

交付運用報告書

USバイオ・ベンチャー (限定追加型)

追加型投信／海外／株式

第7期(決算日:2024年2月9日)

作成対象期間:2023年2月10日~2024年2月9日

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、「USバイオ・ベンチャー(限定追加型)」は、2024年2月9日に第7期決算を行いました。
ここに当期の運用状況をご報告申し上げます。
当ファンドは、中長期的に高成長が見込まれる米国の金融商品取引所に上場する中小型バイオ関連企業の株式を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
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。

第7期末(2024年2月9日)	
基準価額	10,671円
純資産総額	1,399百万円
第7期(2023年2月10日~2024年2月9日)	
騰落率	40.6%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

その他の記述

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、ベイビュー・アセット・マネジメント株式会社のホームページで閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

＜運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法＞

右記URL「ファンド情報」からファンド名を選択し「月次レポート／運用報告書」を選択することにより、閲覧およびダウンロードすることができます。



ベイビュー・アセット・マネジメント株式会社

〒102-0082 東京都千代田区一番町29-1 番町ハウス

www.bayview.co.jp

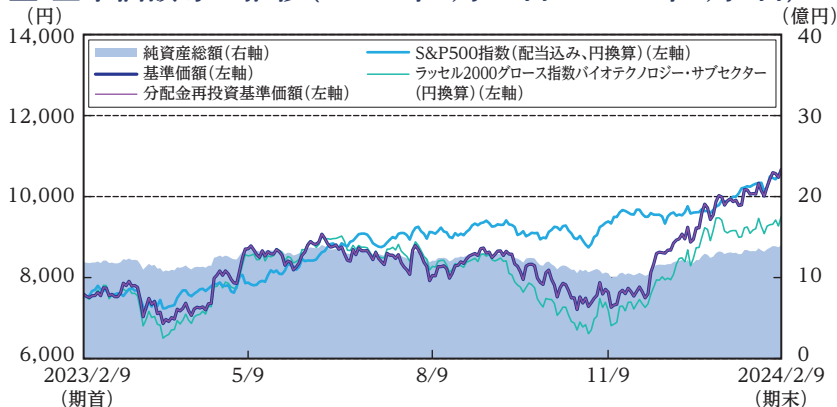
当運用報告書に関するお問い合わせ先:営業部

電話番号 03-5210-3573

受付時間:営業日の9:00~17:00

運用経過の説明

■ 基準価額等の推移 (2023年2月10日～2024年2月9日)



第 7 期 首	7,591円
第 7 期 末	10,671円
既 払 分 配 金	0円
騰 落 率 (分配金再投資ベース)	40.6%

- (注1) 上記の基準価額の推移は、当ファンドの信託報酬及び実績報酬控除後の価額を用いて計算しております。また、換金時の費用・税金等は考慮しておりません。過去の実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- (注2) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に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す。
- (注3) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注4) 当ファンドは、S&P500指数(配当込み、円換算)及びラッセル2000グロース指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)を参考指数とし、上記のグラフは期首の値をファンドの基準価額と同一になるように指数化したものです。

■ 基準価額の主な変動要因

当期の当ファンドの基準価額は、+40.6%となりました。大型ハイテク株に牽引される形で株式市場が上昇した環境下、大手製薬会社によるM&Aや臨床試験の進捗を材料に複数の当ファンド保有銘柄が大きく値を上げパフォーマンスに貢献しています。結果、小型バイオ株の代表的な株価指数であるラッセル2000グロース指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)、及び大型株を代表するS&P500指数(配当込み、円換算)に対してもアウトパフォームしました。

