

ユナイテッド・タートルクラブ・ファンド・ 安定型／バランス型／積極型 (愛称：ゼニガメ／ウミガメ／ミノガメ)

(安定型／バランス型) 追加型投信／内外／資産複合 (積極型) 追加型投信／内外／株式

交付運用報告書

第19期 (決算日 2020年6月1日)
(作成対象期間 2019年6月1日～2020年6月1日)

<安定型>

| 第19期末 (2020年6月1日) | |
|-----------------------|--------|
| 基準価額 | 5,867円 |
| 純資産総額 | 37百万円 |
| (2019年6月1日～2020年6月1日) | |
| 騰落率 | 0.0% |
| 分配金合計 | 0円 |

<バランス型>

| 第19期末 (2020年6月1日) | |
|-----------------------|---------|
| 基準価額 | 10,362円 |
| 純資産総額 | 110百万円 |
| (2019年6月1日～2020年6月1日) | |
| 騰落率 | △0.6% |
| 分配金合計 | 0円 |

<積極型>

| 第19期末 (2020年6月1日) | |
|-----------------------|---------|
| 基準価額 | 13,421円 |
| 純資産総額 | 405百万円 |
| (2019年6月1日～2020年6月1日) | |
| 騰落率 | 2.9% |
| 分配金合計 | 0円 |

(注1) 以下本書において、基準価額及び分配金は1万円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。

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、「ユナイテッド・タートルクラブ・ファンド・安定型／バランス型／積極型(愛称：ゼニガメ／ウミガメ／ミノガメ)」は、このたび、第19期決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品(先物取引およびオプション取引等)に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の長期成長を目指して運用を行いました。

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。

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

照会先

ホームページアドレス：<http://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)

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。

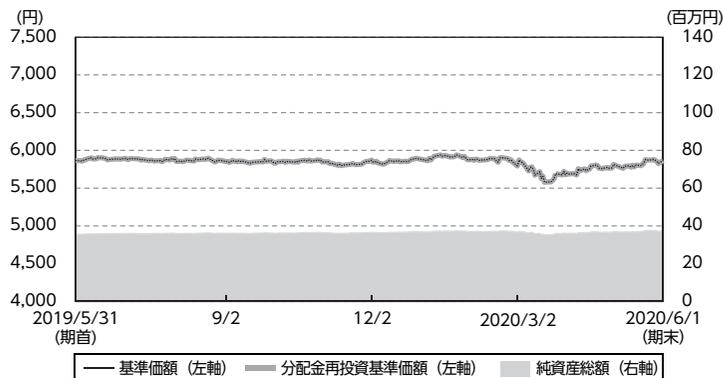
[運用報告書の表記について]

- ・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

☆基準価額等の推移

○安定型



第19期首：5,866円
第19期末：5,867円(既払分配金0円)
騰落率：0.0%(分配金再投資ベース)

○バランス型



第19期首：10,425円
第19期末：10,362円(既払分配金0円)
騰落率：△0.6%(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、2019年5月31日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

(注4) 当ファンドには、その運用手法の特徴から、運用成果の比較対象となる適切な指標がないため、ベンチマーク等はありません。

○積極型



第19期首：13,039円
第19期末：13,421円(既払分配金0円)
騰落率：2.9%(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、2019年5月31日の値を基準価額に合わせて指数化しています。
- (注4) 当ファンドには、その運用手法の特徴から、運用成果の比較対象となる適切な指標がないため、ベンチマーク等はありません。

☆基準価額の主な変動要因

(上昇要因)

- ・2020年3月：下旬、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う世界的な経済活動の停止を受けて、各国の政府や中央銀行による景気に配慮した、積極的な景気支援策を打ち出したことなどが好感されたこと
- ・2020年4月：ドイツや米国の一部の州などで、感染拡大の増加ペースが鈍化したことを受け、これまでの外出禁止令などの隔離政策を緩和する方向が示されたことで、経済活動再開に向けた期待感の高まりなどが好感されたこと

(下落要因)

- ・2020年2月：下旬、新型コロナウイルスの感染が、アジア圏以外の米国やイタリアなどでも感染の拡大が確認され、世界的な景気減速懸念が急速に高まったことが嫌気されたこと
- ・2020年3月：上旬、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、各国政府による緊急事態宣言などを受け、経済活動の急停止から景気先行き悪化懸念が強まり、企業の信用リスクが高まったことや、下旬には、原油価格の急落も相まって、世界規模での景気下振れ懸念が急速に高まったことなどで、世界同時株安と同時に円高の勢いが強まったこと

☆ 1万口当たりの費用明細

| 項目 | 第19期 (2019年6月1日～2020年6月1日) | | | | | | 項目の概要 |
|-------------|----------------------------|---------|-------|--------|-------|--------|---|
| | 安定型 | | バランス型 | | 積極型 | | |
| | 金額(円) | 比率(%) | 金額(円) | 比率(%) | 金額(円) | 比率(%) | |
| (a) 信託報酬 | 84 | 1.44 | 152 | 1.45 | 196 | 1.44 | (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 安定型 5,846円、 バランス型 10,531円、 積極型 13,593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。 |
| (投信会社) | (36) | (0.62) | (64) | (0.61) | (83) | (0.61) | 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 |
| (販売会社) | (45) | (0.77) | (82) | (0.78) | (105) | (0.77) | 交付運用報告書等各种書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 |
| (受託会社) | (3) | (0.05) | (6) | (0.06) | (8) | (0.06) | 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 | - | - | - | - | - | - | (b) 売買委託手数料 = $\frac{\text{期中の売買委託手数料}}{\text{期中の平均受益権口数}} \times 10,000$ |
| (株式) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | 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 |
| (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 = $\frac{\text{期中の有価証券取引税}}{\text{期中の平均受益権口数}} \times 10,000$ |
| (株式) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | 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 |
| (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 | 79 | 1.35 | 293 | 2.79 | 123 | 0.90 | (d) その他費用 = $\frac{\text{期中のその他費用}}{\text{期中の平均受益権口数}} \times 10,000$ |
| (保管費用) | (1) | (0.02) | (2) | (0.02) | (2) | (0.01) | 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 その他は、計理業務費用、届出書類作成等費用および金銭信託への預入金額に対する手数料 |
| (監査費用) | (78) | (1.33) | (46) | (0.44) | (16) | (0.12) | |
| (印刷費用) | (-) | (-) | (245) | (2.33) | (105) | (0.77) | |
| (その他) | (0) | (0.00) | (0) | (0.00) | (0) | (0.00) | |
| 合計 | 163 | 2.79 | 445 | 4.24 | 319 | 2.34 | |

