

日本株ロング・ショート・ストラテジー・ファンド (愛称：とこしえ)

追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）

償還交付運用報告書

第21作成期

(作成対象期間 2023年7月29日～2023年10月30日)

第41期（償還日 2023年10月30日）

第41期末（2023年10月30日）	
償還価額	8,777円16銭
純資産総額	220百万円
第21作成期 (2023年7月29日～2023年10月30日)	
騰落率	△6.4%
分配金合計	－円

(注1) 以下本書において、基準価額及び分配金は1万口当たりで表記しています。

(注2) 騰落率は、分配金（税引前）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。

照会先

ホームページアドレス：<https://www.fivestar-am.co.jp/>

お客様デスク：03-3553-8711

(受付時間：委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで)

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、「日本株ロング・ショート・ストラテジー・ファンド（愛称：とこしえ）」は、このたび、2023年10月30日に信託期間を満了し、償還いたしました。ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容をご報告申し上げます。

当ファンドは、わが国の金融商品取引所に上場する株式を実質的な主要投資対象とし、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。

今後とも、当社商品につきまして、お引き立てのほど宜しくお願い申し上げます。

ファイブスター投信投資顧問株式会社

東京都中央区入船1-2-9 八丁堀MFビル8階

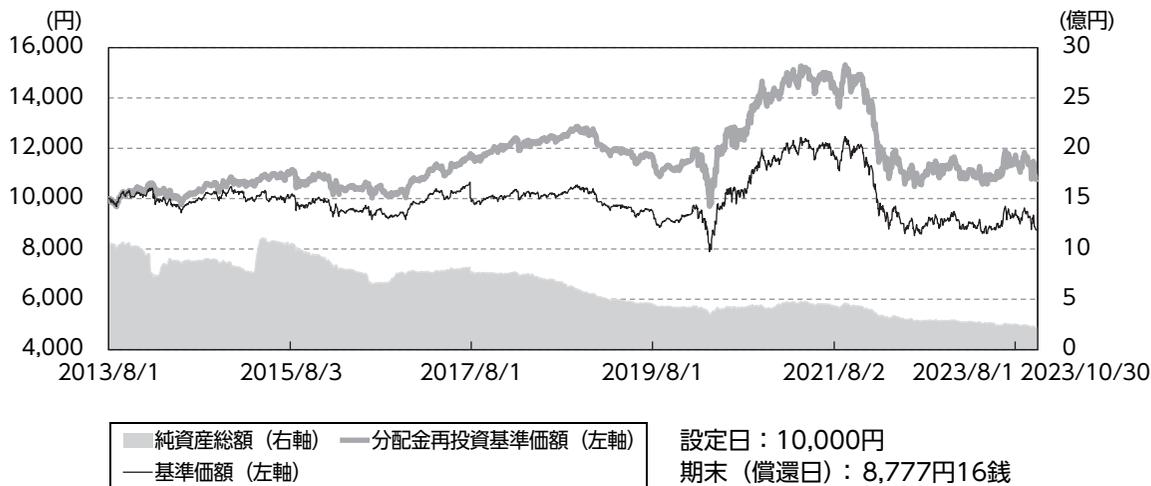
当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）を電磁的方法によりご提供することを定めております。上記PCサイトにアクセスし、「ファンドを検索する」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書（全体版）を閲覧及びダウンロードすることができます。なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

[運用報告書の表記について]

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率および騰落率は小数点第2位または小数点第2位未満を四捨五入しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数表記する場合があります。
- ・－印は組入れまたは売買がないことを示しています。

★運用経過

☆設定以来の基準価額等の推移



設定日：10,000円

期末 (償還日)：8,777円16銭

(既払分配金2,100円)

騰落率：△6.4% (分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税引前)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2) 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す。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、2013年8月1日(設定日)の値を基準価額に合わせて指数化しています。

