

USマイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年6月30日

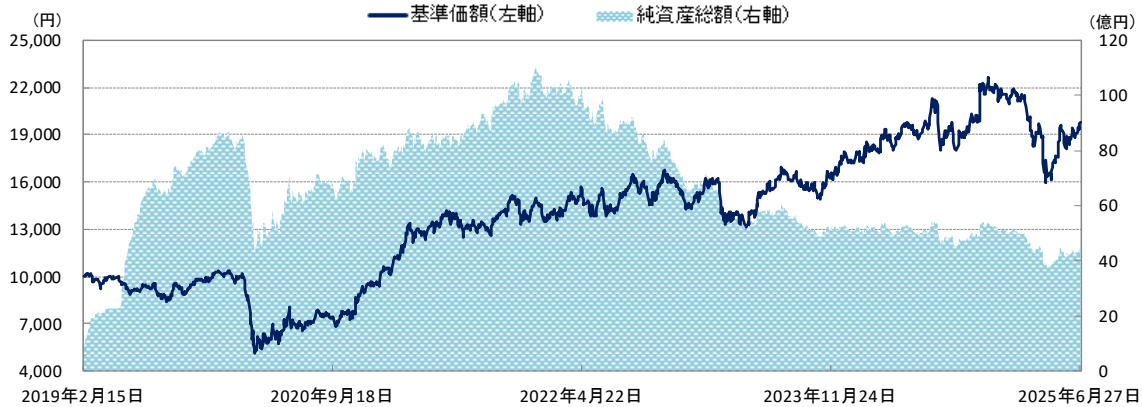
【作成日】2025年7月15日

運用状況（2025年6月30日現在）

ファンド設定日：2019年2月15日

日経新聞掲載名：マイクロ株式

＜基準価額の推移：日次＞



※グラフは過去の実績を示したものであり将来の成果をお約束するものではありません。
※基準価額は信託報酬控除後です。信託報酬については後述の「ファンドの費用」をご覧ください。

＜パフォーマンス・サマリー＞

	2019年					2020年							
	Q1*	Q2	Q3	Q4	年間	Q1	Q2	Q3	Q4	年間			
USマイクロキャップ 株式ファンド	-4.07%	-3.77%	0.17%	11.08%	2.72%	-41.49%	16.66%	1.50%	33.02%	-7.85%			
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	-2.71%	-3.60%	0.24%	11.46%	4.79%	-36.72%	20.91%	1.69%	28.25%	-0.21%			
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	2.57%	1.39%	1.89%	11.59%	18.25%	-19.06%	15.65%	7.73%	9.74%	10.67%			
	2021年												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年間
USマイクロキャップ 株式ファンド	8.77%	12.50%	10.34%	2.36%	4.49%	-0.24%	-2.68%	0.39%	2.50%	3.11%	-1.23%	3.90%	52.66%
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	15.43%	9.96%	9.52%	0.95%	4.22%	-0.01%	-4.53%	3.01%	1.62%	4.16%	-2.75%	2.17%	51.26%
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	2.69%	2.97%	7.86%	4.77%	0.74%	2.96%	2.05%	3.00%	-1.86%	7.17%	1.51%	4.21%	44.96%
	2022年												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年間
USマイクロキャップ 株式ファンド	-5.94%	3.97%	6.67%	-3.18%	1.06%	-3.23%	7.47%	1.52%	-6.11%	13.80%	-5.47%	-7.56%	0.63%
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	-8.34%	3.97%	8.62%	-3.14%	0.21%	-4.74%	6.58%	3.34%	-5.95%	12.59%	-7.91%	-6.67%	-4.06%
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	-7.11%	-0.83%	11.33%	-4.21%	-0.94%	-1.96%	5.14%	0.97%	-4.45%	9.82%	-4.80%	-6.91%	-5.81%
	2023年												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年間
USマイクロキャップ 株式ファンド	4.66%	5.09%	-12.96%	-3.45%	4.41%	13.27%	3.87%	-0.64%	-2.49%	-6.33%	8.59%	9.38%	22.42%
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	5.44%	3.40%	-13.71%	-2.30%	6.66%	10.58%	3.27%	-1.70%	-3.68%	-7.69%	7.49%	13.12%	18.97%
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	2.73%	3.74%	-0.20%	2.64%	6.16%	8.60%	1.43%	2.35%	-2.44%	-3.04%	7.61%	1.51%	35.02%
	2024年												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年間
USマイクロキャップ 株式ファンド	0.48%	0.92%	7.00%	-1.26%	2.10%	0.30%	6.69%	-6.71%	-2.96%	7.46%	7.79%	-1.41%	21.01%
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	0.25%	3.20%	4.85%	-2.49%	2.49%	-0.46%	7.73%	-7.91%	-2.48%	9.33%	6.25%	-1.16%	19.87%
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	7.21%	5.26%	4.29%	0.98%	2.37%	7.74%	-6.08%	-2.16%	1.27%	9.15%	1.37%	4.57%	41.14%
	2025年												
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年初末
USマイクロキャップ 株式ファンド	0.41%	-8.23%	-5.09%	-7.76%	7.54%	5.86%							-8.16%
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	-1.44%	-9.21%	-6.79%	-6.91%	8.09%	7.01%							-10.19%
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	-0.65%	-6.32%	-4.76%	-4.91%	7.43%	5.22%							-4.72%
	過去1年	過去3年	過去5年	設定来	設定来 年率	※パフォーマンスの計測には、分配金を非課税で再投資したのとして算出した 信託報酬控除後の価額を用いております。従って実際の投資家利回りとは異なる 場合があります。基準価額には前営業日の米国株価が反映される為、各基準日 ラッセルマイクロキャップバリュース指数(配当込み、円ベース)及びS&P500 指 数(配当込み、円ベース)は、基準価額を算出する前営業日のラッセルマイクロ キャップバリュース指数(配当込み、ドルベース)及びS&P500 指数(配当込み、ド ルベース)と同等の値となります。							
USマイクロキャップ 株式ファンド	1.29%	38.59%	182.19%	97.84%	11.29%								
ラッセルマイクロキャップ バリュース指数 (配当込み、円ベース)	-0.24%	28.38%	142.38%	94.34%	10.98%								
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	2.59%	79.25%	193.13%	224.45%	20.27%								