(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。

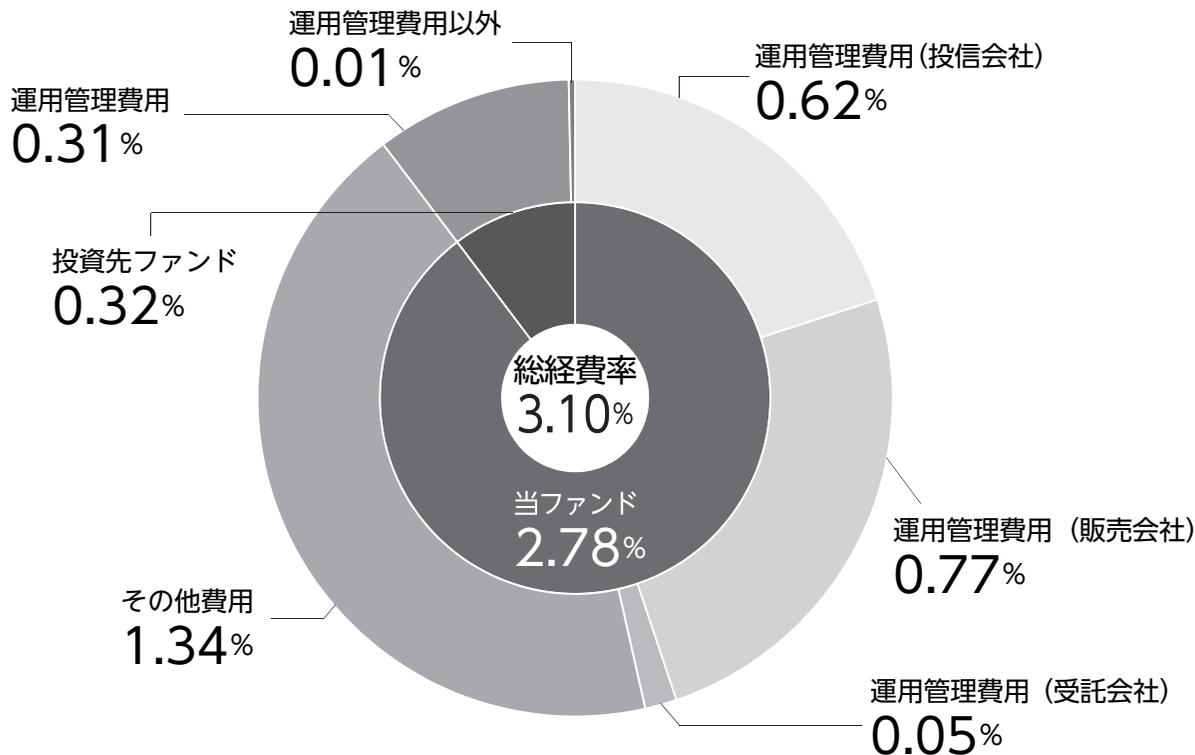
(注3) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示しております。

(参考情報)

総経費率

○安定型

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3.10%です。



| | |
|----------------------|-------|
| 総経費率 (①+②+③) | 3.10% |
| ①当ファンドの費用の比率 | 2.78% |
| ②投資先ファンドの運用管理費用の比率 | 0.31% |
| ③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率 | 0.01% |

(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。

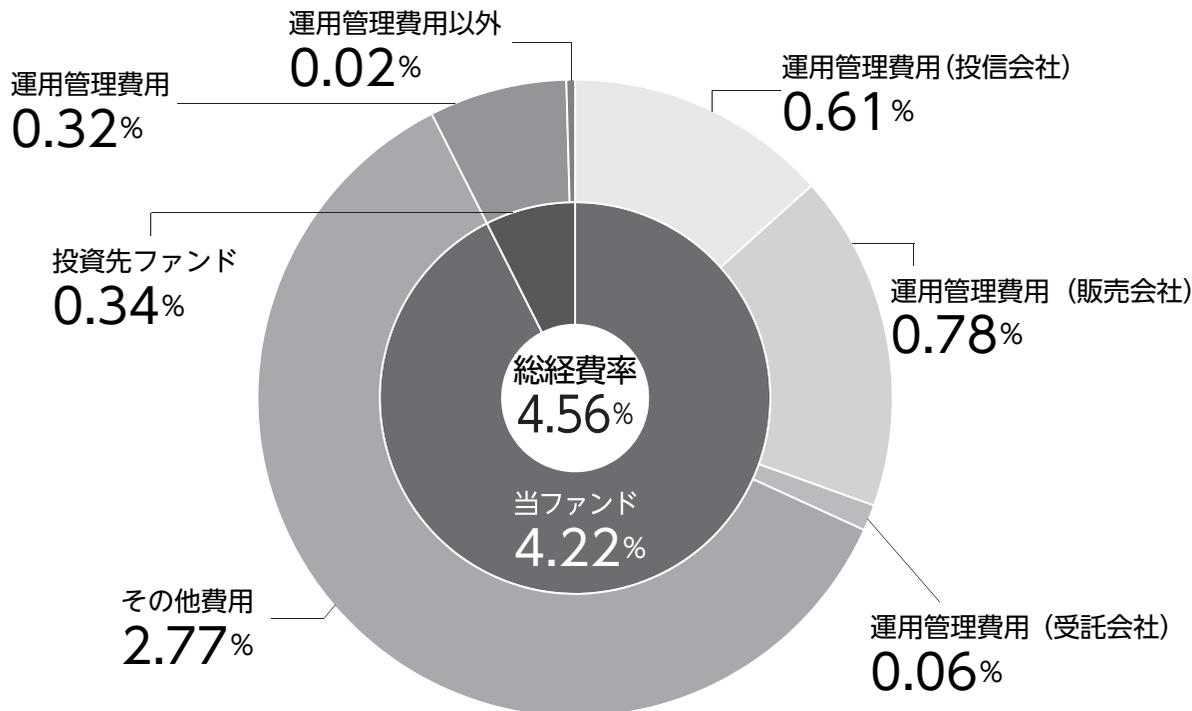
(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

(参考情報)

総経費率

○バランス型

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4.56%です。



| | |
|----------------------|-------|
| 総経費率 (①+②+③) | 4.56% |
| ①当ファンドの費用の比率 | 4.22% |
| ②投資先ファンドの運用管理費用の比率 | 0.32% |
| ③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率 | 0.02% |

(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。

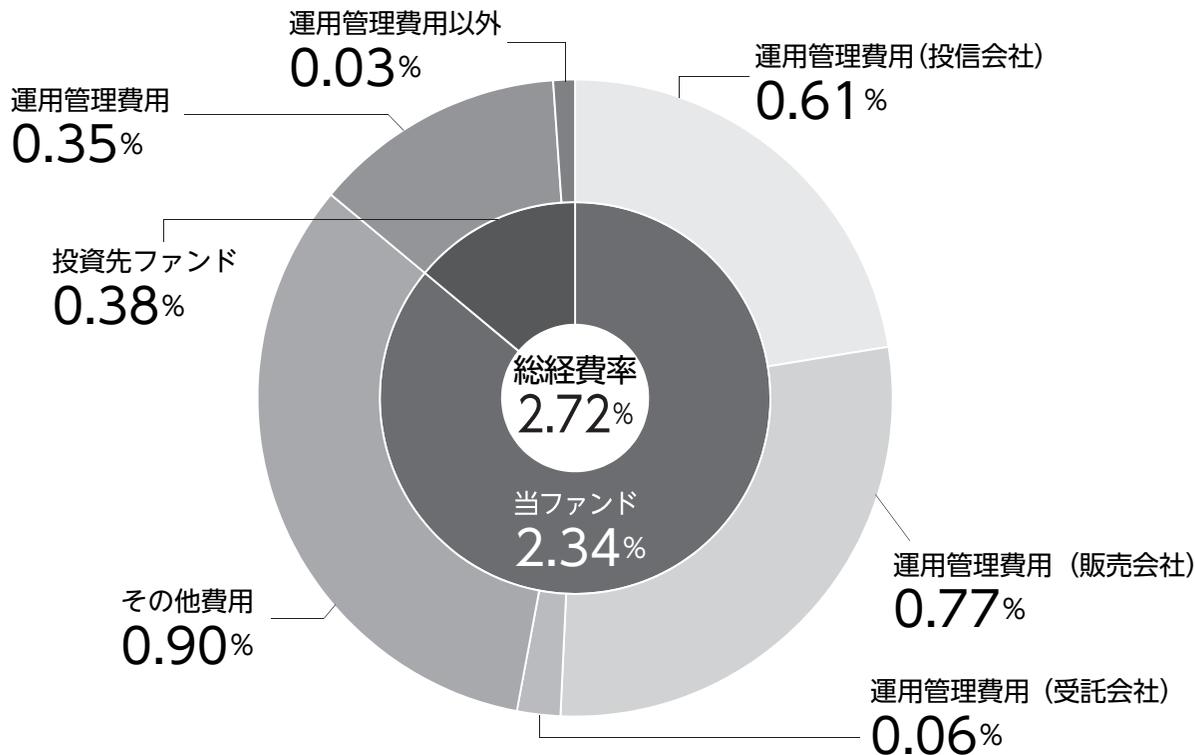
(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