☆基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・2023年8月：下旬、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB(連邦準備制度理事会)議長の講演内容ではややタカ派的ではあったものの、事前の市場は警戒ムードを高めていただけに、およそ想定内との印象を市場に与え、イベントを無事に通過したとの安堵感が広がり、米国株が上昇したことを好感し、保有するロング(買い)ポジションがプラス寄与となりました。
- ・2023年10月：上旬、米政府系機関の一部閉鎖が回避されたことや米FRB高官が追加利上げに対して慎重な見方を示し米国債金利が低下したことを好感し、世界的に株価が上昇に転じ、保有するロング(買い)ポジションがプラス寄与となりました。

<下落要因>

- ・2023年8月：上旬から中旬、フィッチ（格付け会社フィッチ・レーティングス）が米国債格付けを引き下げたことと、日銀によるYCC（イールド・カーブ・コントロール）政策の柔軟化で、日米と共に金利が上昇したことに加え、下旬に予定されているジャクソンホール会議でのパウエルFRB（連邦準備制度理事会）議長の発言への警戒感が重荷となり、保有するロング（買い）ポジションがマイナス寄与となりました。
- ・2023年9月：20日の米FOMC（連邦公開市場委員会）において政策金利は据え置かれたものの、先行きの政策金利見通しにおいて2024年末の金利見通し（中央値）が前回から0.5%引き上げられ上方修正されたことで、米国の金融引き締め政策の長期化懸念が強まり、世界的に株価が下落したことで、保有するロング（買い）ポジションがマイナス寄与となりました。

☆ 1 万口当たりの費用明細

項目	第41期		項目の概要
	(2023年7月29日～2023年10月30日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	28	0.30	(a) 信託報酬 = [期中の平均基準価額] × 信託報酬率 期中の平均基準価額は9,339円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 交付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 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	(8)	(0.09)	
(販売会社)	(19)	(0.20)	
(受託会社)	(1)	(0.01)	
(b) 売買委託手数料	—	—	(b) 売買委託手数料 = $\frac{[期中の売買委託手数料]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株式)	(—)	(—)	
(投資証券)	(—)	(—)	
(新株予約権証券)	(—)	(—)	
(先物オプション)	(—)	(—)	
(信用)	(—)	(—)	
(投資信託受益証券)	(—)	(—)	
(c) 有価証券取引税	—	—	(c) 有価証券取引税 = $\frac{[期中の有価証券取引税]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(—)	(—)	
(投資証券)	(—)	(—)	
(新株予約権証券)	(—)	(—)	
(先物オプション)	(—)	(—)	
(信用)	(—)	(—)	
(投資信託受益証券)	(—)	(—)	
(d) その他費用	21	0.23	(d) その他費用 = $\frac{[期中のその他費用]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付目論見書・交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、計理業務費用、届出書類作成等費用 信用取引は、信用取引に係る品貸料、未払配当金等 その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料
(保管費用)	(—)	(—)	
(監査費用)	(10)	(0.11)	
(印刷費用)	(11)	(0.12)	
(信用取引)	(—)	(—)	
(その他)	(0)	(0.00)	
合計	49	0.53	