仲値)を基に、ベビビュー・アセット・マネジメント社が算出しております。ラッセルマイクロキャップバリュース指数(配当込み、ドルベース)及び S&P500 指数(配当込み、ドルベース)は、ブルームバーグのデータを使用しております。尚、ラッセルマイクロキャップバリュース指数及び S&P500 指数は当ファンドのベンチマークではなく、参考指数として掲載しております。*設定日 2019 年 2 月 15 日から計測しております。

US マイクロキャップ株式ファンド

月次レポート

追加型投信/海外/株式

【作成基準日】2025年6月30日

【作成日】2025年7月15日

<基準価額・純資産総額>

	当月末	前月比
基準価額(円)	19,784	+1,096
純資産総額(百万円)	4,428	+164

※基準価額は10,000口当たりの金額です。

<騰落率(税引前分配金再投資)(%)>

	基準日	ファンド
1ヶ月	2025/5/30	5.9
3ヶ月	2025/3/31	5.0
6ヶ月	2024/12/30	-8.2
1年	2024/6/28	1.3
3年	2022/6/30	38.6
5年	2020/6/30	182.2
設定来	2019/2/15	97.8

※ファンドの騰落率は税引前分配金を再投資した場合の数値です。
 ※騰落率は実際の投資家利回りとは異なります。

<最近の分配実績(税引前)(円)>

期	決算日	分配金
第2期	2020/10/26	0
第3期	2021/10/25	0
第4期	2022/10/25	0
第5期	2023/10/25	0
第6期	2024/10/25	0
設定来累計		0

※分配金は10,000口当たりの金額です。表は過去の実績を示したものであり、将来の分配をお約束するものではありません。

※分配金額は、決算日に委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。但し、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。

<資産構成比(%)>

	当月末	前月比
株式等	98.7	0.3
現金等	1.3	-0.3
合計	100.0	0.0

※株式等の構成比はマザーファンドの組入れ比率です。

<基準価額の変動要因(円)>

	当月
株式等	+1,015
為替	+116
分配金	0
その他(信託報酬等)	-34
合計	+1,096

※基準価額の月間変動額を主な要因に分解したもので概算値です。

※この資料の各グラフ・表に記載されている数値は、表示桁未満がある場合は金額の場合は切り捨て、それ以外の数値は四捨五入して表示しています。

※この資料に記載されている構成比を示す比率は、注記がある場合を除き全てファンドの純資産総額を100%として計算した値です。各比率は四捨五入しており合計が100%とならない場合があります。

マザーファンドの運用状況(現地2025年6月27日現在)