(参考情報)

総経費率

○積極型

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2.72%です。



| | |
|----------------------|-------|
| 総経費率 (①+②+③) | 2.72% |
| ①当ファンドの費用の比率 | 2.34% |
| ②投資先ファンドの運用管理費用の比率 | 0.35% |
| ③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率 | 0.03% |

(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。

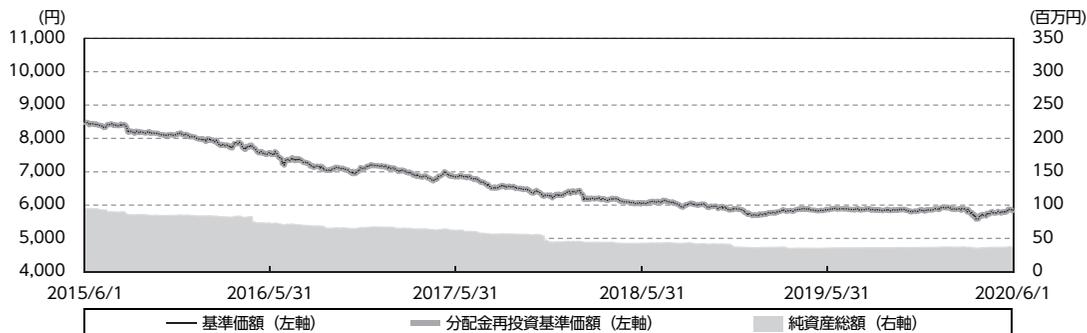
(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(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。

☆最近5年間の基準価額等の推移

○安定型



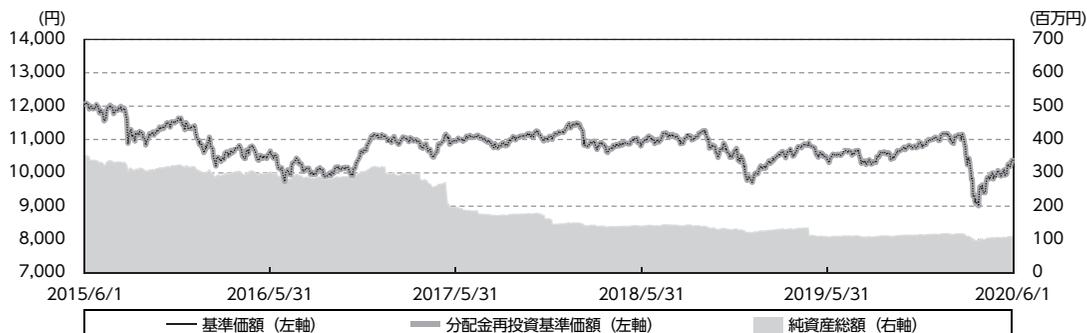
(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注2) 分配金再投資基準価額は、2015年6月1日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

| | 2015年6月1日 決算日 | 2016年5月31日 決算日 | 2017年5月31日 決算日 | 2018年5月31日 決算日 | 2019年5月31日 決算日 | 2020年6月1日 決算日 |
|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 基準価額（円） | 8,501 | 7,565 | 6,851 | 6,050 | 5,866 | 5,867 |
| 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（%） | — | △11.0 | △9.4 | △11.7 | △3.0 | 0.0 |
| 純資産総額（百万円） | 95 | 72 | 62 | 42 | 35 | 37 |

(注) 騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

○バランス型



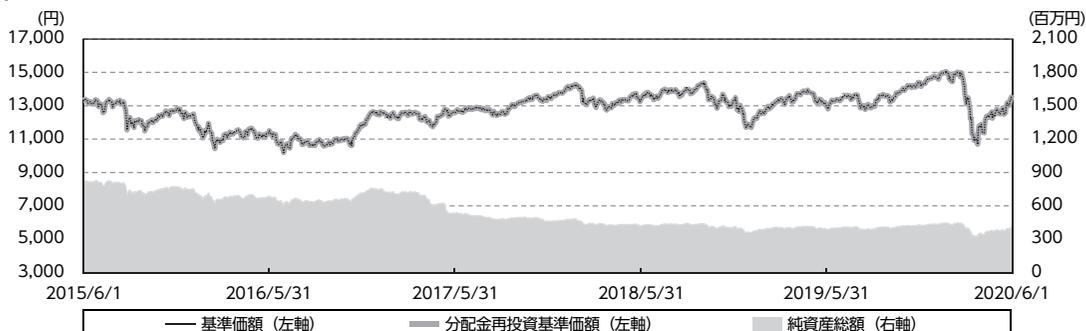
(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注2) 分配金再投資基準価額は、2015年6月1日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

| | 2015年6月1日 決算日 | 2016年5月31日 決算日 | 2017年5月31日 決算日 | 2018年5月31日 決算日 | 2019年5月31日 決算日 | 2020年6月1日 決算日 |
|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 基準価額（円） | 12,058 | 10,622 | 10,946 | 10,859 | 10,425 | 10,362 |
| 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（%） | — | △11.9 | 3.1 | △0.8 | △4.0 | △0.6 |
| 純資産総額（百万円） | 350 | 301 | 195 | 139 | 108 | 110 |

(注) 騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

○積極型



(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、2015年6月1日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

| | 2015年6月1日 決算日 | 2016年5月31日 決算日 | 2017年5月31日 決算日 | 2018年5月31日 決算日 | 2019年5月31日 決算日 | 2020年6月1日 決算日 |
|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 基準価額 (円) | 13,304 | 11,442 | 12,577 | 13,345 | 13,039 | 13,421 |
| 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 (%) | - | △14.0 | 9.9 | 6.1 | △2.3 | 2.9 |
| 純資産総額 (百万円) | 822 | 686 | 532 | 418 | 392 | 405 |

(注) 騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

☆投資環境

(期初2019年6月1日～期末2020年6月1日)