<プラス要因>

萎縮型加齢黄斑変性(網膜の中心にある黄斑部に異常をきたし視力低下等を引き起こす疾患)の治療薬「Syfovre™」の2023年7-9月期売上高が市場予想を大きく上回ったアベリス・ファーマシューティカルズ、トランスサイレチン型心アミロイドーシス(アミロイドが繊維状の異常たんぱく質となり心臓に沈着することで心機能の低下を引き起こす疾患)に対する治療薬「Acoramidis」のフェーズ3臨床試験において主要評価項目を達成したブリッジバイオ・ファーマ、化膿性汗腺炎(汗腺が多い部位に炎症性の結節と膿瘍が頻繁に生じる皮膚疾患)治療薬「sonelokimab」のフェーズ2臨床試験において主要評価項目の達成を発表したムーンレイク・イミュノセラピューティクス等が上昇しました。また、大手製薬会社による買収提案に合意したりアタ・ファーマシューティカルズやプロメテウス・バイオサイエンシズも飛躍的に値を上げ、基準価額のプラス要因となっています。

<マイナス要因>

十分な有効性が示せなかったとして尋常性乾癬(皮膚が赤くなる紅斑や角質層が剥がれ落ちる鱗屑等の症状を伴う慢性的な皮膚疾患)に対する治療薬「VTX958」の臨床試験中止を発表したベンティックス・バイオサイエンシズ、2023年4-6月期における多発性硬化症(免疫細胞が中枢神経や視神経に炎症を起こして神経組織を障害する自己免疫疾患)の治療薬「briumvi」の売上高が市場予想を下回ったTGセラピューティクス等が下落し、基準価額のマイナス要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期 2023年2月10日~2024年2月9日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) ((うち成功報酬)) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	178円 (110) ((0)) (64) (5)	2.145 % (1.320) ((0.000)) (0.770) (0.055)	(a) 信託報酬=期中の平均基準価額×信託報酬率 +成功報酬額 ファンドの運用、基準価額の算出等の対価 運用実績に応じて投信会社に支払われる対価 運用報告書類の送付、口座管理、情報提供等の 対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	44 (44)	0.529 (0.529)	(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 有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用) (監 査 費 用) (保 管 振 替 費 用) (そ の 他)	12 (6) (1) (5) (0)	0.146 (0.075) (0.015) (0.055) (0.001)	(c) その他費用=期中のその他費用÷期中の平均 受益権口数 海外保管銀行等に支払う保管・送金・資産の移転 等に係る費用 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 保管振替機構に支払う投資信託受益権の管理 手数料 金銭信託手数料等
合 計	234	2.820	
期中の平均基準価額は8,311円です。			

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含みます)は、追加・解約により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。

(注2) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含みます)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、各項目ごとに小数第3位未満を四捨五入しております。

(注3) 売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

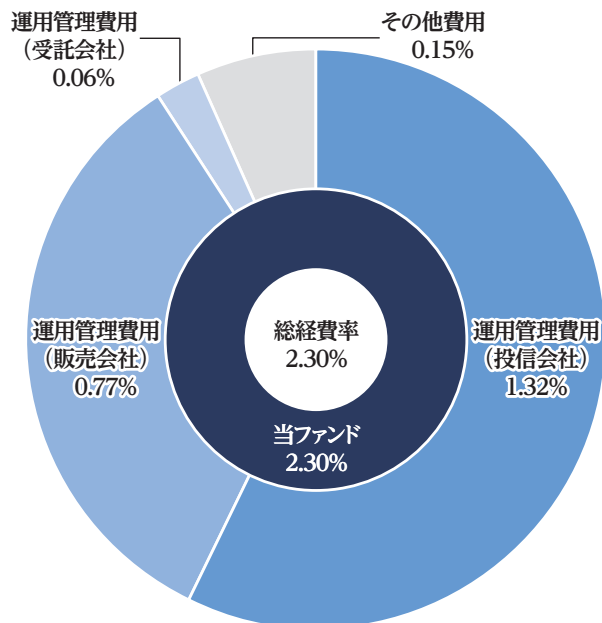
(注4) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しております。

(注5) 成功報酬は、ハイ・ウォーター・マーク超過分の11%(税抜き10%)。

(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(原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。)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2.30%です。



