

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12月31日

【作成日】2026年1月21日

運用状況（2025年12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

<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%	7.03%	1.09%	2.66%	4.21% 2.85% 13.62%
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%	6.53%	4.89%	7.10%	5.36% 3.14% 23.43%
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%	0.61%	3.93%	6.09%	1.62% 1.43% 15.94%
過去1年					過去3年	過去5年	設定来 年率	設定来 年率			
USマイクロキャップ 株式ファンド	13.62%	68.31%	158.56%	144.75%	13.89%						
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)	23.43%	76.03%	155.43%	167.11%	15.35%						
S&P500指数 (配当込み、円ベース)	15.94%	120.94%	201.69%	294.80%	22.08%						

* 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をとして算出した、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指数(配当込み、円ベース)は、基準価額を算出する前営業日の各指標と基準価額算出日の為替レート(投信協会所定の対顧客物電信売買相場仲値)を基に、ベイビュー・アセット・マネジメント社が算出しております。

各指数は、ブルームバーグのデータを使用しており、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。

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12月31日

【作成日】2026年1月21日

<基準価額・純資産総額>

	当月末	前月比
基準価額(円)	24,475	+678
純資産総額(百万円)	4,955	+68

※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	2025/11/28	2.8
3ヶ月	2025/9/30	10.0
6ヶ月	2025/6/30	23.7
1年	2024/12/30	13.6
3年	2022/12/30	68.3
5年	2020/12/30	158.6
設定来	2019/2/15	144.8

※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
第7期	2025/10/27	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。

<資産構成比(%)>

	当月末	前月比
株式等	98.7	0.2
現金等	1.3	-0.2
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	+729
為替	-6
分配金	0
その他(信託報酬等)	-45
合計	+678

※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12月29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
98.4%	118銘柄	9.3億ドル

※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。

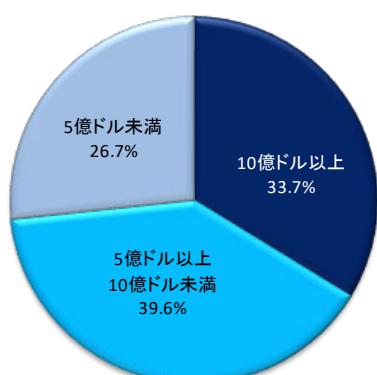
※平均時価総額は、月末現在組入れ銘柄の加重平均時価総額です。

<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ー指数
一般消費財・サービス	10.0%	6.9%
生活必需品	0.6%	0.9%
エネルギー	4.4%	6.3%
金融	29.8%	28.8%
ヘルスケア	5.6%	23.7%
資本財・サービス	18.7%	11.1%
情報技術	17.2%	12.2%
素材	4.4%	3.4%
不動産	3.7%	3.8%
コミュニケーション・サービス	3.3%	2.0%
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12月31日

【作成日】2026年1月21日

<組入れ上位10銘柄>

順位	銘柄名	セクターおよび概要	時価総額 (億ドル)	組入れ 比率
1	エヌライト	(情報技術) 航空宇宙や防衛産業向けに高出力半導体レーザー等を開発。	19.8	1.6%
2	ベル・ヒューズ	(情報技術) 航空宇宙や防衛産業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。	21.6	1.6%
3	エンビリ	(資本財・サービス) 幅広い産業向けに廃棄物処理やリサイクル等の環境ソリューションを提供。	14.5	1.4%
4	デジ・インターナショナル	(情報技術) IoT関連部品およびソフトウェアをグローバルに提供。	16.6	1.4%
5	アーティビオン	(ヘルスケア) 心臓および血管疾患の治療に用いられる医療機器を製造。	21.9	1.3%
6	キンボール・エレクトロニクス	(情報技術) 電子機器の設計や受託生産をグローバルに展開。	7.0	1.3%
7	ダイヤモンド・ヒル・インベストメント・グループ	(金融) 証券投資顧問や資産管理サービスをグローバルに提供。	4.1	1.3%
8	サーモン・グループ・ホールディングス	(資本財・サービス) 熱処理技術を用いたパイプやタンクの凍結防止、温度管理、融雪・融氷などのサービスを提供。	12.3	1.3%
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。	14.2	1.2%
10	ホライゾン・バンコーポ	(金融) インディアナ州やミシガン州で個人および中小企業向けに各種ローン等の金融サービスを提供。	8.9	1.2%