<株式市場>

本ファンドの当期間における主要株価指数の推移は、TOPIX (東証株価指数) が+3.7%、米S&P500指数が+11.0%の上昇となり、MSCI新興国株価指数が▲4.7%、STOXX欧州600指数が▲4.0%の下落となりました。

当期間の世界の株式市場は、米国株が大幅に上昇する一方、欧州株や新興国株が下落する推移となりました。6月は引き続き米中摩擦が重荷となりましたが、FRB (連邦準備制度理事会) が早ければ7月のFOMC (連邦公開市場委員会) で利下げに踏み切るとの観測が台頭し、上昇に転じました。また、米中首脳会談の決定により過度な米中貿易摩擦の懸念が後退し、ECB (欧州中央銀行) の追加緩和示唆なども好感されました。7月中旬以降は、企業の決算発表本格化を前に様子見姿勢が強まる中で為替が円高ドル安に振れたことで輸出関連株が下落し、下旬にかけてはやや弱含みの推移となりました。8月は急落で始まり、トランプ大統領が中国への追加関税第4弾を示唆したことで、米中貿易摩擦激化懸念が高まったことが嫌気されました。また、米国金利の逆イールド (長短金利の逆転現象) から景気先行き懸念が高まったことも重荷となりました。その後、トランプ大統領が中国との貿易協議を再開する方針を示し、米中双方に貿易協議再開に前向きな姿勢が伝わったことなどから株価が反転しました。9月の月初には米中両国による追加関税が発動され下落しましたが、米中両国が通商協議を10月にも再開するとの報道が好感され、再び騰勢を強める展開となりました。10月の月初は弱い

経済指標を受けて世界的な景気減速懸念が高まり下落しましたが、米中通商協議での部分合意を契機とした米中通商協議の進展期待の高まりを受けて上昇に転じました。月末にはFRBが利下げを決定し、その後のFRB議長会見の内容は、今後の利下げに打ち止め感が広がる一方で、利上げも当面は行わないことが示唆され、相対的にハト派的な会見内容が好感されたことなどで11月に入っても騰勢を強めました。12月には、英国の総選挙において保守党が圧勝、BREXIT（英国のEUからの離脱）の懸念が後退したことも追い風となりました。2020年1月は、米軍によるイラン革命防衛隊のソレイマニ司令官を空爆により殺害したこと、中東情勢が緊迫化し、年明けは急落となりました。その後、イランが米軍基地に報復するもその被害が限定的にとどまり、トランプ大統領も軍事力行使に否定的なコメントを出したこと、武力衝突への懸念が後退し、また、米中通商交渉における第一段階の合意が正式に署名されたことなどが好感され、中旬は上昇に転じました。しかし、下旬には、中国の武漢で発生した新型コロナウイルスの感染拡大が警戒され、月末にかけて下落しました。2月上旬には、新型コロナウイルスに対するワクチンや治療薬の開発に向けた取り組みなどの報道や、中国政府による経済対策への期待感などにより、反転上昇する局面も見受けられました。しかし、下旬には、アジア域内にとどまらず、米国やイタリアなど、世界的に感染者の拡大が確認されたことで、リスク回避姿勢が急速に高まり、世界同時株安の様相となりました。3月も大幅続落となりました。新型コロナウイルスの収束の見通しが立たず、各国政府による隔離政策も厳しさを増し、企業業績の減速懸念が一段と高まりました。4日にはFRBが緊急利下げを実施するもその効果も限定的となりました。更に、WHO（世界保健機関）が新型コロナウイルスのパンデミック（世界的な大流行）を表明し、また、経済活動の縮小などから原油価格が急落するなど、3月半ばにかけて一段の下落となりました。しかし、下旬には、各国政府による積極的な財政政策の決定をきっかけに、投資家のリスク回避姿勢が後退、反転上昇となりました。4月以降も、新型コロナウイルスの欧米における感染者拡大にピークアウトの見方が広がり、各国政府による大規模な経済支援策のほか、有効な治療薬の報道などを受けて、経済活動再開に向けた期待感の高まりなどにより続伸しました。5月に入っても、全米50州が部分的に経済活動を再開する方針を示すなど、長期的な経済活動の停止懸念が後退したことなどから堅調を維持し、当期末にかけて上昇する推移となりました。

<債券市場>

本ファンドの当期間における主要国債券の長期利回り推移は、米国債が0.66%、ドイツ国債が-0.40%、日本国債は0.01%となり、米国債やドイツ国債は、前期末比で利回りが低下（債券価格は上昇）となり、日本国債はゼロ金利近辺でのほぼ変わらずの推移となりました。

当期間の主要国債券の長期債利回りは、米中貿易摩擦懸念などから世界景気後退観測が高まり、株式などのリスク資産から国債へと資金が流れる中、6月にはFRBが7月のFOMCで早期利下げに踏み切るとの観測が台頭し、金利が一段と低下しました。7月のECB理事会でも追加緩和を示唆するなど、FRBやECBを中心とした世界的な中央銀行の金融緩和の流れが強まり低下傾向の推移となりました。7月末のFOMCでは、約12年ぶりに政策金利の引下げが実施されましたが、その後のパウエルFRB議長の会見では中期的な利下げトレンド入りではないと発言したことから、やや下げ渋る推移となりました。8月にはトランプ大統領が対中関税の「第4弾」を9月1日に発動すると表明し、これにより投資家のリスク回避姿勢が高まるなどして、一段の低下となりました。その後、トランプ大統領が中国との貿易協議を再開するとの方針を示し、米中双方に貿易協議再開に前向きな姿勢が伝わったこと

などから、リスク資産選好の流れとなり、低下幅を縮小する推移となりました。10月には世界的な景気減速懸念などから債券が買われ利回りは再び低下しましたが、米中通商協議の進展期待などをきっかけに上昇しました。11月も米中通商協議への進展期待や、12月には英国の総選挙において保守党が圧勝する結果となったことから英国のEU離脱に関する懸念が後退し、ドイツ債利回りは緩やかな上昇を継続する推移となりました。しかし、年初1月中旬以降には、中国の武漢で発生した新型コロナウイルスの世界的な感染拡大懸念から投資家のリスク回避姿勢が高まり、急低下しました。3月には、FRBがおよそ4年3か月ぶりとなるゼロ金利回帰を決定し、合わせて量的緩和の再開を決定したことなどから、一段の低下となりました。3月中旬以降は、各国において積極的な景気刺激策が打ち出されたことから、低下傾向に歯止めがかかる推移となりましたが、4月においても各国主要中央銀行は、経済活動停止に伴う急激な景気悪化に対して、更なる積極的な金融緩和策を講じるとの姿勢を示したことなどから、再び利回りは低下しました。5月には、パウエルFRB議長が米国におけるマイナス金利の導入について否定的な考えを示したため、一段の低下には至らず、当期末にかけては、小幅な推移となりました。

<為替市場>

本ファンドの当期間における外国為替市場は、米ドルの対円相場が当期末には107円台後半と前期末の109円台半ばと比較してドル安円高となり、ユーロの対円相場が当期末には119円台後半と前期末の121円台後半と比較してユーロ安円高となりました。(為替水準の表記は、投資信託協会が公表する仲値を参考にしています。)

