

## 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7月31日

【作成日】2025年8月18日

## 運用状況（2025年7月31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

## &lt;基準価額の推移:日次&gt;



※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。

## &lt;パフォーマンス・サマリー&gt;

	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											
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											
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											
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											
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											
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%	3.93%				-4.55%
ラッセルマイクロキャップ バリュー指数(配当込み、円ベース)	-1.44%	-9.21%	-6.79%	-6.91%	8.09%	7.01%	5.69%				-5.08%
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	-0.65%	-6.32%	-4.76%	-4.91%	7.43%	5.22%	6.42%				1.40%
過去1年 過去3年 過去5年 設定来年											
USマイクロキャップ 株式ファンド	-1.33%	34.03%	189.92%	105.61%	11.80%						
ラッセルマイクロキャップ バリュー指数(配当込み、円ベース)	-2.13%	27.31%	157.06%	105.40%	11.78%						
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	16.23%	81.43%	201.84%	245.27%	21.13%						

\* 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ものとして算出した、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、各基準日のラッセルマイクロキャップバリュー指数(配当込み、円ベース)及びS&P500指數(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指数(配当込み、ドルベース)及びS&P500指數(配当込み、ドルベース)と基準価額算出日の為替レート(投信協会所定の対顧客直物電信売買相場仲値)を基に、ペイビュー・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指数(配当込み、ドルベース)及びS&P500指數(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指数及びS&P500指數は当ファンドのベンチマークではなく、参考指標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

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年7月31日

【作成日】2025年8月18日

## &lt;基準価額・純資産総額&gt;

	当月末	前月比
基準価額(円)	20,561	+777
純資産総額(百万円)	4,505	+77

※基準価額は10,000口当たりの金額です。

## &lt;騰落率(税引前分配金再投資)(%)&gt;

	基準日	ファンド
1ヶ月	2025/6/30	3.9
3ヶ月	2025/4/30	18.3
6ヶ月	2025/1/31	-4.9
1年	2024/7/31	-1.3
3年	2022/7/29	34.0
5年	2020/7/31	189.9
設定来	2019/2/15	105.6

※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。

## &lt;最近の分配実績(税引前)(円)&gt;

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。

※この資料の各グラフ・表に記載されている数値は、表示枠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。

## &lt;資産構成比(%)&gt;

	当月末	前月比
株式等	99.3	0.6
現金等	0.7	-0.6
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。

## &lt;基準価額の変動要因(円)&gt;

	当月
株式等	+157
為替	+656
分配金	0
その他(信託報酬等)	-37
合計	+777

※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。

## マザーファンドの運用状況(現地2025年7月30日現在)

## &lt;ポートフォリオ&gt;

株式組入れ比率	組入れ銘柄数	平均時価総額
98.1%	119銘柄	8.0億ドル

※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。

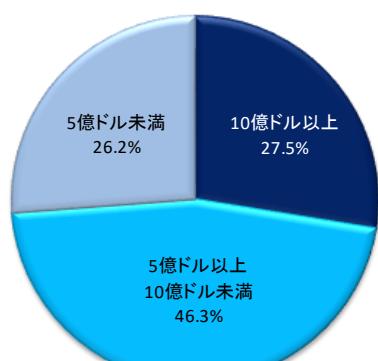
※平均時価総額は、月末現在組入れ銘柄の加重平均時価総額です。

## &lt;セクター別配分&gt;

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ーアイデア
一般消費財・サービス	12.3%	8.1%
生活必需品	0.7%	1.6%
エネルギー	5.0%	6.3%
金融	29.0%	32.2%
ヘルスケア	5.2%	15.8%
資本財・サービス	18.6%	12.7%
情報技術	14.1%	11.2%
素材	5.2%	3.8%
不動産	4.1%	4.5%
コミュニケーション・サービス	3.2%	2.6%
公益事業	0.7%	1.1%

