4
9 月末	31,147	1.5	23,292.38	1.1	90.3	7.1
10月末	33,632	9.6	25,153.80	9.2	89.7	6.9
11月末	35,823	16.8	26,618.47	15.5	90.8	6.0
12月末	34,613	12.8	25,646.31	11.3	88.8	6.0
2025年 1 月末	35,114	14.5	25,744.64	11.7	90.4	4.9
2 月末	32,564	6.2	23,580.93	2.3	89.4	5.2
3 月末	31,292	2.0	22,397.87	△2.8	88.1	6.5
4 月末	29,063	△5.2	20,601.00	△10.6	87.4	6.8
5 月末	30,360	△1.0	21,608.49	△6.2	87.7	6.6
(期 末) 2025年 6月18日	30,357	△1.0	22,064.61	△4.3	89.3	5.9

(注) 騰落率は期首比です。



## ■当期の運用経過（2024年6月19日から2025年6月18日まで）



### 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は30,357円となり、前期末比で1.0%下落しました。

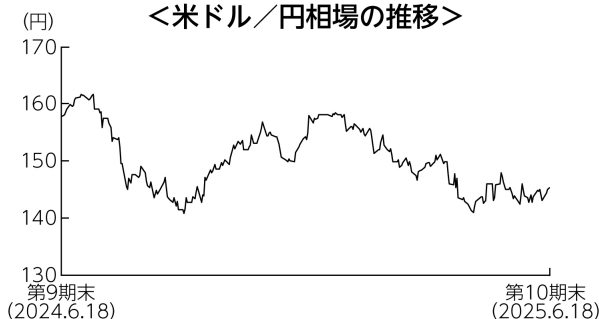
### 基準価額の主な変動要因

作成期間中、基準価額は下落しました。米国株式市場は、米政権の相互関税発表で下落する局面もありましたが、期を通じて見ると上昇し、基準価額にはプラスに寄与しました。一方、為替市場において、日銀の利上げ観測から、米ドルに対して円高となったことは基準価額にマイナスに影響しました。

### 投資環境

米国小型バリュー株は上昇しました。期前半は、F R Bが利下げに転じたことやトランプ氏が米国の次期大統領に選出され減税や規制緩和への期待が高まったことなどで上昇基調で推移しました。期の後半には、当初トランプ政権の発足が好感されて上昇したものの、各種関税政策を受けて株式市場は一時急落しました。しかし、期末にかけては相互関税の発動が延期されたことや、米中両国が大幅な追加関税の引き下げで合意したことなどで反発しました。

## <米ドル／円相場の推移>



為替市場では米ドルに対して円高が進みました。期前半では、米経済指標が底堅く推移したことやトランプ氏が米国大統領選で勝利し、同氏の経済政策が金利上昇をもたらす可能性などが織り込まれたことなどから円安方向の動きとなる場面もありましたが、その後、米経済指標が底堅く推移したことや、トランプ政権の関税政策を巡る懸念などが円高圧力となり、米ドルに対して円高となりました。

## ポートフォリオについて

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と考える企業を選別し、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、金融や資本財・サービス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〕

(2024年6月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	26.1%
2	資本財・サービス	15.5%
3	不動産	9.4%
4	エネルギー	8.8%
5	情報技術	8.2%

(2025年6月18日現在)

順位	業種	比率
1	金融	33.7%
2	資本財・サービス	15.4%
3	不動産	9.0%
4	一般消費財・サービス	7.2%
5	公益事業	6.0%

### 〔上位5銘柄〕

(2024年6月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	VERINT SYSTEMS INC	情報技術	3.0%
2	GRANITE CONSTRUCTION INC	資本財・サービス	2.7%
3	NORTHERN OIL AND GAS INC	エネルギー	2.6%
4	HOWARD HUGHES HOLDINGS INC	不動産	2.5%
5	UMB FINANCIAL CORP	金融	2.4%

(2025年6月18日現在)

順位	銘柄	業種	比率
1	GLOBE LIFE INC	金融	3.7%
2	WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD	金融	3.0%
3	OLD NATL BANCORP/IN	金融	2.9%
4	AMERIS BANCORP	金融	2.8%
5	UMB FINANCIAL CORP	金融	2.7%