当期間の為替市場は、当期初から9月初旬頃にかけては、8月にトランプ大統領が中国への追加関税第4弾を示唆したことで米中貿易摩擦激化懸念が高まり、リスク回避姿勢などから、ドルやユーロに対して円高の推移となりました。その後、10月頃から1月中旬にかけては、米中通商協議の再開など米中対立緩和を受けてリスク選好の流れとなり、緩やかに円安推移となりました。しかし、中国の武漢市で発生した新型コロナウイルスの世界的な蔓延をきっかけに、円買いの勢いが一気に強まりました。3月中旬以降は、各国政府や中央銀行が、景気活動停止の悪影響のてこ入れ策として、大規模な財政政策や金融緩和姿勢を実施し、米国株式市場の急回復などを背景に、ドルやユーロが持ち直す推移となりました。

☆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、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。当期は、前期末時点と変わらずの指定投資信託証券を投資対象として運用を行いました。

●運用状況

ユナイテッド・タートルクラブ・ファンド・安定型

・当期の分類別投資配分は、期首と比較して、債券型ファンドと絶対収益追求型ファンドの投資配分は概ね変わらずとして運用を行いました。ファンド分類別の当ファンドのパフォーマンス寄与度では、債券型ファンド、及び、絶対収益型ファンドはプラス寄与となり、為替変動要因はマイナス寄与となりましたが、ファンド全体では僅かながらプラスのリターンとなりました。

ユナイテッド・タートルクラブ・ファンド・バランス型

・当期の分類別投資配分は、期首と比較して、債券型ファンド、絶対収益型ファンド、および、株式型ファンドと、投資配分は概ね変わらずとして運用を行いました。ファンド分類別の当ファンドのパフォーマンス寄与度をみると、債券型ファンド、株式型ファンド、及び、絶対収益型ファンドがプラス寄与となりましたが、為替変動要因がマイナス寄与となり、ファンド全体では僅かながらマイナスのリターンとなりました。

ユナイテッド・タートルクラブ・ファンド・積極型

・当期の分類別投資配分は、期首と比較して、株式型ファンドと絶対収益追求型ファンドの投資配分は概ね変わらずとして運用を行いました。ファンド分類別の当ファンドのパフォーマンス寄与度をみると、株式型ファンド、及び、絶対収益型ファンドはプラス寄与となり、為替変動要因はマイナス寄与となりましたが、ファンド全体ではプラスのリターンとなりました。

○各指定投資信託証券

※当期末時点で組入れを行っている投資対象ファンドについて、運用経過を記載しています。

●iシェアーズ・コア 世界国債（除く米国）ETF

・米国を除く中長期の世界の国債市場は、期初の6月より2020年2月頃まではおよそ横ばいの推移でしたが、新型コロナウイルスの世界的感染が確認された翌月の3月に、FRBが景気活動停止に配慮する格好で2度の臨時のFOMCを開催し、約4年3か月ぶりにゼロ金利回帰を決定したことや、ECBや日銀も追加の金融緩和策を決定するなど、世界各国の主要中央銀行による一段の金融緩和策などによって、上昇しました。その後、各国政府が経済刺激策として大規模な財政政策を打ち出し、米国債利回りが上昇（債券価格は下落）するのに連動して、3月中旬に一時急落する局面もみられましたが、3月下旬には、各国中央銀行の信用不安を解消するための積極的な流動性供給策などにより、債券価格は持ち直し、当期末にかけては上昇する推移となりました。当期間の騰落率は+2.82%（分配金再投資ベース）となり、為替変動要因はマイナス寄与となりましたが、ポートフォリオにプラス寄与となりました。

● i シェアーズ・フローティングレート・ボンド ETF

- ・米国を中心とする中短期の世界の社債市場は、期初の6月より2020年2月頃まではおよそ横ばいの推移でしたが、新型コロナウイルスの世界的感染が確認された翌月の3月に、トランプ大統領が欧州から米国への入国制限を発表したことなどをきっかけに、企業の信用不安が高まり、一時的に急落しました。当ファンドは、BBB以上の投資適格債を主な投資対象としていますが、WHOがパンデミックを表明するなど、新型コロナウイルスによる経済活動急停止による企業業績の悪化懸念の影響を大きく受ける格好となりました。その後は、各国中央銀行の相次ぐ金融緩和策、流動性供給策などにより、3月中旬から4月にかけて大幅に反転上昇し、その後、当期末にかけては緩やかな上昇基調を維持しました。当期間の騰落率は+1.27%（分配金再投資ベース）となりましたが、為替変動要因がマイナス寄与となり、ポートフォリオにマイナス寄与となりました。

● i シェアーズ・MSCIワールドUSIT ETF

- ・米国を中心とする世界の株式市場は、米中通商協議の再開などをきっかけに米中対立激化懸念が後退し、また、FRBが景気配慮型となる金融緩和路線へのかじ取りも好感され、2020年2月頃までは上昇基調を維持する堅調な推移となりました。しかし、3月に新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、WHOがパンデミックを表明し、各国で緊急事態宣言が出され経済活動が急停止するなど、企業業績悪化懸念が急速に高まり、3月中旬にかけて急落となりました。その後は、各国政府による大規模な景気刺激策や、各国中央銀行による積極的な金融緩和策・資金供給策が打ち出されたことなどを好感し、当期末にかけては、反転上昇する推移となりました。当期間の騰落率は+4.68%（分配金再投資ベース）となり、為替変動要因がマイナス寄与となりましたが、ポートフォリオにプラス寄与となりました。

● MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募）

- ・主に、国内株式を投資対象とし、国内外のマクロ分析及び重要イベントの予測を通じて投資テーマを設定し、そのテーマに合致する企業への投資を重視し、銘柄選定においては、成長性、収益性、安定性を網羅したボトムアップリサーチに基づき、個々の企業の信用力、経営力、成長力を重視して選定、中長期的な信託財産の成長を目指しました。当期間の日本の株式市場は、TOPIX（東証株価指数）が+3.7%の上昇率となりました。日本の株式市場は、米国株高などに牽引され、2020年2月上旬までは上昇推移を辿り、新型コロナウイルスによる世界的な株価急落後、各国の政府や中央銀行の積極的な経済刺激策により、当期末にかけて反転上昇となりました。当ファンドでは、相場が急変動する中で機動的な銘柄入れ替えを行い、積極的に銘柄選択効果によるリターンを追求しました。結果、当期間の騰落率は+9.29%とTOPIXを上回る上昇率となり、ポートフォリオにプラス寄与となりました。

● シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募）

- ・主に、国内株式への投資を行うと同時に、TOPIX先物を売り建てることにより、市場動向に左右されない安定した中長期的利益の獲得を目指しました。2020年の新型コロナウイルスの影響による急落場面では、割高感のあった優良成長株を積極的にポートフォリオに組み入れた結果、その後の反転上昇局面では、指数の上昇を上回るポートフォリオのリターンを確保しました。結果、当期間の騰落率は+7.93%となり、ポートフォリオにプラス寄与となりました。

●MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）

- ・主に、日経225指数採用銘柄への投資を行うと同時に、日経225指数先物を売り建てることにより、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、安定的な収益の獲得を目指しました。当期間、日経平均株価は+7.09%の上昇となり、保有するショートポジション（日経225先物指数の売りポジション）はマイナス寄与となりましたが、保有するロングポジション（株式の買いポジション）のポートフォリオのリターンが優位となりました。結果、当期間の騰落率は+0.53%となり、ポートフォリオにプラス寄与となりました。