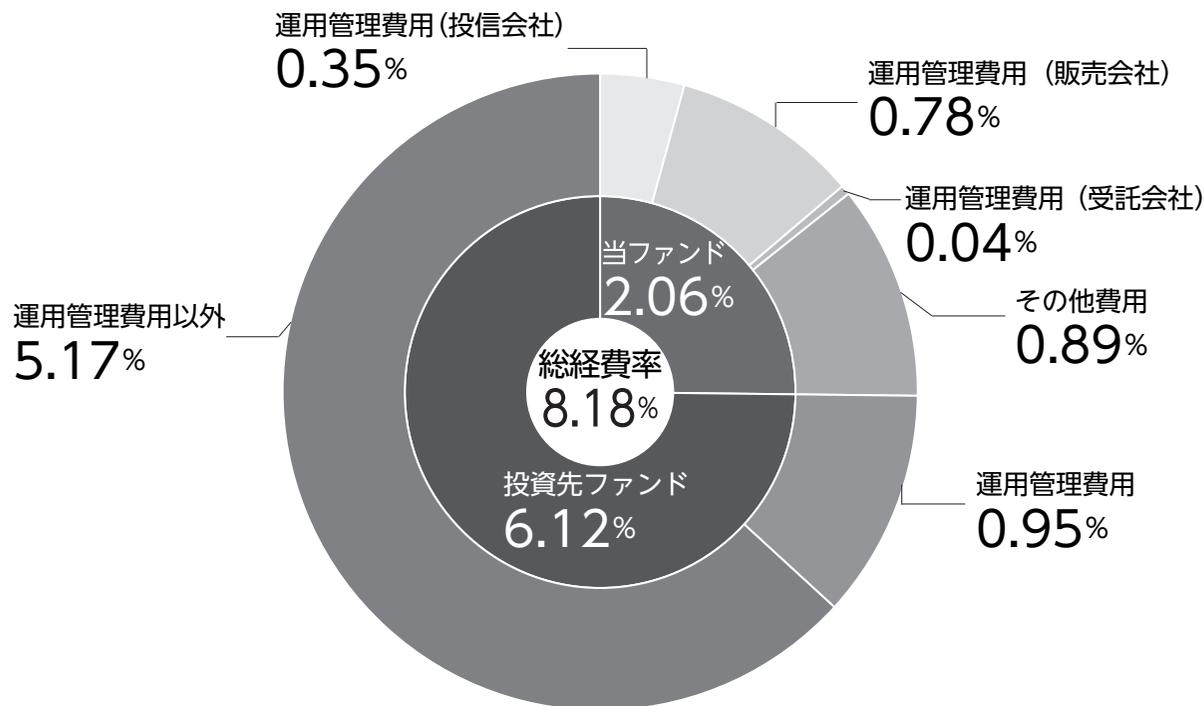
(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注2) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(参考情報)

総経費率

当作成期中の運用・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。）を作成期中の平均受益権口数に作成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8.18%です。



総経費率 (①+②+③)	8.18%
①当ファンドの費用の比率	2.06%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.95%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	5.17%

(注1) ①の費用は、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ものです。

(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。

(注4) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 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異なります。

(注8) 運用管理費用には実績報酬が含まれます。

☆最近5年間の基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税引前)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2) 分配金再投資基準価額は、2018年10月29日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

	2018年10月29日 決算日	2019年10月28日 決算日	2020年10月28日 決算日	2021年10月28日 決算日	2022年10月28日 決算日	2023年10月30日 償還日
基準(償還)価額(円)	10,260	9,081	11,375	11,942	9,139	8,777.16
期間分配金合計(税込み)(円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	△11.5	25.3	5.0	△23.5	△4.0
純資産総額(百万円)	564	418	410	431	288	220

※騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆投資環境

(期初2023年7月29日～期末2023年10月30日)

本ファンドの期末には日経平均株価指数は30,696.96円となり、期初前日の32,759.23円と比較して-2,062.27円下落し-6.30%の下落率となりました。また、同期間のTOPIX株価指数(配当込み)は、-64.88ポイント下落し-1.70%の下落率となりました。また、同期間の東証マザーズ指数は、-123.10ポイント下落し-16.11%の大幅な下落率となりました。

日本株式市場は、期初の8月上旬では、フィッチ(格付け会社フィッチ・レーティングス)が米国債格付けを引き下げたことや、下旬に予定されているジャクソンホール会議でのパウエルFRB(連邦準備制度理事会)議長の発言への警戒感が高まったこともあり、上値の重い展開となりました。下旬には、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演内容がおよそ想定内との印象を市場に与え、また、米国の経済指標が軟調だったことから、米FRBの金融引き締め政策継続の観測が後退して米国債金利の上昇の勢いが止まり、米国株の上昇を受けて、上昇しました。9月も堅調を維持して、中旬にかけて、市場で警戒された8月の米CPI(消費者物価指数)の発表を大きな波乱なく通過し、米国の金融引き締め長期化への過度な警戒感が和らいだことなどを受けて、半導体製造装置や電子部品の関連株が相場の上昇をけん引しました。しかし、中旬以降は、米FOMC(連邦公開市場委員会)において政策金利は据え置かれたものの、2024年以降の利下げペース鈍化の可能性が高まったことを受け、欧米金利が上昇傾向を強めたことから、株価は世界的に下落に転じました。10月上旬は、米政府系機関の一部閉鎖が回避されたことや米FRB高官が追加利上げに対して慎重な見方を示したことなどを好感して中旬にかけて上昇しましたが、その後、9月の米CPIが市場予想をやや上振れしたことなどをきっかけに米長期金利が上昇基調を再び強め、およそ16年ぶりに一時5%を超えて上昇したことが嫌気され下落に転じました。米国金利が更に上昇を続ける中、中国経済への懸念や中東情勢の緊迫化などが加わり、当期末にかけて、下落幅を拡げる推移となりました。