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

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

## 今後の運用方針

トランプ政権の通商政策が二転三転する中で株式市場はヘッドラインに一喜一憂する展開が続いていますが、当ファンドは徹底的なボトムアップ・リサーチに基づき構築した現状のポートフォリオに強気な見方を堅持しております。当ファンドでは、引き続き下値リスクを管理しつつ、財務基盤が強固で安定的にキャッシュフローを創出できる企業に投資していく方針です。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資証券)	39円 (35) ( 3)	0.120% (0.109) (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) (投資証券)	1 ( 1) ( 0)	0.002 (0.002) (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)	6 ( 0) ( 6)	0.019 (0.001) (0.017)	(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等
合計	45	0.140	
期中の平均基準価額は32,231円です。			

(注1) 金額欄は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 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。

## ■ 売買及び取引の状況 (2024年6月19日から2025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 19,655.7 (56.71)	千アメリカ・ドル 75,729 (-)	百株 29,023.57	千アメリカ・ドル 86,741
	カ ナ ダ	百株 - (-)	千カナダ・ドル - (-)	百株 395.6	千カナダ・ドル 1,565

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ( ) 内は株式分割、増資割当および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) 投資信託受益証券、投資証券

	買 付 額		売 付 額	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
アメリカ	千□	千アメリカ・ドル	千□	千アメリカ・ドル
EQUITY COMMONWEALTH	8.48	163	108.85	2,166
	(-)	(-)	(-)	(-)
COPT DEFENCE PROPERTIES	22.53	639	91.68	2,672
	(-)	(-)	(-)	(-)
INDEPENDENCE REALTY TRUST INC	101.62	2,138	-	-
	(-)	(-)	(-)	(-)
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY TRUST INC	23.45	722	47.69	1,563
	(-)	(-)	(-)	(-)
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	25.94	693	17.02	487
	(-)	(-)	(-)	(-)

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) ( ) 内は合併、分割等による増減分で、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	24,784,221千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	19,094,918千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.29

(注) (b)は各月末の組入株式時価総額の平均です。

■利害関係人との取引状況等 (2024年6月19日から2025年6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