☆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

収益分配金に関しては、基準価額の水準等を勘案して、分配を見送らせていただきました。なお、留保益につきましては、運用方針に基づき運用を行いました。

（1万口当たり・税引前）

| 項目 | 第19期 | | |
|---------------|---------------------|-------|-------|
| | 2019年6月1日～2020年6月1日 | | |
| | 安定型 | バランス型 | 積極型 |
| 当期分配金 (円) | — | — | — |
| (対基準価額比率) (%) | — | — | — |
| 当期の収益 (円) | — | — | — |
| 当期の収益以外 (円) | — | — | — |
| 翌期繰越分配対象額 (円) | 241 | 4,266 | 8,308 |

（注1）「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

（注2）当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）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。

★今後の運用方針

当ファンドは、引き続き、投資信託証券への投資を通じて実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の長期成長を目指します。投資対象ファンドのパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じてファンドの組入比率の変更を行い、信託財産の成長を目指して参ります。

★お知らせ

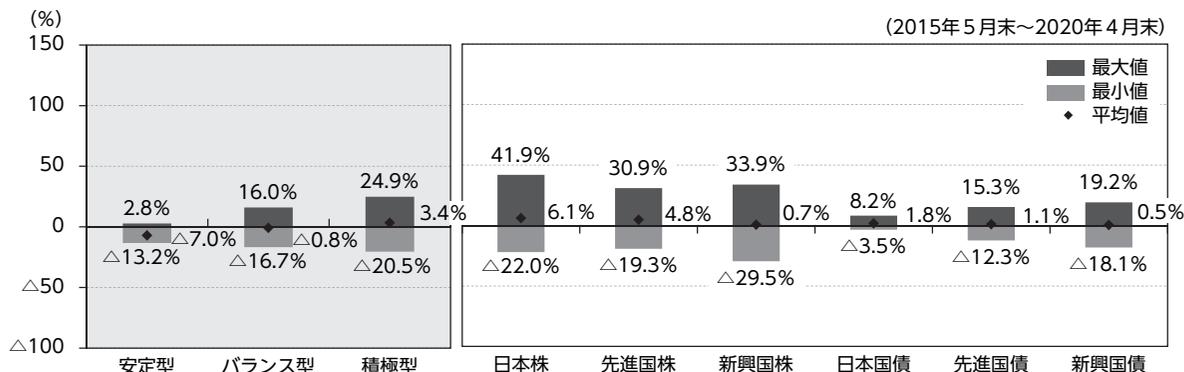
該当事項はございません。

★当該投資信託の概要

| | 安定型 | バランス型 | 積極型 |
|--|--|--|---------------------------------|
| 商品分類 | 追加型投信/内外/資産複合 | | 追加型投信/内外/株式 |
| 信託期間 | 2001年6月1日から無期限 | | |
| 運用方針 | <ul style="list-style-type: none"> 投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品（先物取引およびオプション取引等）に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の長期成長を目指します。 指定投資信託証券への投資配分は原則として下記の通りとします。 | | |
| | ・債券型ファンド：50%±10% | ・債券型ファンド：30%±10% | |
| | | ・株式型ファンド：50%±10% | ・株式型ファンド：90%±5% |
| | ・絶対収益 追求型ファンド：50%±10% | ・絶対収益 追求型ファンド：20%±10% | ・絶対収益 追求型ファンド：10%±5% |
| 主要投資対象 | 下記の投資信託証券を投資対象とします。（第18期決算時） | | |
| | 債券型 | iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF | シカゴ・オプション取引所（米国）上場投資信託 |
| | | iシェアーズ・コア米国総合債券市場ETF | NYSEアーカ取引所（米国）上場投資信託 |
| | | iシェアーズ世界国債（除く米国）ETF | ナスダック証券取引所（米国）上場投資信託 |
| | | iシェアーズ J.P.モルガン・米ドル建てエマージング・マーケット債券ETF | ナスダック証券取引所（米国）上場投資信託 |
| | 株式型 | iシェアーズMSCIワールドUCITS ETF 米ドル(Dist) | ロンドン証券取引所（英国）上場投資信託 |
| | | iシェアーズ MSCIエマージング・マーケットETF | NYSEアーカ取引所（米国）上場投資信託 |
| | | TOPIX連動型上場投信 | 東京証券取引所（日本）上場投資信託 |
| | 絶対収益 追求型 | MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募） | ファイブスター投信投資顧問株式会社が運用する追加型証券投資信託 |
| | | シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募） | ファイブスター投信投資顧問株式会社が運用する追加型証券投資信託 |
| MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募） | | ファイブスター投信投資顧問株式会社が運用する追加型証券投資信託 | |
| ※複数の取引所等に上場している投資信託については、その内の主な取引所等を掲載しています。 | | | |

| | | | |
|-----------------------|---|---|---|
| 組入投資 信託証券の 運用方法 | 債券型 | iシェアーズ・フローティングレート・ ボ ン ド E T F | ブルームバーグ・バークレイズ米国変動利付債5年未満指数に 連動する投資成果を目指します。 |
| | | i シェアーズ・コア 米国総合債券市場ETF | バークレイズ米国総合インデックスと同等水準の投資成果を目 指します。 |
| | | i シェアーズ 世界国債 (除 く 米 国) E T F | S&P シティグループ・インターナショナル・トレジャリー・ボ ン ド ・ イ ン デ ッ ク ス (除 く 米 国) と 同 等 水 準 の 投 資 成 果 を 目 指 します。 |
| | | iシェアーズ J.P.モルガン・ 米ドル建てエマージング・ マ ー ケ ッ ト 債 券 E T F | J.P.モルガン・エマージング・マーケット債券指数の価格およ び利回りに連動する投資成果を目指します。 |
| | 株式型 | iシェアーズMSCIワールド UCITS ETF 米ドル(Dist) | ・ MSCIワールドインデックスに連動する投資成果を目指します。 |
| | | i シェアーズ M S C I エマージング・マーケットETF | ・ MSCI TRエマージング・マーケット・インデックスのパフォー マンスに連動する投資成果を目指します。 |
| | | TOPIX連動型上場投信 | ・ TOPIXに採用されているまたは採用が決定された銘柄の株 式のみ投資し、TOPIXに連動する投資成果を目指します。 |
| | | MASAMITSU日本株戦略 ファンド(適格機関投資家私募) | ・ MASAMITSU日本株戦略マザーファンドを通じて、実質的に わが国の金融商品取引所上場株式(上場予定も含まれます。) に投資を行います。 ・ マザーファンドはわが国の金融商品取引所上場株式を主要 投資対象とし、国内外のマクロ分析及び重要イベントの予測 を通じて投資テーマを設定し、そのテーマに合致する企業へ の投資を行います。 |
| | 絶対収益 追求型 | シングルアルファ・ファンド (適 格 機 関 投 資 家 私 募) | ・ 主として、わが国の金融商品取引所上場株式への投資と、株 価指数先物取引を活用した運用を行います。 |
| | | MASAMITSU日経225 ニュートラルファンド (適 格 機 関 投 資 家 私 募) | ・ MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンドを通じ て、わが国の株式(主として日経225種採用銘柄とします) へ投資するとともに、日経225指数先物取引等の派生商品取 引を活用した運用を行います。 ・ マザーファンドはわが国の株式(主として日経225種採用銘 柄とします)へ投資するとともに、日経225指数先物取引等 の派生商品取引を活用し、株式市場の変動リスクの低減を図 りつつ、安定的な収益の獲得を目指して運用を行います。 |
| 分配方針 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 毎年5月31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・市況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。 | | |