<ポートフォリオ>

株式組入れ比率	組入れ銘柄数	平均時価総額
99.3%	118銘柄	7.8億ドル

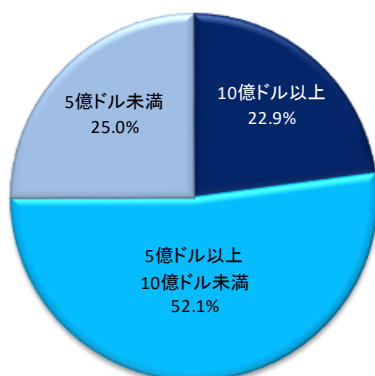
※ 株式組入れ比率はマザーファンドの純資産総額に対する比率で、ETFを含みます。
 ※ 組入れ銘柄数及び平均時価総額にETFは含まれません。
 ※ 平均時価総額は、月末現在組入れ銘柄の加重平均時価総額です。

<セクター別配分>

セクター	マザーファンド	ラッセルマイクロキャップバリュエーション指数
一般消費財・サービス	12.3%	8.0%
生活必需品	0.7%	1.7%
エネルギー	5.1%	5.0%
金融	29.9%	32.6%
ヘルスケア	5.3%	14.6%
資本財・サービス	18.5%	13.9%
情報技術	13.6%	12.9%
素材	5.3%	3.2%
不動産	4.5%	4.8%
コミュニケーション・サービス	3.3%	2.4%
公益事業	0.7%	0.9%

※ GICS(世界産業分類基準)の分類を使用しております。各セクターの配分比率は、マザーファンドの純資産総額に対する比率です。尚、現金等は含まれません。

<時価総額別配分>



※ 各配分比率は、保有株式時価評価額の合計に対する比率です。ETFは含まれません。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年 6月 30日

【作成日】2025年 7月 15日

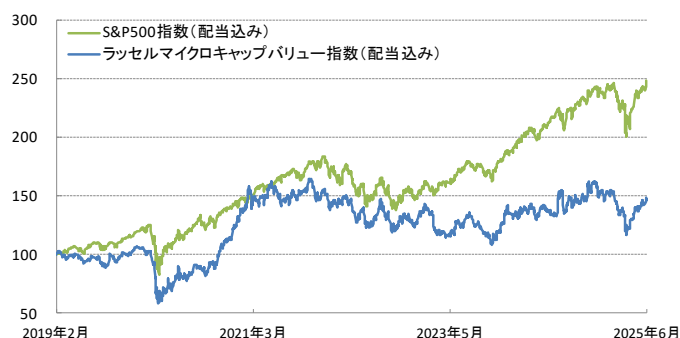
＜組入れ上位 10 銘柄＞

順位	銘柄名	セクター及び概要	時価総額 (億ドル)	組入れ 比率
1	エヌライト	(情報技術) 航空宇宙や防衛市場向けに高出力半導体レーザー等を開発。	9.7	1.4%
2	デュコマン	(資本財・サービス) 民間・軍用航空機の補助翼や昇降舵といった高い技術力を必要とする構成部品、及び操縦やレーダー信号伝送に必要なコックピット内の航空電子機器を製造。	12.8	1.3%
3	インターフェース	(資本財・サービス) オフィスビルや医療施設向けにタイルやカーペット等のインテリア製品を販売。	12.4	1.2%
4	ディジ・インターナショナル	(情報技術) 世界各地でIoT関連部品及びソフトウェアを提供。	12.9	1.2%
5	ファースト・ミッド・ バンクシェアーズ	(金融) 金融持株会社。イリノイ州で個人、法人向けに銀行、保険、財務管理サービスを提供。	9.2	1.2%
6	ブルックデール・ シニア・リビング	(ヘルスケア) 全米で医療や生活支援サービスも提供する高齢者向け居住施設を運営。	16.2	1.2%
7	ピープルズ・バンコプ	(金融) 金融持株会社。オハイオ州、ウェストバージニア州、ケンタッキー州等で、個人向けに銀行や保険サービスを提供。	10.9	1.2%
8	アーティビオン	(ヘルスケア) 心臓及び血管疾患の治療に用いられる医療機器を製造。	13.3	1.2%
9	リボン・コミュニケーションズ	(情報技術) 大手通信事業者、米国政府、金融機関等に対し音声通信と光伝送技術に特化したソリューションを提供。	7.0	1.1%
10	グレート・レイクス・ ドレッジ&ドック	(資本財・サービス) 海岸の修復や土地の埋め立ての浚渫工事等の事業を展開。	8.3	1.1%

※＜組入れ上位 10 銘柄＞には ETF は含まれません。組入れ比率はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。上記は、当ファンドの将来の投資成果等を示唆或いは保証するものではありません。当ファンドにおいて、＜組入れ上位 10 銘柄＞をはじめ、この資料に記載されている銘柄の保有を今後も継続するとは限りません。また上記銘柄の推奨を目的とするものではありません。