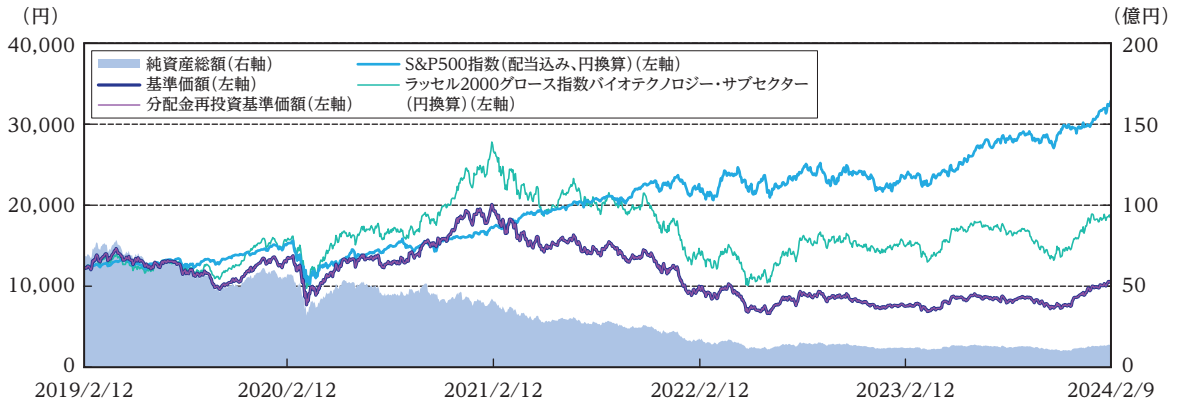
(注1) 上記費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出した結果です。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及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。なお、四捨五入の関係により、合計が一致しない場合があります。

(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は異なります。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2019年2月12日~2024年2月9日)



- (注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に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) 実際のファンドにおいては、分配金を再投資するかどうかについては、お客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なるため、お客様の損益の状況を示すものではない点にご留意ください。
- (注3) 分配金再投資基準価額、S&P500指数(配当込み、円換算)及びラッセル2000グロース指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)は、2019年2月12日の値が基準価額と同一となるように指数化しております。

項 目	2019/2/12 決算日	2020/2/10 決算日	2021/2/9 決算日	2022/2/9 決算日	2023/2/9 決算日	2024/2/9 決算日
基準価額(円)	12,123	12,972	20,102	9,555	7,591	10,671
期間分配金合計(税込み)(円)	0	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	7.0	55.0	△52.5	△20.6	40.6
S&P500指数(配当込み、円換算)(%)	—	24.2	14.9	28.7	5.5	40.1
ラッセル2000グロース指数 バイオテクノロジー・サブセクター (円換算)(%)	—	27.9	79.2	△49.7	8.3	25.3
純資産総額(百万円)	6,771	5,508	4,233	1,690	1,191	1,399

(注) 当ファンドはベンチマークを設けておりません。S&P500指数(配当込み、円換算)及びラッセル2000グロース指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)は参考指数です。



■ 投資環境

当期の米国株式市場では、S&P500指数(配当込み、ドルベース)が+23.4%、ラッセル2000グロース指数バイオテクノロジー・サブセクター(ドルベース)は+10.3%と上昇しています。為替が約13.6%の円安ドル高となり、S&P500指数(配当込み、円換算)は+40.1%、ラッセル2000グロース指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)は+25.3%となりました。

期中の動向を振り返ると、期首から7月下旬までの小型バイオ株は景気減速への警戒感や3月のシリコンバレー銀行破綻に端を発した金融不安を背景に下落する場面もみられましたが、大手製薬会社の小型バイオ企業に対するM&Aが活発化し大型案件の成立も相次いだことから値を上げています。一方で大型株は、景気に左右され難いビジネスモデルと高い財務健全性を有するアップルやマイクロソフト、エヌビディアといった所謂「マグニフィセント・セブン」に牽引される形で大きく上昇しました。その後は米国債の需給不安やFRB(連邦準備制度理事会)のタカ派傾斜を警戒し長期金利が水準を切り上げ、利益確定売りも相俟って小型株主導で株式市場は下落しています。但し、11月に入り発表された経済指標からインフレ鈍化が確認されるとFRBの早期利下げを織り込んで長期金利は急低下、小型バイオ株を筆頭に株価は力強く反発しました。期末にかけては、FRB高官の牽制発言により早期利下げ期待が剥落し小型株の上値は抑えられたものの、生成AI(人工知能)向け半導体需要を追い風に大型ハイテク株は引き続き堅調に推移しています。