### (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	千アメリカ・ドル	千円	
ALEXANDER & BALDWIN INC	—	118.5	1,303	189,528	海上運輸
ALAMO GROUP INC	—	116.9	2,536	368,739	機械
AMERIS BANCORP	618.5	623.3	3,724	541,352	銀行
FNB CORP	—	2,044.1	2,788	405,285	銀行
ARKANSAS BEST CORP	140.6	—	—	—	陸上運輸
BEAZER HOMES USA INC	—	546	1,168	169,923	家庭用耐久財
BLACK HILLS CORP	346	499.6	2,802	407,335	総合公益事業
GROUP 1 AUTOMOTIVE INC	46.4	26.7	1,159	168,591	専門小売り
BRUNSWICK CORP	179.4	—	—	—	レジャー用品
CHEESECAKE FACTORY	—	361.2	2,131	309,773	ホテル・レストラン・レジャー
SEALED AIR CORP	—	928.7	2,869	417,137	容器・包装
FIRST BANCORP PUERTO RICO	1,772.9	—	—	—	銀行
PROSPERITY BANCSHARES INC	492.6	494.1	3,322	483,005	銀行
EURONET WORLDWIDE INC	—	300.5	3,085	448,469	金融サービス
WHITE MOUNTAINS INSURANCE GROUP LTD	11.6	22.7	3,971	577,257	保険
GRANITE CONSTRUCTION INC	595.3	167	1,482	215,490	建設・土木
SOUTH STATE CORP	316.59	208.79	1,777	258,367	銀行
ENCOMPASS HEALTH CORP	320.7	237.6	2,831	411,652	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
INTEGER HOLDINGS CORP	118.1	93.9	1,117	162,508	ヘルスケア機器・用品
OLD NATL BANCORP/IN	1,619.4	1,925.9	3,913	568,856	銀行
RENASANT CORP	—	903.5	3,099	450,602	銀行
PINNACLE FINANCIAL PARTNERS	225.9	—	—	—	銀行
PVH CORP	180.4	197.4	1,265	183,986	繊維・アパレル・贅沢品
FLUOR CORP (NEW)	518.2	222.3	1,108	161,179	建設・土木
TXNM ENERGY INC	—	590	3,321	482,842	電力
ST JOE CO/THE	—	325.7	1,503	218,586	不動産管理・開発
H2O AMERICA	—	348.3	1,814	263,776	水道
STEWART INFORMATION SERVICES	271.6	191.7	1,152	167,555	保険
VERINT SYSTEMS INC	1,167.44	—	—	—	ソフトウェア
ACI WORLDWIDE INC	449.7	416.8	1,875	272,576	ソフトウェア
TIMKEN CO	170.1	289.3	2,037	296,218	機械
GLOBE LIFE INC	288.14	410.44	4,901	712,418	保険
UMB FINANCIAL CORP	398.5	358.3	3,537	514,158	銀行
LIGHT & WONDER INC	83	—	—	—	ホテル・レストラン・レジャー
WERNER ENTERPRISES INC	279.2	—	—	—	陸上運輸
BELDEN INC	163.5	148.8	1,619	235,481	電子装置・機器・部品
NORTHERN OIL AND GAS INC	948	699	2,203	320,365	石油・ガス・消耗燃料
COMMVAULT SYSTEMS INC	222.9	—	—	—	ソフトウェア
MUELLER WATER PRODUCTS INC	968.1	—	—	—	機械
ICF INTERNATIONAL INC	—	208.4	1,768	257,127	専門サービス
ENSIGN GROUP INC	196.8	145.28	2,235	324,898	ヘルスケア・プロバイダー/ヘルスケア・サービス
TITAN MACHINERY INC	589.2	603.6	1,157	168,196	商社・流通業
GRAPHIC PACKAGING HOLDING CO	729.6	822.3	1,744	253,641	容器・包装
ENOVIS CORP	—	378	1,167	169,673	ヘルスケア機器・用品
RYERSON HOLDING CORP	625.4	784.4	1,651	240,126	金属・鉱業
WALKER & DUNLOP INC	110.6	—	—	—	金融サービス
PRIMERICA INC	60.5	89.3	2,299	334,290	保険
KEMPER CORP	251.1	420.3	2,641	383,919	保険
TAYLOR MORRISON HOME CORP-A	318.7	227.4	1,301	189,172	家庭用耐久財
CONSTELLIUM NV-CLSS A	1,329.5	—	—	—	金属・鉱業

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	千アメリカ・ドル	千円		
BANK OF NT BUTTERFIELD & SON LTD	499.2	778	3,262	474,299	銀行	
GATES INDUSTRIAL CORP PLC	1,636.5	1,295.1	2,812	408,891	機械	
LIBERTY ENERGY INC	854.9	—	—	—	エネルギー設備・サービス	
UNDER ARMOUR INC-CLASS C	2,570.9	1,177.3	709	103,192	繊維・アパレル・贅沢品	
PLAINS GP HOLDINGS LP	1,819.3	—	—	—	石油・ガス・消耗燃料	
GARRETT MOTION INC	2,159.7	1,806.5	1,844	268,107	自動車用部品	
TECNOGLASS INC	309.2	—	—	—	建設関連製品	
ECOVYST INC	2,058.9	—	—	—	化学	
CALIFORNIA RESOURCES CORP	285.8	258.7	1,218	177,080	石油・ガス・消耗燃料	
HAYWARD HOLDINGS INC	957.5	1,121.9	1,516	220,483	建設関連製品	
GULFPORT ENERGY CORP	131.1	128.3	2,565	372,863	石油・ガス・消耗燃料	
ATMUS FILTRATION TECHNOLOGIES INC	699.1	759.7	2,677	389,265	機械	
BAUSCH + LOMB CORP	678.8	—	—	—	ヘルスケア機器・用品	
CRANE NXT CO	184.3	454.2	2,573	374,083	電子装置・機器・部品	
NOMAD FOODS LTD	1,562.9	1,599.9	2,711	394,191	食品	
FIDELIS INSURANCE HOLDINGS LTD	1,944	—	—	—	保険	
V2X INC	—	465.1	2,071	301,121	航空宇宙・防衛	
HOWARD HUGHES HOLDINGS INC	510.4	389	2,696	391,913	不動産管理・開発	
HAMILTON INSURANCE GROUP LTD	—	630	1,313	190,937	保険	
FORTREA HOLDINGS INC	1,002	—	—	—	ライフサイエンス・ツール/サービス	
AXALTA COATING SYSTEMS LTD	431.7	290.1	838	121,868	化学	
PJT PARTNERS INC	171.5	—	—	—	資本市場	
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS CORP	139.7	70.4	1,315	191,210	娯楽	
US FOODS HOLDING CORP	474.8	175	1,323	192,362	生活必需品流通・小売り	
小 計	株 数 ・ 金 額	38,206.37	28,895.21	118,849	17,275,943	
	銘柄 数 <比 率>	59銘柄	55銘柄	—	<89.3%>	
(カナダ)	百株	百株	千カナダ・ドル	千円		
FINNING INTERNATIONAL INC	395.6	—	—	—	商社・流通業	
小 計	株 数 ・ 金 額	395.6	—	—	—	
	銘柄 数 <比 率>	1銘柄	—	—	<-%>	
合 計	株 数 ・ 金 額	38,601.97	28,895.21	—	17,275,943	
	銘柄 数 <比 率>	60銘柄	55銘柄	—	<89.3%>	

