

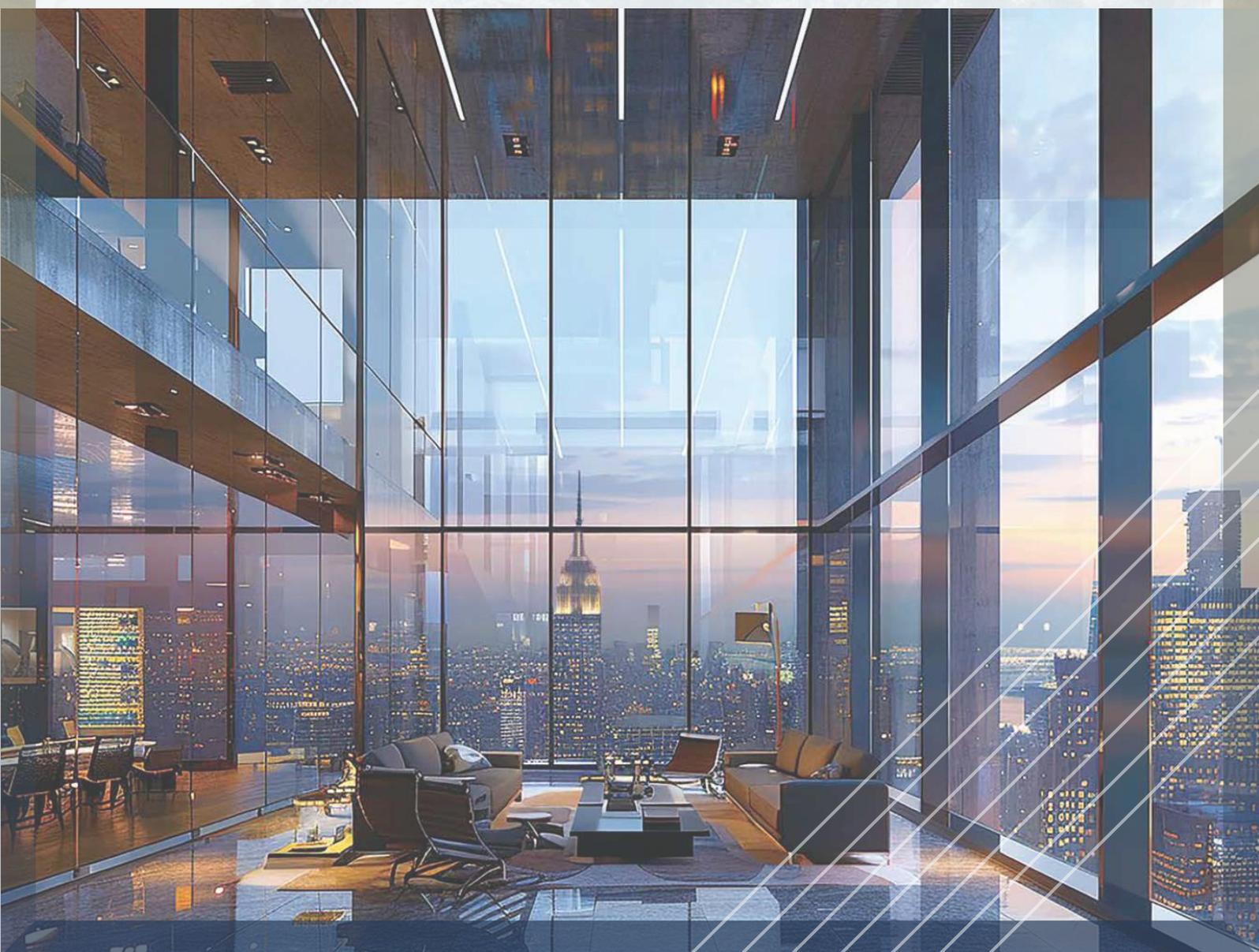
販売用資料
2025年7月

四半期レポート

2025年3月(設定来)～2025年6月

足元のパフォーマンスと今後の運用方針

米国マイクロキャップ株式ファンド
追加型投信/海外/株式



当ファンドの足元の運用状況

米国通商政策の変化と減税法案がマイクロキャップ市場に与えた影響

4月上旬に米国ではトランプ政権による「相互関税」政策の再導入や、自動車向け追加関税の発表が相次いだことにより、世界的な景気後退懸念が高まり、株式市場全体がリスクオフの流れに傾きました。特に、情報開示が限られ流動性の低い米国マイクロキャップ市場では、投資家のリスク回避姿勢が強まり、ファンドの基準価額にも短期的な下押し圧力がかかりました。