※<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

<参考指標の推移（米ドルベース）>



<為替（円/米ドル）推移>



■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12月31日

【作成日】2026年1月21日

ファンド・マネージャー・コメント

<市場動向>

12月の米国株式市場(現地11月28日～12月29日)は上昇しました。上旬は、9-10日のFOMC(連邦公開市場委員会)を睨んで神経質な展開が続いたものの、同会合で0.25%の利下げと短期国債の買い入れが決定されたことが好感され値を上げています。中旬に入ると、IT大手オラクル(Oracle)の決算内容が市場参加者の期待に届かずAI関連株を中心に下落に転じますが、18日に発表された11月の消費者物価指数でインフレ鈍化が確認される力強く反発しました。下旬にかけては、クリスマス休暇に伴う薄商いが目立ち、方向感に欠ける展開となっています。最終的に前月末(現地11月26日)比で、低調な値動きをみせたハイテク株が重石となったS&P500指数(配当込み、ドルベース)は+1.48%、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)は利下げへの思惑を追い風に+3.19%となっています。尚、為替は-0.04%と僅かに円高ドル安となり、S&P500指数(配当込み、円ベース)は+1.43%、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+3.14%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+2.85%となり、S&P500指数(配当込み、円ベース)を上回るプラス・リターンを確保したものの、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)には劣後する結果となりました。ラッセルマイクロキャップバリュー指数との比較では、後述の通り当ファンドが保有する複数の情報技術株が堅調に推移した一方、利益が出ていないにも拘らず金利低下観測で大きく上昇したバイオテクノロジー銘柄などを組入れない方針を堅持しているため、アンダーパフォームしています。

個別銘柄動向を具体的に見ると、ファースト・イーグル・インベストメント(First Eagle Investments)によるプレミアム付での買収が発表されたダイヤモンド・ヒル・インベストメント・グループ(Diamond Hill Investment Group:証券投資顧問や資産管理サービスをグローバルに提供)は月間+44%、航空宇宙・防衛分野における堅調な需要への期待感からベル・ヒューズ(Bell Fuse:過電圧や誤配線による製品の破損を防ぐ電源ヒューズ等の電子部品を製造)およびエヌライト(nLIGHT:個別銘柄投資事例に別記)が各々同+14%、+12%と値を上げプラスに寄与しています。

他方、主力事業の一つである農業分野の需要改善が見通せないタイタン・マシナリー(Titan Machinery:農業・建設用機械のディーラー)は月間-19%、プライベート・エクイティ大手のアドベント・インターナショナル(Advent International)による持ち株放出が伝わり需給悪化が懸念されたファースト・ウォッチ・レストラン・グループ(First Watch Restaurant Group:新鮮な食材を使ったオーダーメイドの食事をフランチャイズ形式で提供)は同-16%、年末にかけて需給緩和観測から原油価格が下落したことが逆風となったアードモア・シッピング(Ardmore Shipping:石油・化学会社向けに関連化学製品の海洋輸送サービスを提供)も同-11%と下落し、マイナスに寄与しました。

個別銘柄の売買に関しては当月もポートフォリオを大きく変えず、コーポレートアクションに伴う銘柄の入れ替え以外は最小限に留めています。具体的には、カリフォルニア・リソーシズ(California Resources)により買収されたベリー(Berry:米国西部で石油・天然ガスを開発・生産)、及びクレセント・エナジー(Crescent Energy:石油・天然ガス事業の買収・開発事業を展開)に買収されたバイタル・エナジー(Vital Energy:テキサス州西部に位置するペニンギン盆地で石油・天然ガスを開発・生産)を全売却しています。一方、上記バイタル・エナジーの買収で規模の経済効果が期待できるクレセント・エナジーを新たに組入れ、ビデオ事業部門の売却により中核であるブロードバンド事業への経営資源集中が可能となったハーモニック(Harmonic:インターネット動画等のストリーミング配信をスムーズに行うためのサービスを提供)を再度組入れています。

結果、当月末(現地12月29日)の組入れ銘柄数は前月末と同じ118銘柄となりました。

(*)当ファンドにおける過去1年間の月次レポートの「個別銘柄投資事例」で紹介した銘柄です。

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12月31日

【作成日】2026年1月21日

<市場見通し及び今後の運用方針>

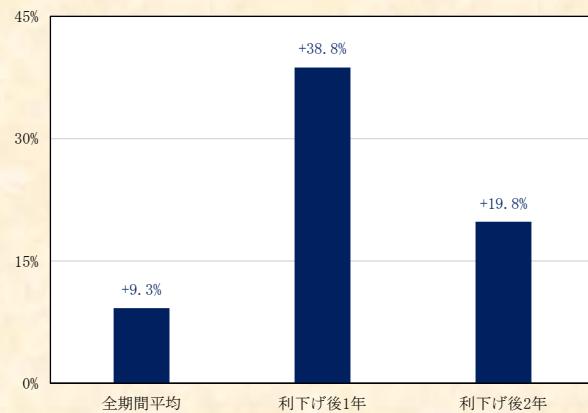
米株式市場は、2024年以降の上昇相場を牽引してきたAI関連株が2025年11月から一転して売り優勢となる等、これまでとは様相が異なってきました。FRBは12月9-10日のFOMCで0.25%の追加利下げに踏み切り、リスクオンの機運が高まる中で小型株が選好される環境へと変化しつつあります。更に、2026年5月にはパウエルFRB議長の任期満了を控え、トランプ大統領が金融緩和に前向きな新議長を指名する可能性を示唆しており、2026年も利下げが継続すれば、これまで見過ごされていた超小型株に資金が流入する展開が期待されます。2026年および2027年のEPS(1株当たり利益)に関する市場予想のデータを確認してみると、大型株に対して小型株が優位であるという結果が得られます(図表1参照)。また、過去のリターンからも、金利低下環境においては小型株のパフォーマンスが好調であったことがわかります(図表2参照)。