(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) < >内は、期末の純資産総額に対する各通貨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	期首(前期末)		当 期 末		
	□ 数	□ 数	外貨建金額	邦貨換算金額	比率
(アメリカ)	千□	千□	千アメリカ・ドル	千円	%
EQUITY COMMONWEALTH	100.37	—	—	—	—
COPT DEFENCE PROPERTIES	102.79	33.64	960	139,655	0.7
INDEPENDENCE REALTY TRUST INC	—	101.62	1,812	263,523	1.4
ESSENTIAL PROPERTIES REALTY TRUS	85.3	61.06	1,978	287,660	1.5
FOUR CORNERS PROPERTY TRUST INC	101.84	110.76	3,034	441,142	2.3
合 計	□ 数	□ 数	金額	金額	比率
銘柄数 < 比率 >	390.3	307.08	7,787	1,131,981	—
		4銘柄<6.9%>	4銘柄<5.9%>	—	5.9

(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) 比率は、期末の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。

## ■投資信託財産の構成

2025年6月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 17,275,943	% 89.1
投資信託受益証券、投資証券	1,131,981	5.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	989,527	5.1
投資信託財産総額	19,397,453	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) 期末の外貨建資産の投資信託財産総額に対する比率は、19,210,648千円、99.0%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、2025年6月18日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=145.36円です。



## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2025年6月18日)現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	19,397,453,344円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	934,446,986
株 式(評価額)	17,275,943,960
投 資 証 券(評価額)	1,131,981,959
未 収 入 金	30,749,902
未 収 配 当 金	24,330,537
(B) 負 債	54,727,729
未 払 金	54,727,729
(C) 純 資 産 総 額(A - B)	19,342,725,615
元 本	6,371,678,374
次 期 繰 越 損 益 金	12,971,047,241
(D) 受 益 権 総 口 数	6,371,678,374口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額(C / D)	30,357円

(注1) 期首元本額	6,943,035,015円
追加設定元本額	562,394,044円
一部解約元本額	1,133,750,685円
(注2) 期末における元本の内訳	
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)	198,074,038円
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)	6,173,604,336円
期末元本合計	6,371,678,374円

## ■損益の状況

当期 自2024年6月19日 至2025年6月18日

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	314,452,076円
受 取 配 当 金	298,995,154
受 取 利 息	11,807,419
そ の 他 収 益 金	3,649,503
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△225,840,445
売 買 益	3,318,447,801
売 買 損	△3,544,288,246
(C) そ の 他 費 用	△3,836,769
(D) 当 期 損 益 金(A + B + C)	84,774,862
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	14,353,515,738
(F) 解 約 差 損 益 金	△2,783,749,315
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,316,505,956
(H) 合 計(D + E + F + G)	12,971,047,241
次 期 繰 越 損 益 金(H)	12,971,047,241

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

## 《お知らせ》

### 約款変更のお知らせ

■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、「運用報告書の交付」を「運用状況にかかる情報の提供」に変更しました。

(2025年4月1日)