※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。

## &lt;時価総額別配分&gt;



※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。

## U.S.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7月31日

【作成日】2025年8月18日

## &lt;組入れ上位10銘柄&gt;

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。	10.2	1.4%
2	ベル・ヒューズ	(情報技術) 航空宇宙や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。	15.6	1.4%
3	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。	13.6	1.3%
4	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。	12.1	1.2%
5	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。	13.5	1.2%
6	デジ・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。	12.3	1.2%
7	ワイルダン・グループ	(資本財・サービス) 公的機関や電力会社等を対象にエネルギー効率化やインフラ整備といった幅広い分野でのコンサルティングを実施。	12.0	1.2%
8	i3パーティカルズ	(情報技術) 教育、医療、不動産といった業界の中小企業向けに電子決済ソリューションを提供。	9.5	1.2%
9	QCRホールディングス	(金融) 金融持株会社。米中西部(イリノイ州、アイオワ州、ウィスコンシン州、ミズーリ州)で個人、法人向けに銀行サービスを提供。	12.2	1.2%
10	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	1.1%

※<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

## &lt;参考指標の推移(米ドルベース)&gt;



## &lt;為替(円/米ドル)推移&gt;



■設定・運用

**BAYVIEW**  
ASSET MANAGEMENT

## U.S.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7月31日

【作成日】2025年8月18日

## ファンド・マネージャー・コメント

## &lt;市場動向&gt;

7月の米国株式市場(現地6月30日～7月30日)は上昇しました。前半は、トランプ減税の恒久化を含む減税・歳出法案が下院で可決された他、雇用統計をはじめ各種経済指標が市場予想を上回ったことから株式市場は堅調に推移します。後半は、日本やEU(欧州連合)との貿易協議の合意を受けて投資家のリスク選好が強まる状況下、好調な決算を発表した大型ハイテク株が牽引する形で一段高となりました。最終的に、前月末(現地6月27日)比でS&P500指数(配当込み、ドルベース)は+3.15%、超小型バリュー株を代表するラッセルマイクロキャップバリュー指数(配当込み、ドルベース)は+2.45%となっています。尚、為替が3.2%の円安ドル高となり、S&P500指数(配当込み、円ベース)は+6.42%、ラッセルマイクロキャップバリュー指数(配当込み、円ベース)は+5.69%でした。

## &lt;運用概況&gt;

当月の当ファンドの基準価額は、前月末比+3.93%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(特にバイオテクノロジー銘柄)をアンダーウェイトしていたことがマイナスに寄与したことと加え、エネルギー・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指数(配当込み、円ベース)に対してアンダーパフォームしています。

個別銘柄動向としては、米国政府がMPマテリアルズ(MP Materials)への投資を通じてレアアースの国内供給を強化する中、ラマコ・リソーシズ(Ramaco Resources:ワイオミング州やバージニア州等で鉱山を運営し冶金用石炭を生産)はワイオミング州ブルック鉱山でレアアースの初期採掘を開始したことが好感され、月間+63%と大きく上昇しました。また、データセンター向けソリューションへのニーズの高まりから良好な事業環境が継続すると評価しセルサイド・アナリストが目標株価を引き上げたウィルダン・グループ<sup>(\*)</sup>(Willdan Group:自治体や電力会社等に対し公共事業のインフラ構築における技術コンサルティング・サービスを提供)は同+33%、コネクタといった航空宇宙・防衛市場向け製品の堅調な需要に支えられ2025年4-6月期決算が増収増益となったベル・ヒューズ(Bell 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)も同+31%と値を上げ、プラスに寄与しています。

他方、景気減速に伴う原油価格の下落懸念から業績への影響が警戒されたグラニット・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)が月間-19%、貸倒引当金繰入額が増加したため2025年4-6月期のEPS(1株当たりの純利益)が市場予想を下回ったファースト・インターネット・バンコープ(First Internet Bancorp:個人や小規模事業者を対象に預金やローンのインターネット・バンキング・サービスを提供)は同-18%、4月以降に株価が値上がりした反動で利益確定売りに押されたビージェーズ・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・ビールを提供)も同-18%と値を下げ、マイナスに寄与しました。