5月以降、米国による「相互関税」政策導入の延期や米中の貿易摩擦の緩和、また7月に米国で可決される見込みとなっていた減税法案「One Big Beautiful Bill Act(OBBBA)」に中間層向けの所得税減税や法人税の恒久的引き下げが盛り込まれるという報道から米国内需の拡大と企業収益の改善期待が高まりました。これにより、米国内に収益基盤を持つ小型株への資金流入が強まり、当ファンドの基準価額も反発基調に転じました。

2025年7月に成立した「One Big Beautiful Bill Act」の主な項目

個人向け減税	
SALT控除の上限引き上げ	
チップ非課税	
残業代非課税	
シニア向け標準控除の引き上げ	
自動車ローン利子控除 等	
法人向け減税	
米国内の製造施設の建設・取得にかかる即時償却制度	
クリーン燃料税額控除を延長	
その他	
既存のクリーンエネルギー関連税控除の段階的廃止(IRAの見直し)	

(出所)各種資料を基にSBI岡三アセットマネジメント作成

基準価額と純資産総額の推移

(期間 2025年3月18日～2025年6月30日、日次)



※基準価額は1万口当たり、作成基準日現在、年率1.958%(税抜1.78%)の信託報酬控除後です。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

パフォーマンスに影響を与えた主な銘柄



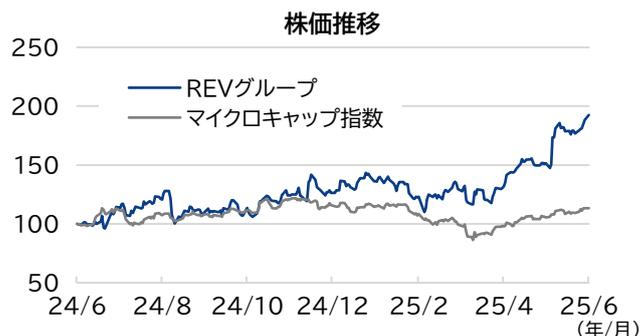
特殊車両市場でのリーダー企業

REVグループ（資本財・サービス）

同社は、救急車や消防車などを製造する特殊車両メーカーです。救急車メーカー市場では最大のシェア、消防車メーカー市場でも第2位のシェアとなっており、同市場の中で確かな収益基盤を有しています。

投資のポイント

- ・米国内の高齢化や都市化に伴う構造的な変化を背景とし、救急・消防需要の増加、老朽化した車両の更新需要など、同業種には中長期的な成長ドライバーが存在しています。
- ・上述の通り、救急車、消防車市場で高いシェア率を誇っており、ニッチな市場での強固なポジションを構築している点を高く評価しています。



グローバル金融サービスネットワークを運営

ストーンXグループ（金融）

同社は、機関投資家、個人投資家向けに外国為替取引やデリバティブ取引のマーケットへのアクセスプラットフォームの管理など様々な事業を180を超える国で展開しています。

投資のポイント

- ・機関投資家・個人投資家双方に対し提供するグローバルな金融サービスに強みを持ちながらも、特定の地域や商品に依存しない分散されたビジネスポートフォリオを評価しています。
- ・選別的に市場の強化を行っており、足元では欧州市場での競争力が高まっていることや機関投資家向けビジネスの需要拡大を追い風に、高い成長を維持している点に着目しています。