■ ポートフォリオについて

● 当ファンド

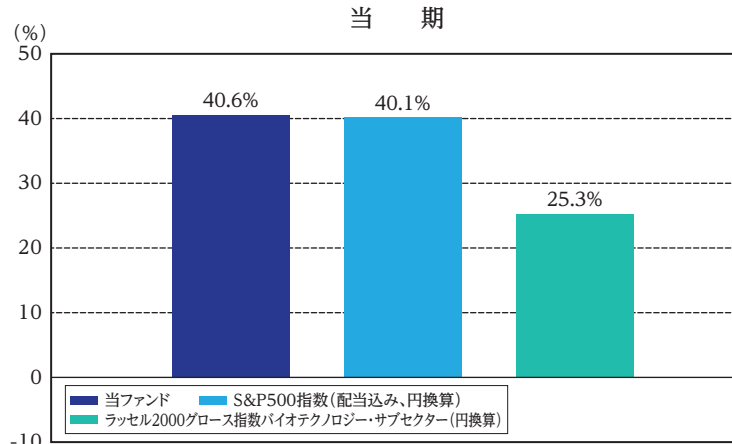
USバイオ・ベンチャー・マザーファンドの組入比率を高位に維持しました。

● USバイオ・ベンチャー・マザーファンド

当期は、アトピー性皮膚炎の治療薬を開発するアポジー・セラピューティクス及びNASH(非アルコール性脂肪肝炎)の治療法確立を目指すサギメット・バイオサイエンシズ、赤芽球増殖性プロトポルフィリン症(ヘモグロビン等の働きに関係するヘムの産生に必須な酵素が欠損することで生じる疾患)に対する世界初の治療薬開発に取り組むディスク・メディシン、AIをタンパク質の分析等に活用し新薬開発期間の大幅短縮を実現するアブサイ等に新規投資を実施しています。他方、大手製薬会社による買収報道後に急激に値を上げた前述のリアタ・ファーマシューティカルズやプロメテウス・バイオサイエンシズの利益を確定させた他、NASH治療薬の開発力が競合に劣ると判断したマドリガル・ファーマシューティカルズ、大手製薬会社によるM&Aを除き当面のカタリスト(株価を動かすきっかけとなるイベントや材料)に欠けるとみたチヌーク・セラピューティクス等を全売却しました。最終的に、株式組入比率は前期末の97.4%から当期末は99.0%へ上昇し、組入銘柄数は同45銘柄から46銘柄へ増加しました。

■ 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。下記のグラフは、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)参考指数の詳細は最終ページの「参考指数に関して」をご参照ください。

■ 分配金

当期の分配金につきましては、基準価額の水準や市況動向等を勘案し、下記の通りとしました。尚、留保益につきましては、今後の運用方針に基づき運用を行います。

(単位:円・%、1万口当たり・税引前)

項 目	当 期
	2023年2月10日~2024年2月9日
当 期 分 配 金 (対 基 準 価 額 比 率)	0
当 期 の 収 益	—
当 期 の 収 益 以 外	—
翌 期 繰 越 分 配 対 象 額	7,599

(注1) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 当期の収益、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合計が当期分配金と一致しない場合があります。