当月は、現経営陣の下で進められている事業構造の改革やコスト削減により業績の改善が見込まれながらも、株価が割安な水準で推移しているブルー・リッジ・バンクシェアーズ(Blue Ridge Bankshares:バージニア州やノースカロライナ州で個人及び企業を対象に各種ローン等の幅広い金融サービスを提供)を新たに組入れています。尚、全売却銘柄はありませんでした。

結果、当月末(現地7月30日)の組入れ銘柄数は前月末から1銘柄増加し、119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」で紹介した銘柄です。

## &lt;市場見通し及び今後の運用方針&gt;

トランプ政権発足以降、米国は自国産業の競争力向上を目的に、制度改定、予算措置、規制緩和等の政策を相次いで打ち出していました。中でも、防衛・航空宇宙・半導体・エネルギー等、国家安全保障や経済の根幹を支える物資・サービスを対象に適用されている国防生産法(The Defense Production Act)は2025年9月末に期限を控えており、その再承認や適用範囲拡大の行方に注目が集まっています。

同法は1950年の冷戦期に制定され、特定の物資・サービスの国内生産を確保し、国家の防衛を図る為の幅

## 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7月31日

【作成日】2025年8月18日

広い権限を大統領に対して付与しています。具体的には、民間企業に対する政府からの受注優先指示、供給網維持の為の国際貿易規制の一時的緩和、特定の業界や企業への設備投資や生産体制整備の義務付け等が可能です。過去に同法が適用された事例としては、トランプ第1次政権がコロナ禍に国内自動車メーカーへ人工呼吸器の生産を要請したケースや、バイデン前政権が日本製鉄による鉄鋼大手USスチール(United States Steel)の買収を、鉄鋼の国内製造力低下が国家安全保障上のリスクになるとして阻止したケース等が挙げられます。

足元では、地政学リスクの高まりや関税措置に伴う国家間の摩擦が続き、各国で防衛力強化や予算拡充の動きが広がっています。レーダーや潜水艦といった防衛装備に用いられる主要部品には重要鉱物が不可欠とされますが、国防総省の分析によれば、米国は少なくとも15種類の重要な鉱物を輸入に依存しており、そのうちアラースについては約70%を中国から調達している状況です。更に、中国、ロシア、イランなど米国と緊張関係にある国々が複数の重要な鉱物資源において大規模な鉱床を有しており、米国の防衛装備を安定的かつ迅速に供給する上で大きな課題となっています。

こうした問題点を踏まえ、米国政府は重要な鉱物の国内サプライチェーンを強化する為、国防生産法の権限を活用した政策を推進しています。前述のMPマテリアルズへの出資もその一環であり、政府が産業界に対して積極的に介入することで、重要な鉱物を直接取り扱う企業だけでなく、それらを活用する防衛・航空宇宙分野の企業にも恩恵が及ぶとみられます。従って当ファンドでは、国防生産法の再承認や適用範囲拡大がこれらの関連銘柄にとってカタリスト(株価を動かすきっかけとなる要因)になると想定し、同銘柄群へポジティブな見通しを維持しています。今月はその中でも、防衛・航空宇宙向け高性能特殊金属の生産体制を拡充し、国防総省等からの継続的な受注を背景に中長期的な業績成長が期待されるメタラス(Metallus)を個別銘柄投資事例として取り上げます。

## &lt;個別銘柄投資事例&gt;

## メタラス (MTUS)

当ファンドは、2023年3月上旬に株価18ドル台でメタラスへ投資を開始しました(次頁、図表2参照)。

同社は、オハイオ州カントンに本社を置き、自動車、防衛・航空宇宙、エネルギーなど多様な市場向けに高性能な特殊金属を提供する金属メーカーです。同社の歴史は、世界的なベアリング(機械の中で回転する軸を支える部品)メーカーのティムケン(Timken)が、安定した製品供給の為に1915年に自社で鋼材の製造をスタートしたことになります。その後2014年にティムケンスチール(TimkenSteel)として独立を果たすと鋼材製造に特化し事業を展開、2024年2月に社名をメタラスに変更しました。この社名は、金属の性質や製造に関する学問であるmetallurgy(冶金学)とラテン語のqualis(品質)という言葉を組み合わせた造語で、綴りの最後にus(私たち)を付加することでサプライヤー等とのパートナーシップ強化の意図を表現しています。