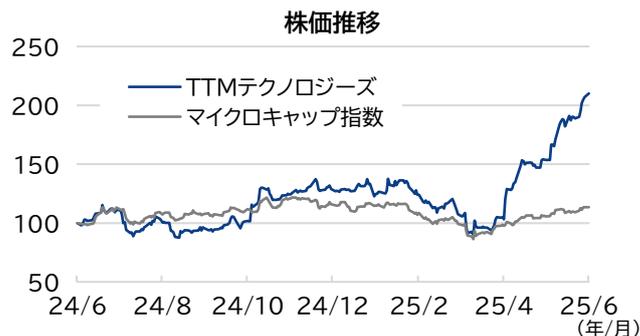
テクノロジーソリューション/プリント回路基板製造のグローバルリーダー企業

TTMテクノロジーズ（情報技術）

同社は、無線周波数(RF)コンポーネントや高度なプリント回路基板等の技術ソリューションを提供する世界有数のメーカーです。世界中の航空宇宙・防衛、自動車、5Gなど様々な業界に数千の取引先を有しています。

投資のポイント

- ・同社売上の46%を占める航空宇宙・防衛分野(2024年)については政府予算に支えられやすい安定的かつ高収益の市場となっており、同社の収益性に安定をもたらすと考えています。
- ・高密度基板などの分野においては、技術的蓄積により参入障壁が高いと考えていることや、成長著しいNVIDIAなどのファブレス半導体企業にとって重要なサプライヤーになる点を評価しています。



※株価推移期間：2024年6月28日～2025年6月30日、日次

※マイクロキャップ指数はラッセルマイクロキャップ指数

* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および当ファンドへの組入れを保証するものではありません。

※2024年6月28日を100として指数化

(グラフ出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

今後の市場見通しと運用方針

トランプ政権の減税政策に期待

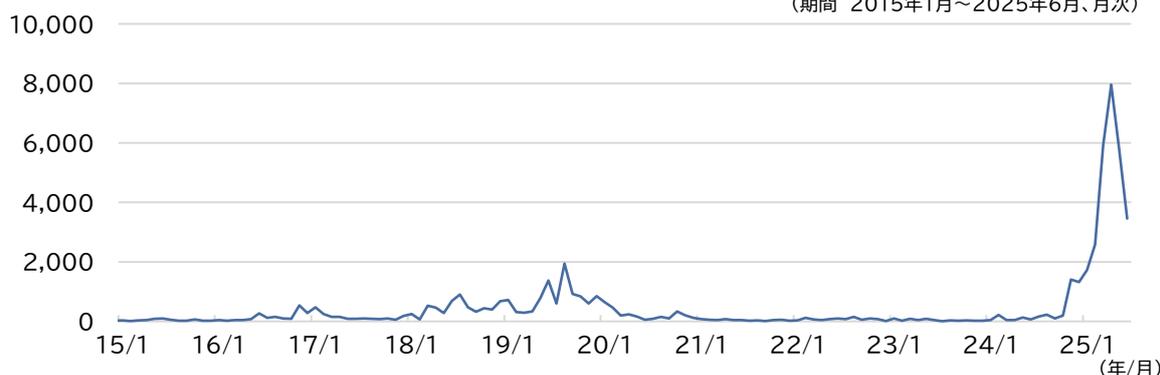
2025年7月に成立したトランプ政権の減税法案「One Big Beautiful Bill Act(OBBBA)」は、総額4.5兆ドルにのぼる大規模な財政刺激策であり、米国経済に広範な影響を与える内容です。特に中間層向けの所得税減税や法人税率の恒久的な引き下げなどを通じて、個人消費の拡大と企業収益の押し上げが期待されています。

また、米国の製造業保護と貿易赤字の是正を目的に、トランプ政権は新たな大統領令を発令し、「相互関税」政策の継続と拡張を正式に表明しました。これにより、特定の貿易相手国に対して課されていた追加関税の一時停止措置を8月1日まで延長することが決定されました。

今後は、関税交渉の進展により株式市場は落ち着きを取り戻す展開が想定されますが、米国貿易不確実性指数が依然として高水準であることやインフレ懸念の高まりにより利下げが後ずれする可能性など、懸念材料も残されていることから、金融政策の動向を含め、引き続き注視していく必要があります。

米国貿易不確実性指数の推移

(期間 2015年1月～2025年6月、月次)



(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

トランプ政権のアメリカ・ファースト政策により米国小型株は相対的に恩恵を受ける可能性

トランプ政権による減税/関税政策は、米国の小型株にとって、ポジティブな側面もみられます。

まず、法人税の引き下げは、米国内に収益基盤を持つ中小企業にとって直接的な利益率の改善要因となります。加えて、中間層の可処分所得の増加は、内需関連企業の売上拡大につながる可能性が高く、小売、住宅、自動車、地域金融といったセクターに恩恵が及ぶと考えられます。さらに、関税政策によってグローバルサプライチェーンに依存する大企業がコスト増に直面する一方で、米国内で製造・販売を完結する小型企業には相対的な競争優位が生まれます。