ご参考情報

＜参考指数の推移（米ドルベース）＞



当月騰落率：
S&P500指数(配当込み) 4.54%
ラッセルマイクロキャップバリュー指数(配当込み) 6.31%

＜為替（円/米ドル）推移＞



当月末: 144.81円
前月末: 143.87円
当月騰落率: 0.65%

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年6月30日

【作成日】2025年7月15日

ファンド・マネージャー・コメント

＜市場動向＞

6月の米国株式市場(現地5月30日～6月27日)は上昇しました。上旬は、5月雇用統計が労働市場の底堅さを示したことから景気減速への懸念が和らぎ、株式市場は値を上げます。中旬は、イスラエルがイランに対し先制攻撃したことを受け中東における地政学リスクが高まり、上値の重い展開となりました。しかし下旬に入ると、米国の介入によってイスラエル及びイラン両国が停戦合意に至ったためリスクオフの様相となり、小型株を筆頭に力強く上昇、主要指数は最高値を更新しています。最終的に、前月末(現地5月29日)比でS&P500指数(配当込み、ドルベース)は+4.54%、超小型バリュース株を代表するラッセルマイクロキャップバリュース指数(配当込み、ドルベース)は+6.31%となりました。尚、為替が0.7%の円安ドル高となり、S&P500指数(配当込み、円ベース)は+5.22%、ラッセルマイクロキャップバリュース指数(配当込み、円ベース)は+7.01%でした。

＜運用概況＞

当月の当ファンドの基準価額は、前月末比+5.86%でした。当ファンドは、相対的に上昇幅の大きかったヘルスケア・セクターをアンダーウェイトしていたことに加え、同セクターでの銘柄選択も振るわず、ラッセルマイクロキャップバリュース指数(配当込み、円ベース)に対しては劣後する結果となりました。

個別銘柄動向としては、中東情勢の緊迫化から防衛関連銘柄が選好され、株価が大きく上昇しています。具体的には、ベル・フーズ(Bel Fuse:航空宇宙・防衛市場向けにコンバータや光ファイバーコネクタ等の電子部品を製造)、エヌライト(nLIGHT:航空宇宙・防衛市場向けに高出力半導体レーザーを開発)、並びにデュコマン^(*)(Ducommun:航空宇宙・防衛市場向けに高性能レーダー・システムなど各種電子機器を製造)がそれぞれ月間+31%、+26%、+23%と値を上げ、プラスに寄与しました。

これに対し、米国の関税措置に起因するサプライチェーンの混乱等を理由に市場予想を下回る2025年5-7月期の業績見通しを公表したG-IIIアパレル・グループ(G-III Apparel Group:「Calvin Klein」や「Levi's」をはじめとするライセンス・ブランド及び自社ブランドのアパレル商品を販売)が月間-21%、自動車部品への追加関税発動を受けて輸入コストが高騰し同年1-3月期のEPS(1株当たりの純利益)が赤字に転落したモーターカー・パーツ・オブ・アメリカ(Motorcar Parts of America:自動車関連のアフター・マーケット部品及び電気自動車用検査装置を製造)は同-10%と値を下げています。また、マイメディクス・グループ(MiMedx Group:外傷の治療促進や炎症抑制に効果的な胎盤組織由来の同種移植片を販売)については、売上の約25%を占める自由診療等の医師診療領域において保険適用範囲の見直しが報じられたことから業績の下振れリスクが警戒され同-9%と下落しました。

当月は、開発費用や負債を抑えた強固な財務基盤を有するグラニット・リッジ・リソーシズ(Granite Ridge Resources:他社が運営する油田・ガス田へ投資資金を提供)、預金残高が潤沢でありながらも増資の影響で株価が割安な水準まで調整されたと判断したオレンジ・カウンティ・バンコープ(Orange County Bancorp:ニュージャージー州やコネチカット州で個人及び中小企業を対象に幅広い金融サービスを提供)の2銘柄を新たに組み入れました。他方、株価上昇で時価総額が拡大し当ファンドの投資対象から外れたVSE(VSE:企業や政府機関向けに陸海空の運送業務に係る修理メンテナンスや各種コンサルティング・サービスを提供)を全売却しています。