今後の運用方針

●当ファンド

USバイオ・ベンチャー・マザーファンドの組入比率を高位に維持することを基本に運用します。

●USバイオ・ベンチャー・マザーファンド

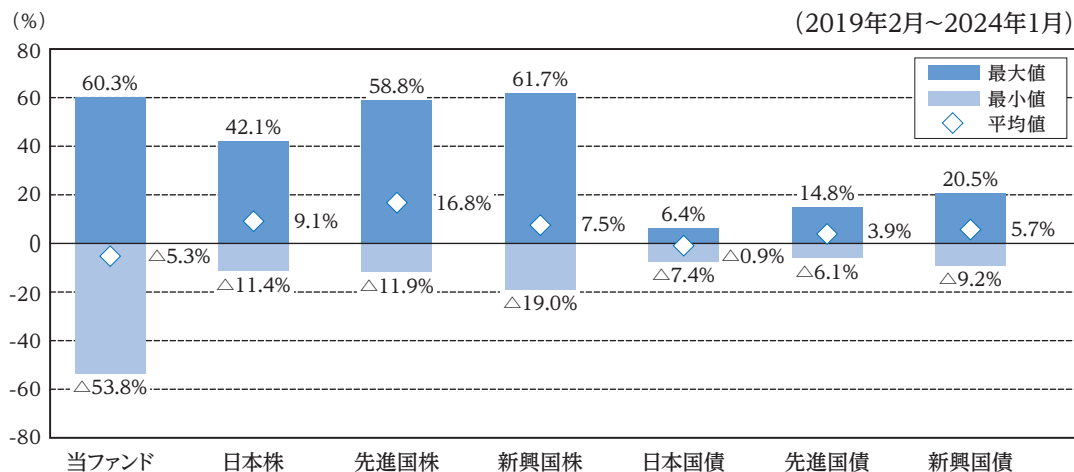
市場参加者の間ではFRBの利下げ時期と回数を巡って思惑が交錯しています。景気や物価の先行きは予断を許さない状況が続いており、当面は経済指標の強弱やFRB高官の発言に応じて相場が左右される展開が想定されます。但し、1月末に開催されたFOMC(連邦公開市場委員会)後の記者会見でパウエルFRB議長から「政策金利は十分に抑制的な領域に達した」、つまり金利はピーク水準にある旨が示唆されたことで、今後は企業の資金調達環境に改善がみられるでしょう。

そして小型バイオ株の物色動向にも変化が起きつつあります。2023年は資金調達環境の悪化に伴い製品化に近い開発後期段階の新薬パイプラインを有する小型バイオ企業が選好され、当ファンドもそうした銘柄をポートフォリオの柱に据える運用を継続しました。しかし足元では、開発初期段階を含め臨床試験フェーズ毎にカタリストの有効性を評価する動きが強まっています。また2024年に入り、大手製薬会社は創薬領域や臨床試験のフェーズに拘らず小型バイオ企業に対するM&Aを推し進めようとしていることも確認されました。これらを踏まえ、当ファンドは投資戦略の見直しを行い、臨床試験の初期段階の企業にも再び積極的に投資していく方針です。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／海外／株式	
信託期間	2017年2月17日から2027年2月9日まで	
運用方針	信託財産の中長期的成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	ベビーファンド	「USバイオ・ベンチャー・マザーファンド」(以下「マザーファンド」といいます。) 受益証券を主要投資対象とします。
	マザーファンド	米国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	<p>① マザーファンド受益証券への投資を通じて、中長期的に高成長が見込まれる米国の金融商品取引所に上場されている中小型バイオ関連企業の株式(預託証券を含みます。以下同じ。)に投資します。</p> <p>② マザーファンドにおける運用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。</p> <p>③ 実質組入外貨建て資産について、原則として為替ヘッジを行いません。</p> <p>④ 株式の実質組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。</p> <p>⑤ ただし、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、上記のような運用ができない場合、もしくは運用者の判断で上記のような運用を行わない場合があります。</p>	
組入制限	ベビーファンド	株式への実質投資割合には制限を設けません。 外貨建資産の実質投資割合には制限を設けません。
	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。 外貨建資産の投資割合には制限を設けません。
分配方針	<p>年1回の決算時(原則として2月9日、休業日の場合は翌営業日)に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>① 分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子、配当収入および売買益(評価益を含みます。)の全額とします。</p> <p>② 収益分配金額は、委託会社が基準価額水準等を勘案して決定します。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。</p> <p>③ 留保益については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</p>	