☆当該投資信託のポートフォリオ

○当ファンド

当ファンドは「とこしえ日本株ロング・ショート戦略ファンド」および「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」を主要投資対象とし、安定した収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行いました。当作成期末時点で、当ファンドにおける「とこしえ日本株ロング・ショート戦略ファンド」の組入比率は0%、「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」の組入比率は0%となりました。

○とこしえ日本株ロング・ショート戦略ファンド

徹底したボトムアップ・アプローチにより、高い収益性を有しながら株価に十分反映されていない銘柄を選定し、日本株式ロング・ショート戦略^(注)により、株式市場の変動による影響を軽減しつつ、中長期的に積極的なプラスのリターンを目指して運用を行いました。

当期においては、投資対象を特定のテーマや業種などに限定せず、また、バリュー株（割安株）やグロース株（成長株）のいずれも幅広く投資対象として運用を行いました。中長期投資を主眼としながらも、短期的な投資リターンの極大化という観点を取り入れて、絶対収益の獲得を目指した機動的な運用を行いました。結果、当期間の基準価額は、-6.39%のマイナスリターンとなりました。

(注) 将来の成長が見込まれる株式を買建て（ロング・ポジション）し、その一方で、過大評価されていると判断される株式を主に借株により売建て（ショート・ポジション）する運用戦略です。

○ファイブスター・マネープール・マザーファンド2

主として、国内発行体の公社債、転換社債、ユーロ円債、資産担保証券ならびにCD、CP、コールローン等の相対的に安全性の高い国内の短期金融資産を主要投資対象として、投資信託財産の安定した収益の確保を目指しました。当期は、日本銀行による金融緩和政策のもと、残存1年以内の短期金融資産がマイナス金利となる中、無利息金銭信託を通じて、流動性の確保を図りました。

☆当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆分配金

設定来より、「運用の基本方針」に定める収益配分方針により、以下の通り、分配を行ないました。

決 算 日	分 配 金	決 算 日	分 配 金
2013年10月28日	200	2018年10月29日	60
2014年 1 月28日	150	2019年 1 月28日	0
2014年 4 月28日	0	2019年 5 月 7 日	0
2014年 7 月28日	0	2019年 7 月29日	0
2014年10月28日	20	2019年10月28日	0
2015年 1 月28日	250	2020年 1 月28日	0
2015年 4 月28日	250	2020年 4 月28日	0
2015年 7 月28日	50	2020年 7 月28日	0
2015年10月28日	0	2020年10月28日	0
2016年 1 月28日	0	2021年 1 月28日	0
2016年 4 月28日	0	2021年 4 月28日	0
2016年 7 月28日	0	2021年 7 月28日	0
2016年10月28日	0	2021年10月28日	0
2017年 1 月30日	0	2022年 1 月28日	0
2017年 4 月28日	90	2022年 4 月28日	0
2017年 7 月28日	650	2022年 7 月28日	0
2017年10月30日	180	2022年10月28日	0
2018年 1 月29日	0	2023年 1 月30日	0
2018年 5 月 1 日	200	2023年 4 月28日	0
2018年 7 月30日	0	2023年 7 月28日	0