結果、当月末(現地6月27日)の組み入れ銘柄数は前月末から1銘柄増加し、118銘柄となりました。

(*)過去1年間に、当月次レポートの「個別銘柄投資事例」でご紹介した銘柄です。

＜市場見通し及び今後の運用方針＞

近年、アクティビスト(物言う株主)による企業への提案や関与が活発化しており、企業価値向上のきっかけとして市場関係者の注目を集めています。2024年には、世界全体のキャンペーン(アクティビストによる株主提案)の件数が過去6年間で最多を記録し、米国でもその動きが一段と広がりを見せている状況です。その背景には、米国の通商政策や世界的な景気減速懸念等、不透明なマクロ環境の下で企業の構造的な脆弱性が表面化しやすくなっている点が挙げられ、特にガバナンス体制に課題を抱える企業や、事業の転換期にある企業は株主による積極的な関与の対象となる傾向がみられます。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年6月30日

【作成日】2025年7月15日

アクティビストが行う提案には、自社株買いの実施、収益性の低い資産・事業の売却、成長分野への集中といった内容が多くみられます。こうした取り組みは、企業のROE(自己資本利益率)やROIC(投下資本利益率)など資本効率を示す指標の改善を示唆する為、見過ごされていた企業価値の再評価にもつながります。

当ファンドは、事業ポートフォリオの再構築、ガバナンス体制の強化、経営陣の刷新などカタリスト(株価を動かすきっかけとなる要因)が見込まれる企業に対して、株価が割安と判断できる局面で積極的に投資を行ってきました。アクティビストの活動を直接の投資判断材料としているわけではないものの、企業価値の向上を重視するという点で、当ファンドの投資アプローチとアクティビストの視点には共通する部分があると考えています。

実際に当ファンドの組入れ企業の中にはアクティビストから提案や関与を受けるケースも複数存在し(図表1参照)、経営改革や資本政策の見直しといった具体的な動きが進んでいる事例もあります。例えば、エンビリ(Enviri:様々な業界向けに産業廃棄物処理やリサイクルに関連するサービスを提供)は、個人投資家でアクティビストのブラッドリー・ラドフ氏から、鉄道部門の不採算契約の整理と利益率の高い環境ソリューション事業への転換を促され、同部門の売却に向けた準備が行われているところです。また、ビージェーズ・レストラン(BJ's Restaurants:レストラン・チェーンを米国内で展開し、自社の醸造所で作られたオリジナル・ビールも提供)は、2024年3月に投資会社のピー・ダブリュー・パートナーズ(PW Partners)からコスト削減に関する提案を受け、財務体質の最適化に取り組んできた結果、現在は成長軌道に乗って値を上げています。

もっとも、アクティビストによる提案の中には、短期的な株価上昇を狙う場合もある為、内容や背景を慎重に見極めることが重要です。一方で、当ファンドとしては、上述した事例のように前向きな変化をきっかけにして投資対象企業のリターンが拡大することに期待を寄せています。尚、当月の個別銘柄投資事例では、アクティビストのエンジン・キャピタル(Engine Capital)と提携し、同社の推薦のもと業界で豊富な実績を持つ2名を取締役会に迎え入れたナショナル・ビジョン・ホールディングス(National Vision Holdings)をご紹介します。

【図表1】 当ファンド組入れ銘柄に対して過去1年間に実施されたアクティビスト・キャンペーンの一覧
(2025年6月末時点の保有銘柄)

キャンペーンを実施した日	企業名	アクティビスト	キャンペーンの概要
2024年 8月 2日	Quanex Building Products	Teleios Capital Partners	対話のみ(提案や要求内容は非開示)
2024年 8月 5日	Motorcar Parts of America	Cove Street Capital	取締役の選任
2024年 8月15日	Portillo's	Engaged Capital	業務効率・収益性・ブランド力の改善等
2024年10月21日	Potbelly	Immersion Investments	コスト削減の実行要求等
2024年12月16日	MarineMax	Levin Capital Strategies	経営戦略の抜本的見直し
2024年12月30日	Enviri	Neuberger Berman Group	対話のみ(提案や要求内容は非開示)
2025年 1月 2日	BJ's Restaurants	Act III Holdings	大量保有報告書の提出
2025年 1月 7日	Orthofix Medical	Juniper Investment	追加出資
2025年 1月30日	Enviri	Bradley Radoff	取締役の解任等
2025年 3月 5日	Brookdale Senior Living	Ortelius Advisors	取締役会の実質的な支配権の獲得
2025年 3月17日	National Vision Holdings	Engine Capital Management	取締役の選任
2025年 3月27日	Universal Electronics	Kent Lake Capital	取締役の選任
2025年 4月 9日	Brookdale Senior Living	Antipodes Partners	社外取締役の追加選任等
2025年 6月 3日	EZCORP	Kanen Wealth Management	株主還元の強化(自己株式取得等)

注記: 図表1はブルームバーグから取得したニュース記事等を基に弊社が作成しています。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年6月30日