★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、2015年5月～2020年4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、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、TOPIXに関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。東京証券取引所は、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。東京証券取引所は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、野村證券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国債は野村證券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

○安定型

☆当該投資信託の組入資産の内容

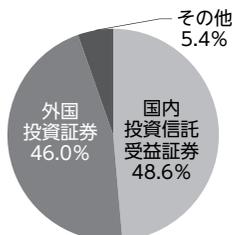
○組入ファンド

| ファンド名 | 当期末 |
|---------------------------------|-----------|
| | 2020年6月1日 |
| シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募） | 30.6% |
| MASAMITSU日経225ニュートラル（適格機関投資家私募） | 18.0% |
| iシェアーズ・コア米国総合債券ETF | 34.4% |
| iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF | 11.6% |
| その他 | 5.4% |
| 組入銘柄数 | 4ファンド |

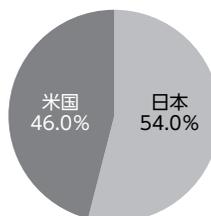
（注1）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

（注2）組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

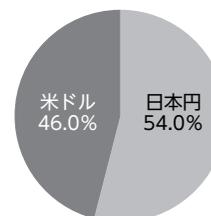
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注1）資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。

（注2）国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

（注3）組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

☆純資産等

| 項目 | 当期末 |
|------------|-------------|
| | 2020年6月1日 |
| 純資産総額 | 37,479,273円 |
| 受益権総口数 | 63,884,747口 |
| 1万口当たり基準価額 | 5,867円 |

（注）当期間中における追加設定元本額は3,521,215円、同解約元本額は401,920円です。

○バランス型

☆当該投資信託の組入資産の内容

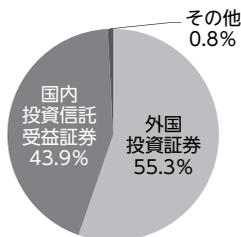
○組入ファンド

| ファンド名 | 当期末 |
|---------------------------------------|-----------|
| | 2020年6月1日 |
| シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募） | 8.0% |
| MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募） | 17.6% |
| MASAMITSU日経225ニュートラル（適格機関投資家私募） | 18.3% |
| iシェアーズMSCIワールドUCITS マーケットETF米ドル（Dist） | 32.1% |
| iシェアーズ世界国債（除く米国）ETF | 12.4% |
| iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF | 10.8% |
| その他 | 0.8% |
| 組入銘柄数 | 6ファンド |

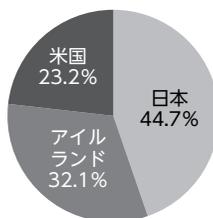
（注1）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

（注2）組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

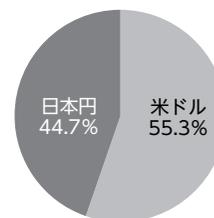
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注1）資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。

（注2）国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

（注3）組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

☆純資産等

| 項目 | 当期末 |
|------------|--------------|
| | 2020年6月1日 |
| 純資産総額 | 110,018,615円 |
| 受益権総口数 | 106,176,024口 |
| 1万口当たり基準価額 | 10,362円 |

（注）当期間中における追加設定元本額は3,240,827円、同解約元本額は974,704円です。

○積極型

☆当該投資信託の組入資産の内容

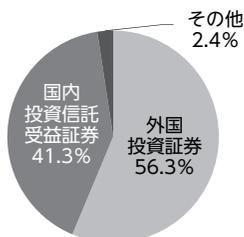
○組入ファンド

| ファンド名 | 当期末 |
|---------------------------------------|-----------|
| | 2020年6月1日 |
| シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募） | 1.6% |
| MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募） | 31.5% |
| MASAMITSU日経225ニュートラル（適格機関投資家私募） | 8.2% |
| iシェアーズMSCIワールドUCITS マーケットETF米ドル（Dist） | 56.3% |
| その他 | 2.4% |
| 組入銘柄数 | 4ファンド |

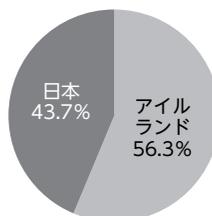
（注1）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

（注2）組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

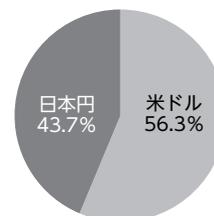
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注1）資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。

（注2）国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

（注3）組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

☆純資産等

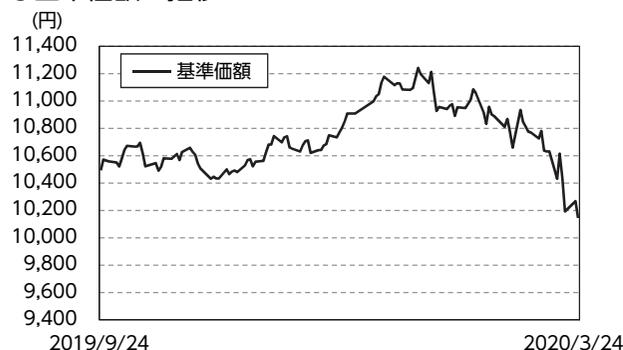
| 項目 | 当期末 |
|------------|--------------|
| | 2020年6月1日 |
| 純資産総額 | 405,018,616円 |
| 受益権総口数 | 301,782,054口 |
| 1万口当たり基準価額 | 13,421円 |

（注）当期間中における追加設定元本額は14,933,120円、同解約元本額は13,832,099円です。

☆組入ファンドの概要

シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募）（2019年9月25日～2020年3月24日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

(2019年9月25日～2020年3月24日)

| 項目 | 当期 | |
|------------------------------------|---------------------------|--|
| | 金額 | |
| 信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社) | 37円 (33) (1) (3) | |
| 売買委託手数料 (株式会社) (先物オプション) | 42 (36) (6) | |
| その他費用 (その他) | 1 (1) | |
| 合計 | 80 | |

期中の平均基準価額は、10,727円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書(全体版)に記載しております。