トランプ第一次政権の減税局面でも見られたように、こうした政策環境の変化は、大型株から小型株への資金シフトを促す傾向があり、現在のように一部の大型テック株のバリュエーションが高止まりしている局面では、相対的に割安な小型株への関心が高まる可能性があると考えています。

今後も、米国金利が高止まりする局面においても相対的に高いパフォーマンスを実現できるよう、財務内容が良好なハイクオリティ企業(=ニッチな産業のリーダー企業)へ選別的に投資をしていく方針です。

<ご参考> 米国大型株式と併せ持ちする意義

過去40年間にわたり規模別でみた株価パフォーマンスの優劣は変遷

米国株式市場は、政治・経済環境の変化、感染症の拡大など様々な荒波を乗り越え、長期にわたり拡大してきましたが、規模別でみた株価パフォーマンスの優劣は変遷してきました。

近年、大型株は主にマグニフィセント・セブン(通称、M7)といった特定銘柄への資金集中により好調なパフォーマンスをあげてきました。しかし、最近では、人工知能(AI)関連で中国企業が安価なモデルの開発に成功し、既存のAI関連銘柄への影響が懸念されていることやトランプ関税による影響などから一部の大型銘柄が敬遠されています。こうした材料が転機となり米国株式市場における投資家の選好が変化し、小型株の投資妙味が意識される局面を迎える可能性もあり、今後の動向が注目されます。

米国規模別・株式指数のパフォーマンス (米ドルベース)

1980-1984年	1985-1989年	1990-1994年	1995-1999年	2000-2004年	2005-2009年	2010-2014年	2015-2019年	2020-2024年
レーガン政権の政策や緩和的な金融政策が株式市場の追い風に			ITバブルの形成調整と回復		米住宅バブルの形成信用収縮と回復		テクノロジー株式への資金集中	
小型株 +112%	大型株 +153%	小型株 +63%	大型株 +251%	小型株 +38%	小型株 +3%	小型株 +106%	大型株 +74%	大型株 +97%
大型株 +99%	小型株 +83%	大型株 +52%	小型株 +116%	大型株 -11%	大型株 +2%	大型株 +105%	小型株 +49%	小型株 +43%

※大型株:S&P500種指数(配当込み)、小型株:ラッセル2000指数(配当込み)

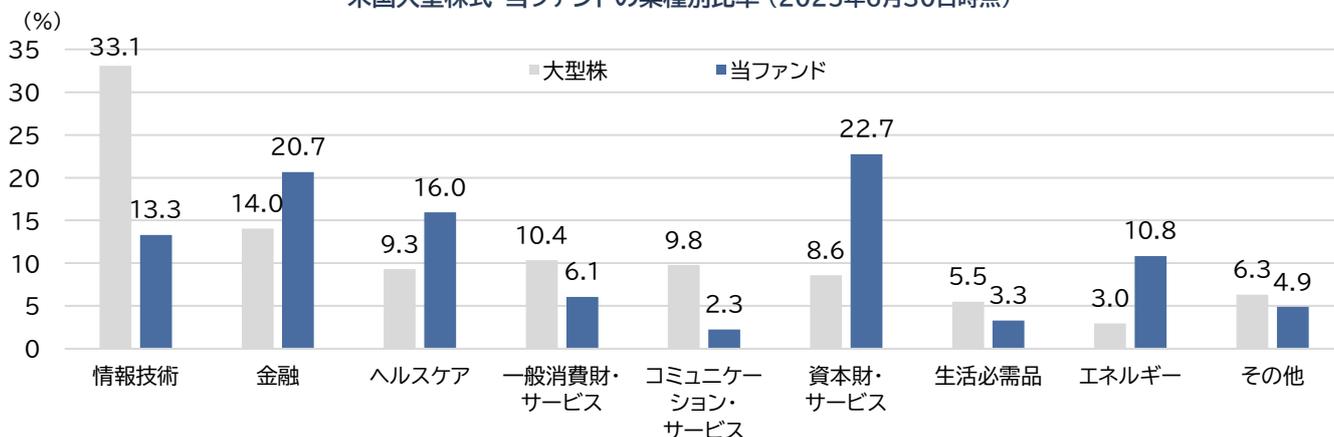
(出所)Wellington Management Japanのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