【作成日】2025年7月15日

＜個別銘柄投資事例＞

ナショナル・ビジョン・ホールディングス (EYE)

当ファンドは、2023年11月上旬に株価17ドル台でナショナル・ビジョン・ホールディングス(前掲)へ投資を開始しました(次頁、図表3参照)。

同社はジョージア州ダルースに本社を置く眼鏡とコンタクトレンズの小売メーカーです。1990年の創業以来、ショッピングセンターやウォルマート(Walmart)等の大手スーパーマーケット内といった利便性の高い立地への出店を進めるとともに、複数の眼鏡チェーン、眼科クリニック、並びにオンライン販売専門業者の買収を通じて事業規模を拡大してきました。現在では、米国及びプエルトリコに1,200以上の店舗を展開し、「America's Best Contacts & Eyeglasses」や「Eyeglass World」など4つのブランドを通じて、幅広い顧客層に質の高い視力ケアサービスを提供しています(次頁、図表2参照)。

同社の最大の強みは、優れた品質と手頃な価格を両立した商品展開にあります。米国における眼鏡の平均購入価格は1本あたり約200ドルとされ、その上で眼科検査にも数百ドルの費用がかかることが一般的ですが、同社では眼鏡2本と眼科検査をセットにして、最安で約90ドルという圧倒的な価格競争力を実現しています。この競争力の背景には、「Ray-Ban」や「Calvin Klein」等の有名ブランド品と、自社開発の低価格プライベートブランド品を組み合わせた柔軟な商品構成が挙げられます。併せて、全米規模の広範な検眼医ネットワークを有しており、近年はリモート検眼技術の導入にも積極的に取り組んでいます。

同社の株価動向に目を向けると、インフレによる消費減速の影響で2022年10-12月期決算のEPSが市場予想を大きく下回ったことから、2023年3月に株価は急落しました。更に同年7月には、プライベートブランド等への経営資源集中を目的として重要な販売チャネルであったウォルマートとのパートナーシップ解消を発表したことを受け、業績悪化懸念から株価は一段と低迷します。しかし当ファンドは、同社が効率的かつ収益性の高いビジネスモデルへの転換を着実に進めていることに確信を持ち、株価が依然として割安な水準にある点を好機と捉え、同年11月に組入れを実施しました。

当ファンドの投資開始後も軟調な株価推移が続いていましたが、翌年8月にクーパービジョン(CooperVision)やエシロールルックスオティカ(EssilorLuxottica)など大手眼鏡及びコンタクトレンズ・チェーンで要職を歴任した経験を持つアレックス・ウィルクス氏が社長に就任し、経営の抜本的な改革に着手します。具体的には、顧客層を従来の低価格志向層に加え高所得層にも広げ、独自の高付加価値商品を充実させることで販売単価を引き上げました。また、バックオフィス業務の自動化や物流の見直しでコスト削減を推進し、店舗利益率の改善を実現しました。こうした戦略は早くも成果として現れており、2025年1-3月期決算において売上高とEPSは市場予想を上回る好業績を達成、同年12月期通期の会社予想も上方修正したことが好感され、株価は急騰しています。

尚、同社は2025年3月に前述のエンジン・キャピタルとの提携を発表し、同社から推薦を受けた2名を社外取締役として迎え入れました。これにより、経営の透明性や意思決定の質が高まるとともに、収益性を重視した構造改革の加速が期待されます。また、上述したウィルクス氏が8月にCEOへ就任すると伝えられました。同氏のリーダーシップの下、取締役会と経営陣の連携は一段と強化され企業体制の整備のスピードが着実に高まっています。これら経営改善の努力が中長期的な企業価値の向上につながると判断し、当ファンドは保有を継続する方針です。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年 6月 30日

【作成日】2025年 7月 15日

〔図表2〕 同社ブランド及び製品のイメージ画像



〔図表3〕 同社の株価推移
(現地2023年1月1日～2025年6月27日:日次)



注記: 図表2は同社のウェブサイトより引用し、図表3はブルームバーグのデータを基に弊社が作成しています。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025 年 6 月 30 日

【作成日】2025 年 7 月 15 日

ファンドの特色

1. バリュエーションが適正で、中長期的に高成長が期待できる米国マイクロキャップ株式へ主に投資を行います。

- 米国の金融商品取引所に上場する、マイクロキャップ株式に投資を行います。組入銘柄数は、100～150 銘柄程度を目処とします。

(投資対象には、不動産投資信託(REIT)、預託証書(DR)を含みます。)