代表的な資産クラスとの騰落率の比較



- 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
- 上記は、過去5年間の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。
- 決算日に対応した数値とは異なります。

○各資産クラスの指数

- 日本株：東証株価指数(TOPIX)(配当込み)
- 先進国株：MSCIコクサイ・インデックス(配当込み)
- 新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み)
- 日本国債：FTSE日本国債インデックス
- 先進国債：FTSE世界国債インデックス(除く日本)
- 新興国債：JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド

海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しております。

上記各指数に関する著作権、知的財産権その他の一切の権利はその指数を算出、公表しているそれぞれの主体に帰属します(TOPIX:株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社、MSCIコクサイ・インデックス及びMSCIエマージング・マーケット・インデックス:MSCI Inc.、FTSE日本国債インデックス及びFTSE世界国債インデックス:FTSE Fixed Income LLC、JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド:J.P. Morgan Securities LLC)。また、それぞれの主体は当ファンドの運用に関して一切の責任を負うものではありません。

当ファンドのデータ

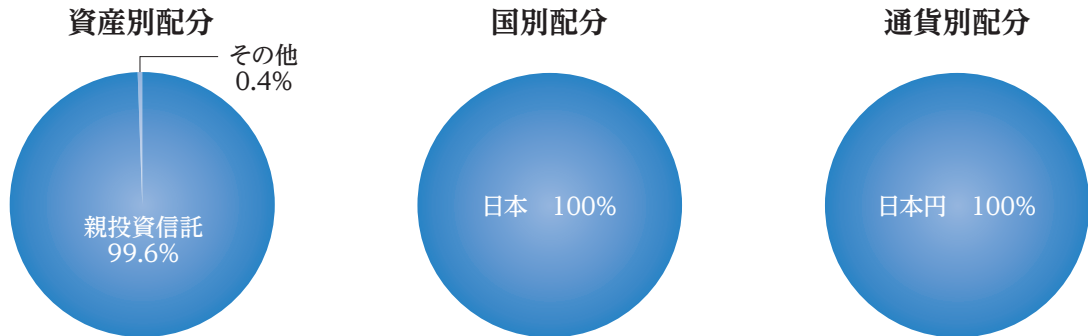
■ 組入資産の内容

組入ファンド等

(組入銘柄数:1)

ファンド名	当期末 2024年2月9日
USバイオ・ベンチャー・マザーファンド	99.6%

(注) 比率は、当ファンドの純資産総額に対するマザーファンドの評価額の割合です。



(注1) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注2) その他にはコール・ローン等を含む場合があります。

(注3) 国別配分は原則として発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

(注4) 組入銘柄に関する詳細な情報等は、運用報告書(全体版)に記載しております。

純資産等

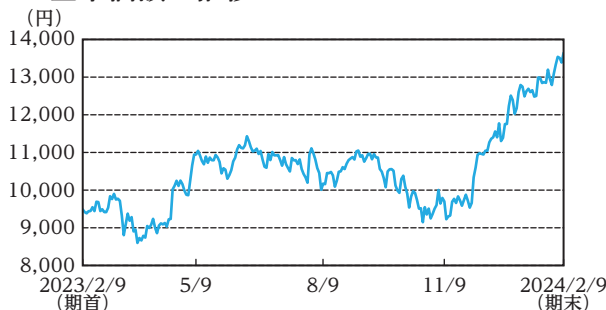
項 目	第7期末 2024年2月9日
純 資 産 総 額	1,399,545,832円
受 益 権 総 口 数	1,311,573,582口
1万口当たり基準価額	10,671円

(注) 当期中における追加設定元本額は0円、一部解約元本額は257,891,562円です。

■ 組入上位ファンド(銘柄)の内容

(2024年2月9日現在)