内需系セクターが中心の米国マイクロキャップ株式ファンド

米国大型株は、情報技術に分類される銘柄の組入比率が3割を超え突出して高くなっています。

一方、当ファンドは、資本財・サービスや金融、ヘルスケアといった内需系セクターの組入が中心であり、情報技術の割合は約13%にとどまっています。

米国大型株式・当ファンドの業種別比率 (2025年6月30日時点)



※当ファンド: マザーファンドの純資産総額に対する比率

※大型株: S&P500種指数

※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

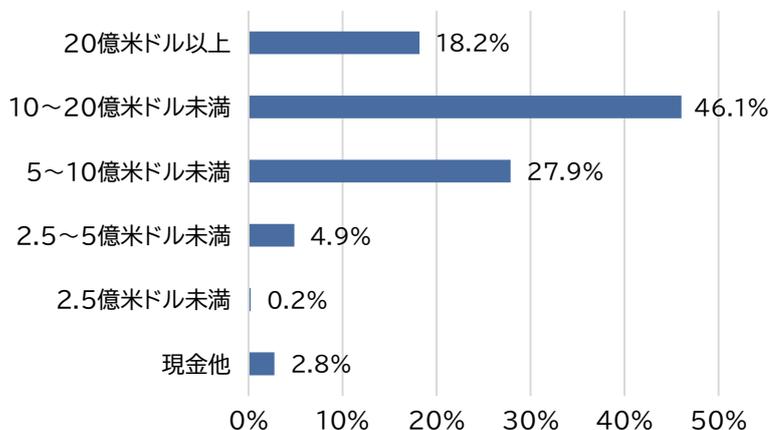
(出所)Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

ファンドデータ (2025年6月30日時点)

■ 組入上位10セクター

セクター	比率
1 資本財・サービス	22.7%
2 金融	20.7%
3 ヘルスケア	16.0%
4 情報技術	13.3%
5 エネルギー	10.8%
6 一般消費財・サービス	6.1%
7 生活必需品	3.3%
8 コミュニケーション・サービス	2.3%
9 素材	1.4%
10 -	-

■ 時価総額別構成比率



■ 組入上位10銘柄

銘柄名	セクター	比率	銘柄概要
1 ブルー・バード	資本財・サービス	2.3%	自動車メーカー。スクールバスの設計、製造に従事。プロパンや圧縮天然ガス(CNG)を燃料とするスクールバスを通じて、代替燃料用途を提供する。
2 REVグループ	資本財・サービス	2.2%	特殊車両メーカー。特殊車両の設計、製造、および販売のほか、関連するアフターサービスで部品・サービスを提供する。救急車、消防車、ターミナルトラック、シャトルバス、トランジットバス、道路清掃車、高級大型キャンピングカー、および車いす用バンを手掛ける。
3 ソラリス・エナジー・インフラストラクチャー	エネルギー	2.1%	分散発電用の可動式および拡張性のある機器をベースとしたソリューションを提供。油田・天然ガス田完成に使用される原材料の管理も手掛ける。米国で事業を展開。
4 エノバ・インターナショナル	金融	2.1%	金融サービス会社。分析および機械学習アルゴリズムのオンライン貸出プラットフォームを通じて、従来の銀行から十分なサービスが受けられない小規模企業や消費者向けにローンや金融サービスを提供する。世界各地で事業を展開。
5 MRCグローバル	資本財・サービス	2.0%	油田サービス会社。パイプ、バルブ、および金具の販売に従事する。対象顧客は、化学、石油化学、食品加工、ガス供給、輸送、石油・ガスの探査・生産、医薬品、バルブ・紙、精製、鉄鋼製造、および発電の各業種。
6 アーティビオン	ヘルスケア	2.0%	医療機器メーカー。大動脈疾患患者の治療における心臓・血管外科医の最も困難な課題を解決するシンプルでエレガントなソリューションの開発に注力する。主な製品は、大動脈ステント、ステントグラフト、人工心臓弁、冷凍保存された心臓・血管同種移植片、外科用シーラント。
7 アンコール・キャピタル・グループ	金融	1.9%	債権買取会社。債務不履行となった受取債権のポートフォリオを銀行や信用組合、公益事業体から買い取る。また、個別の提携による債務返済、資金回収も手掛ける。
8 バレット・ビジネス・サービスーズ	資本財・サービス	1.9%	ビジネスソリューション会社。企業の複雑な雇用関係問題に対処する外注ソリューションを提供する。給与処理、従業員給付管理、労働災害補償、効果的なリスク管理、職場安全プログラム、人事管理などの分野にサービスを提供。
9 MDAスペース	資本財・サービス	1.8%	宇宙産業にロボット工学、衛星システム、地理空間情報を提供する。通信衛星、地球・宇宙観測、宇宙探査およびインフラに特化。世界各地で事業を展開。
10 連邦農業抵当公社	金融	1.7%	政府系金融機関。農業用不動産の流通市場の確立を支援する。農村部で住宅ローンを提供し農業モーゲージ市場の流動性を高める。