マイクロキャップ株式とは

一般的に、時価総額 10 億米ドル未満の超小型企業の株式を指します。

当ファンドでは、広義にラッセル マイクロキャップ指数構成銘柄の時価総額範囲内の株式を指す場合もあります。

- 株式の実質組入比率は、原則として高位に維持することを基本とします。

2. ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(以下、ビクトリー・キャピタル・マネジメント社)傘下で、米国マイクロキャップ及び中小型株式運用において秀でた専門性を有する、インテグリティ・アセット・マネジメントが運用を行います。

- 当ファンドはファミリーファンド方式で運用を行い、ビクトリー・キャピタル・マネジメント社にマザーファンドの運用の指図に関する権限を委託します。
- ビクトリー・キャピタル・マネジメント社は、テキサス州サンアントニオに本拠を構える米国屈指の独立系マルチ・ブティック型運用会社です。また同社の持ち株会社であるビクトリー・キャピタル・ホールディングス社は、2022 年フォーチュン誌「全米急成長企業 100 社」に 2 年連続でランクインしています。
- ビクトリー・キャピタル・マネジメント社に所属し、当ファンドの実質的な運用チームであるインテグリティ・アセット・マネジメントは、徹底したボトムアップ分析と堅固な運用プロセス、そして長年の優れた運用実績により、米国機関投資家からの支持及び大手コンサルタント等からの高評価を獲得しています。

3. 実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

- ※ 市況急変時の対応として、またはファンドの資金動向や投資環境等によって、上記の運用ができない場合、もしくは運用者の判断で上記の運用を行わない場合があります。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年 6月 30日

【作成日】2025年 7月 15日

ファンドのリスク及び留意点

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資等を通じて、株式等の値動きのある有価証券に投資し、有価証券先物取引等を活用することがありますので、ファンドの基準価額は変動します。

従って、投資者の皆様は投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドの主要なリスクには以下のものがあります。

■ 株価変動リスク

株式の価格は、個々の企業活動や国内外の政治・経済・金融情勢等に応じて変動します。従って、当ファンドに組入れられる株式の価格は短期的または長期的に下落する可能性があり、これらの価格変動または流動性に予想外の変動があった場合、重大な損失が生じる場合があります。一般的にマイクロキャップの株式は、株式市場平均に比べ価格変動が大きくなる傾向があり、株価変動リスクが相対的に高くなる可能性があります。

■ 為替変動リスク

外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元金を割り込むことがあります。

なお、当ファンドにおいて、外貨建資産の為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行いません。そのため、基準価額は、為替レートの変動の影響を直接受けます。

■ カントリーリスク

投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。

■ 信用リスク

組入れられる株式や債券等の有価証券やコマーシャル・ペーパー等の短期金融商品は、発行体に債務不履行が発生あるいは懸念される場合には価格が下がることがあり、また、投資資金を回収できなくなることがあります。

■ 流動性リスク

大量の換金があった場合、換金代金を手当てするため保有有価証券を売却しなければならないことがあり、その際には市場動向や取引量等の状況によって、基準価額が大きく変動することがあります。当ファンドはマザーファンドの受益証券への投資を通じて運用を行いますので、同じマザーファンドに投資するベビーファンドに追加設定・換金等に伴う資金変動があり、その結果マザーファンドにおいて売買等が生じた場合等には、当ファンドの基準価額に影響が及ぶ場合があります。一般的にマイクロキャップの株式は、株式市場平均に比して時価総額が小さく、取引量が少ないため、流動性リスクが相対的に高くなる可能性があります。

■ その他の留意事項（システムリスク・市場リスク等に関する事項）

証券市場は、世界的な経済事情の急変またはその国における天災地変、政変、経済事情の変化、政策の変更もしくはコンピューター・ネットワーク関係の不慮の出来事等の諸事情により閉鎖されることがあります。このような場合、一時的に換金等ができないこともあります。また、これらにより、一時的にファンドの運用方針に基づく運用ができなくなるリスク等もあります。

※基準価額の変動要因（投資リスク）は、上記に限定されるものではありません。

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年6月30日

【作成日】2025年7月15日

お申込みメモ(詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。)