● USバイオ・ベンチャー・マザーファンド 基準価額の推移



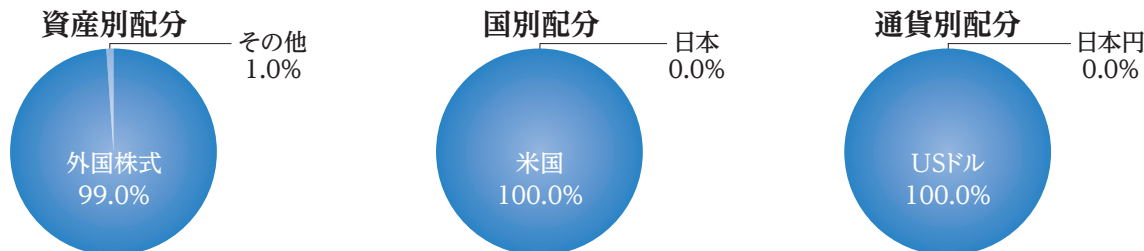
1万口当たりの費用明細

項目	当期	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	56円 (56)	0.530 % (0.530)
(b) その他費用 (保 管 費 用) (そ の 他)	8 (8) (0)	0.076 (0.076) (0.000)
合 計	64	0.606
期中の平均基準価額は10,510円です。		

(注) 上記項目の概要につきましては、P2をご参照ください。

組入上位10銘柄

順位	銘柄名	業 種	比 率
1	バクサイト	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	6.96%
2	アベリス・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	6.28%
3	レポリューション・メディシズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	5.23%
4	スプリングワークス・セラピューティクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	4.61%
5	アミカス・セラピューティクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	4.46%
6	サイトカインेटィクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	4.15%
7	ヌーバレント	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	4.02%
8	アーセルクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.86%
9	ブリッジバイオ・ファーマ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.25%
10	IDEAYAバイオサイエンシズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.16%
組入銘柄数		46銘柄	



(注1) 基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2024年2月9日現在のものです。

(注2) 1万口当たりの費用明細は当該マザーファンドの直近の決算期のものです。費用項目の概要については、2ページの注記をご参照ください。

(注3) 資産別配分の外国株式には株式及び新株予約権証券が含まれております。

(注4) 国別配分は原則として発行国(地域)もしくは投資国(地域)を表示しております。

(注5) 比率は当該マザーファンドの純資産総額に対する割合です。

※詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されております。

参考指数に関して

ラッセル2000グロス指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)

ラッセル2000グロス指数バイオテクノロジー・サブセクターは、株価が1ドル以上であり、時価総額が3000万ドル以上の米国株であって浮動株比率が5%以下でない米国株の時価総額上位3000銘柄のうち、時価総額順位1001番目から3000番目の株式を対象としたラッセル2000指数の中で「薬剤の発見及び診断ツールの開発を目的とした、生物学的物質の研究・開発に携わる会社で、利益の大半をそれらの薬剤または診断ツールの販売またはライセンスにより得ている会社」であるバイオテクノロジー・サブセクターを対象とする銘柄のうち、株価純資産倍率及び予想成長値が相対的に高い銘柄により構成される指数。FTSEラッセル(ロンドン証券取引所グループ)が算出。

ラッセル2000グロス指数バイオテクノロジー・サブセクター(円換算)は、基準価額を算出する前営業日のラッセル2000グロス指数バイオテクノロジー・サブセクター(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、ベイビュー・アセット・マネジメントが算出しております。

S&P500指数(配当込み、円換算)

S&P500指数(配当込み)は、時価総額が最低61億ドル以上であり、浮動株比率が最低50%以上の米国株500種により構成され、1941年から1943年の平均を10として算出されたS&P 500種指数について、1988年1月4日以来の価格変化と再投資の配当を基に算出している指数。

S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービスLLCが算出。

S&P500指数(配当込み、円換算)は、基準価額を算出する前営業日のS&P500指数(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、ベイビュー・アセット・マネジメントが算出しております。