当ファンドは、ダウンサイド・リスクを抑制しながら、長期的に優れた運用収益を獲得すべくハイ・クオリティな超小型企業への投資を徹底しているため、大型ハイテク株相場では苦戦する展開となりましたが、利下げが期待される2026年の米国株式市場では強い追い風が吹くものと考えています。

[図表1] 1株当たりの利益(EPS)成長率推移



[図表2] 利下げ終了後の小型株の年率リターン



注記: 図表1及び図表2はブルームバーグのデータを基に弊社が作成しております(大型株式:S&P500指数、小型株式:ラッセル2000指数)。

利下げ終了日は1986年8月19日、1992年9月4日、2001年12月11日、2008年12月16日、2020年3月16日と定義し、「利下げ後1年」は利下げ終了日翌日から1年間のリターン、「利下げ後2年」は利下げ終了日翌日から2年間の年率換算リターン、「全期間平均」は1984年1月から2025年12月までの算出開始来42年間の年率換算リターンです。

当月の個別銘柄の事例として、エヌライト(LASR)をご紹介します。同社は、金利低下のみならず、昨今の地政学リスクの高まりを背景とした防衛関連需要の急増などが買い材料となり、株価は2025年4月以降大きく上昇しています。

<個別銘柄投資事例>

エヌライト (LASR)

当ファンドは、2023年6月に株価15ドル台でエヌライトへ投資を開始しました(次頁、図表4参照)。尚、同社は当月末時点での組入れ比率第1位の銘柄となっています。

同社は、航空宇宙・防衛産業や一般製造業向けに高出力の半導体レーザーやファイバー・レーザーを設計・開発・製造しています(次頁、図表3参照)。半導体レーザーとは、半導体を素材としたレーザー光源です。電気を流すことによってレーザーを発生させ、主に精密測定やセンシング(温度・圧力・動き・光・音・磁気などの物理量や状態を検知し、電気信号として取り出すこと)に用いられます。ファイバー・レーザーは、光ファイバーを媒質にして光を增幅し特定の波長で高出力を得ることができ、自動車等の精密加工や切断、溶接、穴開けといった材料加工に使用されています。

同社の事業セグメントは、前述した半導体レーザー及びファイバー・レーザーの製造を行うレーザー部門と、

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12月31日

【作成日】2026年1月21日

次世代レーザー技術の研究および試作を手掛ける先進開発部門の2つから構成されています。同社の強みは、垂直統合型の製造プロセスと高度な技術力です。半導体チップから最終的なレーザー・システムまで自社で生産することにより、社内にコアとなる技術を蓄積しつつ、高性能レーザーを効率よく安定して量産することができます。更に、関連技術に関する450件以上の特許を擁し、技術的な参入障壁を構築することで差別化を図っています。近年同社の業績をけん引しているのが、航空宇宙・防衛産業向け製品です。最先端技術を駆使し最も過酷な環境でも作動可能な耐久性の高いレーザーを米国内で設計・開発・製造する同社に対する信頼は厚く、米国陸海軍やNASA等の政府機関からも支持を集めています。

同社の株価に目を向けると、当ファンド投資開始後しばらくの間は上値重く推移していましたが、航空宇宙・防衛産業向け製品の需要増を背景に、2025年5月上旬に発表された同年1-3月期決算で売上高が前年同期比+16%となり急騰しました。更に、8月に発表された同年4-6月期決算でも売上高が同+22%と市場予想を上回ったことから一段高となり、その後も好調な売上および収益改善が好感され上昇、今月末(現地12月29日)の株価は39.01ドルに達しています。当ファンドは、製造体制と技術面の双方で高い競争優位性を誇る同社のレーザーは、航空宇宙・防衛業界からの需要が堅調であり、トランプ政権が強力に推進する米国のリショアリング(製造業回帰)や大規模防空システム「ゴールデンドーム・フォー・アメリカ・プロジェクト」の恩恵も受けと見込まれることから、今後の株価上昇余地は大きいとみて保有を継続しています。

[図表3] 高出力半導体レーザー及びファイバー・レーザーのイメージ画像

[図表4] 同社の株価推移
(現地2023年4月3日～2025年12月29日：日次)

注記：図表3は同社のウェブサイトより引用し、図表4はブルームバーグのデータを基に弊社が作成しております。

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12月31日

【作成日】2026年1月21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12月31日

【作成日】2026年1月21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12月31日

【作成日】2026年1月21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%	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

追加型投信/海外/株式

月次レポート

【作成基準日】2025年12月31日

【作成日】2026年1月21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
いよいし証券株式会社	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。