同社の主力製品は、特殊棒鋼材(SBQ)とシームレス機械用鋼管(SMT)です。SBQは通常の鉄と比較して不純物が少なく、強度・韌性・耐食性を備えた棒状の鋼材で自動車のエンジン部分やトラックの車軸等に用いられます。SMTはつなぎ目のない高強度のパイプで、飛行機や農業機械、建設機械といった部品に使用されています。いずれの製品も用途に合わせてカスタマイズが可能で、過酷な環境下においても優れた耐久性を発揮することが特長です。また、100年以上にわたり培ってきた同社の鋼材製造に関する経験・専門知識に対する信頼も厚く、防衛・航空宇宙、エネルギー、自動車業界など幅広い業界に強固な顧客基盤を構築しています。

同社の株価に目を転じると、当ファンド投資開始後の2023年5月から7月にかけて好調な同年1-3月期決算発表を背景に上昇し、その後21ドルを挟んで推移していましたが、2024年後半に安価な輸入製品との価格競争に晒され業績が伸び悩み株価も下落しました。しかし、2025年2月にトランプ大統領が鉄鋼とアルミニウムの輸入品に関税を課すと表明、同社製品への需要も徐々に回復し同年1-3月期決算では受注残高が前年同期比で50%増加となり、株価も再び値を上げ始めています。当ファンドでは、同社の製造拠点は米国内にあり、トランプ政権が主導する関税措置やリショアリング(製造業の米国回帰)等の政策は同社の追い風になると想定しています。また同社は、防衛整備品の製造を強化する目的で米国陸軍と契約を締結するなど防衛・航空宇宙市場で存在感を高めており、利益率の高い同分野での需要増加が見込まれることから、今後の業績伸長が期待できるとみて継続保有する方針です。

# U.S.マイクロキャップ株式ファンド

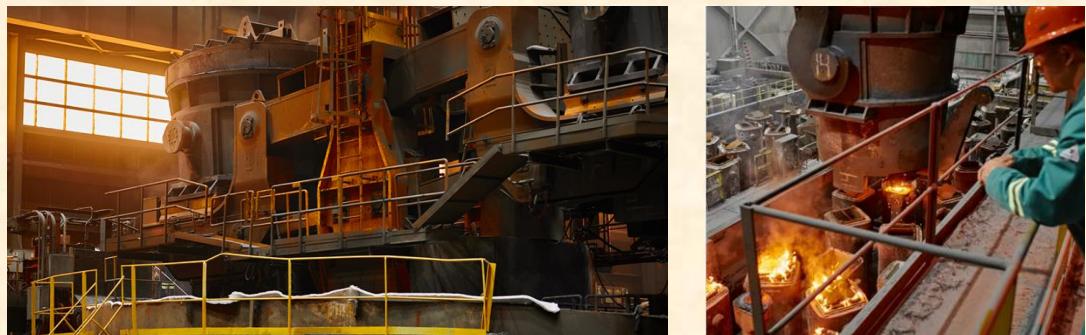
追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年7月31日

【作成日】2025年8月18日

[図表1] 同社事業のイメージ画像



[図表2] 同社の株価推移  
(現地2023年1月3日～2025年7月30日：日次)



注記：図表1は同社のウェブサイトより引用し、図表2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。

## U.S.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 7月 31日

【作成日】 2025年 8月 18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、インテグリティー・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ー・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7月31日

【作成日】2025年8月18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できますので、ファンドの基準価額は変動します。

従って、投資者の皆様の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ます。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。

## U.S.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7月31日

【作成日】2025年8月18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か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ごとをお勧めします。

## 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%
		販売会社	年0.7%
		受託会社	年0.04%
※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。組入有価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。 ※組入有価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

月次レポート

追加型投信/海外/株式

【作成基準日】2025年7月31日

【作成日】2025年8月18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2025年5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、税務専門家等にご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	ペイビュー・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ペイビュー・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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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でのものであり、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、販売会社までお願ひいたします。