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

※各比率は、米国マイクロキャップ株式マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。また、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

※外国銘柄の日本語表記は、QuickFactSet、Bloombergを参照しております。

販売会社一覧 2025年7月22日現在

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。
 なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		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
(金融商品取引業者)					
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
三井住友信託銀行株式会社	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	

<当資料で使用している指数の著作権について>

米国マイクロキャップ株式ファンド(以下、「当ファンド」といいます。)の開発は、SBI岡三アセットマネジメント株式会社のみにより行われています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ会社(以下、総称して「LSEグループ」といいます。)は、いかなる形においても、当ファンドとの関係を有さず、またスポンサー、保証、販売もしくは販売促進を行うものではありません。FTSE Russellは、特定のLSEグループ会社の取引名です。ラッセルマイクロキャップインデックス(以下、「本指数」といいます。)にかかるすべての権利は、指数を保有する該当LSEグループ会社に帰属します。「FTSE Russell®」は、該当するLSEグループ会社の商標であり、ライセンス契約に基づき、他のあらゆるLSEグループ会社が使用します。本指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income, LLCまたはその関連会社、代理人もしくはパートナーによって、またはこれらからの委託を受けて算出されています。LSEグループは、(a)本指数の使用、本指数への依拠もしくは本指数の誤り、または(b)当ファンドへの投資もしくはその運用から生じる、いかなるものに対する責任も負うものではありません。LSEグループは、当ファンドから得られる結果、またはSBI岡三アセットマネジメント株式会社による提供の目的に対する本指数の適切性のいずれについても、主張、予想、保証、表明を行わないものとします。

委託会社
お問い合わせ先

電話番号
03-3516-1300(営業日の9:00~17:00)

ホームページ
<https://www.sbiokasan-am.co.jp>

米国マイクロキャップ株式ファンドに関する留意事項

投資リスク

基準価額の変動要因

投資者の皆さまの投資元本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、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。

ファンドは、米国の株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「流動性リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因は、「カントリーリスク」があります。

※「基準価額の変動要因」は、上記のリスクに限定されるものではありません。

留意事項

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要性が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。

お客様にご負担いただく費用

- 購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.3%（税抜3.0%）
- 換金手数料：ありません。
- 信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%
- 運用管理費用（信託報酬）：純資産総額×年率1.958%（税抜1.78%）

<外部委託先報酬>

マザーファンドの運用指図に関する権限を委託するウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーが受取る報酬は、委託会社が受取る信託報酬から支払われるものとし、計算期間を通じて毎日、投資信託財産に属するマザーファンドの受益証券の時価総額に年率0.80%を乗じて得た額とします。

- その他費用・手数料：監査費用〔純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）〕、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。



商号等：SBI岡三アセットマネジメント株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドの商品説明を目的にSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。■本資料に掲載されている運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりません。■本資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成日時点のものであり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。本資料は当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みには、「投資信託説明書（交付目論見書）」及び「契約締結前交付書面」又は「目論見書補完書面」を十分にお読みいただき、投資判断は、お客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。