★お知らせ

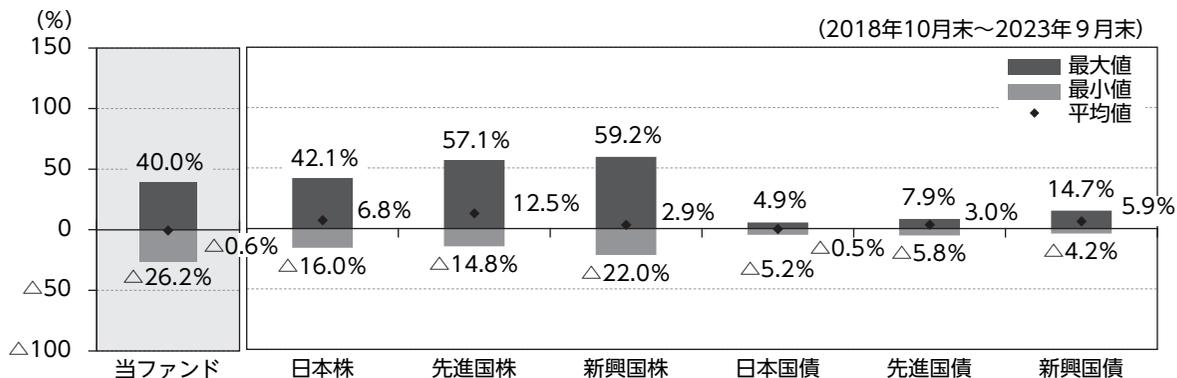
該当事項はございません。

★当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）	
信託期間	2013年8月1日から2023年10月30日まで	
運用方針	わが国の金融商品取引所に上場する株式を実質的な主要投資対象とし、安定的な収益の確保および信託財産の中長期的な成長を目指します。	
主要投資対象	下記の投資信託証券を投資対象とします。	
	とこしえ日本株 ロング・ショート 戦略ファンド	ファイブスター投信投資顧問株式会社が運用するケイマン籍外国投資信託（円建て）
	ファイブスター・ マネープール・ マザーファンド2	国内発行体の公社債、転換社債、ユーロ円債、資産担保証券ならびにCD、CP、コールローン等の国内短期金融資産を主要投資対象とします。
組入投資 信託証券の 運用方法	とこしえ日本株 ロング・ショート 戦略ファンド	・日本株式ロング・ショート戦略により、株式市場の変動による影響を軽減しつつ、中長期的に積極的なプラスのリターンを目指します。 ・投資銘柄の選定は、ボトムアップ・アプローチにより行います。
	ファイブスター・ マネープール・ マザーファンド2	・主として国内通貨建ての短期公社債に投資することにより、安定した収益の確保をめざして運用を行います。
分配方針	・毎年1月、4月、7月および10月の各28日（休業日の場合は翌営業日）の決算時に分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ・分配金額は、委託者が基準価額水準・市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。 ・収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。	

当ファンドは、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。ファンド・オブ・ファンズ方式とは、ファンドの信託財産を主に他のファンドに投資する仕組みで、一般社団法人投資信託協会の定める商品分類において、「主として投資信託証券に投資するもの」をいいます。

★代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについては、2018年10月～2023年9月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値、最大値、最小値を表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注2) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されておりますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注3) 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。

(注4) 各資産クラスの指数

日本株：TOPIX（配当込み）

TOPIXとは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、TOPIXに關する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研に帰属します。株式会社JPX総研は、TOPIXの指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。株式会社JPX総研はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

先進国株：MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

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、円ベース）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

日本国債：NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債とは、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が発表している我が国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、国債のほか、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産であり、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、主要新興国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

※ 先進国株ならびに新興国株については米ドルベースのため、Bloomberg L.P.（ブルームバーグ・エル・ピー）が提供する円換算の指数を表示しております。

★当該投資信託のデータ

☆当該投資信託の組入資産の内容

2023年10月30日現在、有価証券等の組入はありません。

☆純資産等

項目	第41期末（償還日）
	2023年10月30日
純資産総額	220,985,153円
受益権総口数	251,772,943口
1万口当たり償還価額	8,777円16銭

(注) 当期間中における追加設定元本額は20,742円、同解約元本額は16,850,415円です。