購入単位	販売会社が別に定める単位(当初元本1口=1円) ※詳しくは販売会社までお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購入代金	販売会社が指定する期日までにお支払いください。
換金単位	販売会社が別に定める単位 ※詳しくは販売会社までお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から0.3%(信託財産留保額)を控除した額
換金代金	換金申込受付日から起算して、原則として6営業日目からお支払いします。
購入・換金 申込不可日	ニューヨーク証券取引所、ニューヨークの銀行のいずれかの休業日の場合は、お申込みできません。
申込締切時間	原則として午後3時30分までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。なお、販売会社によっては異なる場合があります。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金申込には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付 の中止及び取消し	委託会社は、金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込受付を中止すること、及び既に受け付けた申込みを取消す場合があります。
信託期間	無期限(2019年2月15日設定)
繰上償還	委託会社は次のいずれかの場合、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了させること(繰上償還)ができます。 ・受益権口数が10億口を下回った場合 ・信託契約を解約することが受益者のために有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
決算日	毎年10月25日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年1回の決算時に収益分配方針に基づいて収益分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合は分配を行わないこともあります。 ※販売会社との契約によっては、収益分配金の再投資が可能です。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。当ファンドは、NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取り扱いが異なる場合があります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

ファンドの費用(詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。)

① 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に申込口数を乗じて得た額に、 3.30%(税抜3.00%) を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た額です。 ※詳しくは販売会社までお問い合わせください。	販売会社によるファンドの募集・販売の取扱い事務等の対価
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して、 0.3%の率を乗じて得た額をご負担いただきます。	

② 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	日々の信託財産の純資産総額に対して年率2.134%(税抜1.94%)を乗じて得た額とします。 ※内訳(税抜)については以下の通りとします。			
	内訳 (税抜)	委託会社	年1.2%	委託した資金の運用の対価
		販売会社	年0.7%	運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、 購入後の情報提供等の対価
		受託会社	年0.04%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
	※委託会社の報酬には、マザーファンドの運用の指図に関する権限の委託先への報酬(年0.6%)が含まれております。			
その他の 費用・手数料	目論見書等の法令により必要とされる書類の作成・印刷・交付に係る費用、計理等の業務にかかる費用及び監査費用を信託財産でご負担いただきます。組入有効証券の売買の際に発生する売買委託手数料、借入金の利息及び立替金の利息等については、その都度、信託財産から支払われます。 ※組入有効証券の売買委託手数料等は、運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。			

※運用管理費用、諸費用等は日々計上され、毎計算期間の最初の6ヶ月終了日及び計算期末または信託終了のとき(ただし、該当日が休業日の場合は翌営業日とします。)に信託財産中から支払われます。

上記手数料等の合計額については、**購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することができません。**

US マイクロキャップ株式ファンド

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025 年 6 月 30 日

【作成日】2025 年 7 月 15 日

税金

- ・税金は表に記載の時期に適用されます。
- ・以下の表は個人投資家の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時 期	項 目	税 金
分配時	所得税及び地方税	配当所得として課税、普通分配金に対して20.315%
換金（解約）時及び償還時	所得税及び地方税	譲渡所得として課税、換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

※少額投資非課税制度「愛称：NISA（ニーサ）」をご利用の場合

少額投資非課税制度「NISA（ニーサ）」は、少額上場株式等に関する非課税制度であり、一定の額を上限として、毎年一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得及び譲渡所得が無期限で非課税となります。ご利用になれるのは、販売会社で非課税口座を開設し、税法上の要件を満たした商品を購入するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。

※外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※法人の場合は上記とは異なります。

※上記は 2024 年 11 月末現在の税法に基づくものであり、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

※税金の取扱いの詳細につきましては、税務専門家等に確認されることをお勧めします。

委託会社、その他の関係法人

委託会社	バイビュー・アセット・マネジメント株式会社（ファンドの運用の指図を行います。） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第397号 加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会
受託会社	三井住友信託銀行株式会社（ファンドの財産の保管及び管理を行います。）

販売会社情報一覧表

商号	登録番号等	加入協会
いちよし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第24号	日本証券業協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会
今村証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号	日本証券業協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251号	日本証券業協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	日本証券業協会 / 一般社団法人金融先物取引業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第61号	日本証券業協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
七十七証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長（金商）第37号	日本証券業協会
ちばぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第114号	日本証券業協会
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第134号	日本証券業協会
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第24号	日本証券業協会
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号	日本証券業協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会 一般社団法人金融先物取引業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	日本証券業協会 / 一般社団法人金融先物取引業協会

本資料にかかる留意事項

- 当資料は「US マイクロキャップ株式ファンド」のポートフォリオの状況及び今後の運用方針等について投資家の皆さまにご理解を深めていただくことを目的にバイビュー・アセット・マネジメントが作成した情報提供資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、勧誘を目的に作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて作成しておりますが、その正確さを保証するものではなく、当資料に記載された情報を使用することによりお客様または第三者が被った損害等を補償するものではありません。
- 当資料に記載された内容は表記時点のものであり、将来変更されることがあります。
- 当資料で示した運用実績は過去のものであり、将来の運用成果をお約束するものではありません。
- 当ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申し込みは、販売会社までお願いいたします。