○組入上位10銘柄

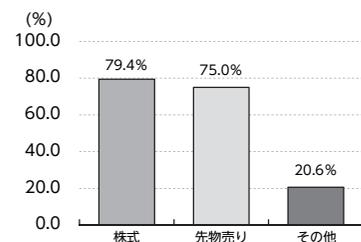
| 順位 | 銘柄名 | 業種/種別等 | 通貨 | 国(地域) | 比率 |
|-------|-------------|--------|-------|-------|------|
| 1 | ダイビル | 不動産業 | 日本円 | 日本 | 2.5% |
| 2 | オリンパス | 精密機器 | 日本円 | 日本 | 1.5% |
| 3 | 第一三共 | 医薬品 | 日本円 | 日本 | 1.4% |
| 4 | シイエム・シイ | サービス業 | 日本円 | 日本 | 1.3% |
| 5 | エムスリー | サービス業 | 日本円 | 日本 | 1.2% |
| 6 | ジャックス | その他金融業 | 日本円 | 日本 | 1.2% |
| 7 | イビデン | 電気機器 | 日本円 | 日本 | 1.2% |
| 8 | リコーリース | その他金融業 | 日本円 | 日本 | 1.2% |
| 9 | アルチザネットワークス | 電気機器 | 日本円 | 日本 | 1.2% |
| 10 | HOYA | 精密機器 | 日本円 | 日本 | 1.2% |
| 組入銘柄数 | | | 125銘柄 | | |

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

(注3) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

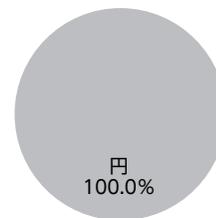
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2020年3月24日現在のものです。

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

MASAMITSU日本株戦略ファンド (適格機関投資家私募) (2019年6月11日～2019年12月10日)

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

(2019年6月11日～2019年12月10日)

| 項目 | 当期金額 |
|-----------------------------|------------------|
| 信託報酬 (投資信託会社) (販売会社) (受託会社) | 46円 (43) (1) (2) |
| 売買委託手数料 (株式) (先物オプション) | 57 (57) (0) |
| その他の費用 (監査費用) (その他) | 4 (4) (0) |
| 合計 | 107 |

期中の平均基準価額は、9,640円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書 (全体版) に記載しております。

○組入上位10銘柄

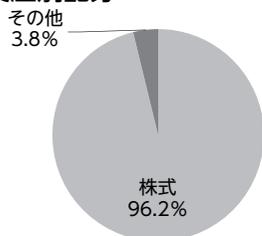
| 順位 | 銘柄名 | 業種/種別等 | 国 (地域) | 比率 |
|-------|---------------|--------|--------|------|
| 1 | ダイビル | 不動産業 | 日本 | 2.1% |
| 2 | 三菱UFJリース | その他金融業 | 日本 | 2.1% |
| 3 | 東映アニメーション | 情報・通信業 | 日本 | 1.9% |
| 4 | 芙蓉総合リース | その他金融業 | 日本 | 1.9% |
| 5 | 野村不動産ホールディングス | 不動産業 | 日本 | 1.8% |
| 6 | 日立キャピタル | その他金融業 | 日本 | 1.7% |
| 7 | キーエンス | 電気機器 | 日本 | 1.7% |
| 8 | 信越化学工業 | 化学 | 日本 | 1.6% |
| 9 | エヌ・ティ・ティ・データ | 情報・通信業 | 日本 | 1.6% |
| 10 | 第一生命ホールディングス | 保険業 | 日本 | 1.5% |
| 組入銘柄数 | | | 184銘柄 | |

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書 (全体版) に記載されています。

(注3) 国 (地域) につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

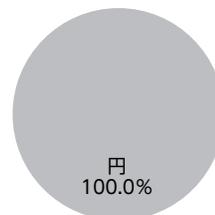
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、「MASAMITSU日本株戦略マザーファンド」の決算日2019年10月25日現在のものです。当該ファンドが投資対象とするマザーファンドの内容を記載しています。(比率は純資産総額に対する評価額の割合)

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）（2019年10月17日～2020年4月16日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

（2019年10月17日～2020年4月16日）

| 項目 | 当期金額 |
|------------------------------------|---------------------------|
| 信託報酬 (投資会社) (販売会社) (受託会社) | 28円 (25) (1) (2) |
| 売買委託手数料 (株式会社) (先物オプション) | 30 (27) (3) |
| その他費用 (その他) | 1 (1) |
| 合計 | 59 |

期中の平均基準価額は、9,896円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書（全体版）に記載しております。

○組入上位10銘柄

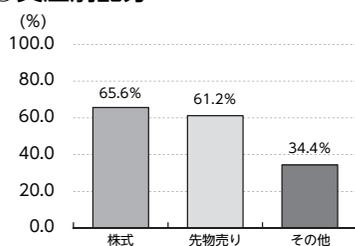
| 順位 | 銘柄名 | 業種／種別等 | 国（地域） | 比率 |
|-------|-------------|--------|-------|------|
| 1 | ファーストリテイリング | 小売業 | 日本 | 7.4% |
| 2 | 東京エレクトロン | 電気機器 | 日本 | 5.8% |
| 3 | エムスリー | サービス業 | 日本 | 3.5% |
| 4 | ダイキン工業 | 機械 | 日本 | 3.4% |
| 5 | ソニー | 電気機器 | 日本 | 3.4% |
| 6 | ソフトバンクグループ | 情報・通信業 | 日本 | 3.4% |
| 7 | TDK | 電気機器 | 日本 | 2.2% |
| 8 | オリンパス | 精密機器 | 日本 | 2.1% |
| 9 | テルモ | 精密機器 | 日本 | 1.9% |
| 10 | 協和キリン | 医薬品 | 日本 | 1.8% |
| 組入銘柄数 | | | 44銘柄 | |

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

(注3) 国（地域）につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

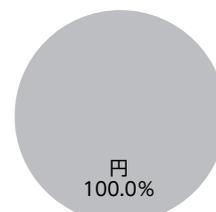
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、「MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド」の決算日2020年4月16日現在のものです、当該ファンドが投資対象とするマザーファンドの内容を記載しています。（比率は純資産総額に対する評価額の割合）

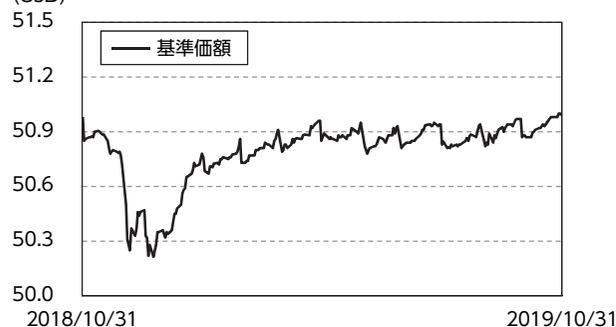
(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

i シェアーズ・フローティングレート・ボンドETF (2018年11月1日～2019年10月31日)

※ブラックロック・ジャパン株式会社資料を基に、ファイブスター投信投資顧問株式会社が作成しています。

○基準価額の推移

(USD)



○1万口当たりの費用明細

(2018年11月1日～2019年10月31日)

| 項目 | 比率 |
|-----------|-------|
| エクスパンスレシオ | 0.20% |

(注) 費用は、当期間中の口座の平均価額に、ファンドの年率換算された費用比率および当期間中の日数を乗じ、当年度の日数で除すことによって算出されています。

○組入上位10銘柄

| 順位 | 銘柄名 | 比率 |
|-------|---------------------------|-------|
| 1 | アジア開発銀行 12/15/21 | 0.74% |
| 2 | モルガン・スタンレー 01/20/22 | 0.72% |
| 3 | AT&T 06/12/24 | 0.71% |
| 4 | モルガン・スタンレー 07/22/22 | 0.66% |
| 5 | 米州開発銀行 07/15/21 | 0.65% |
| 6 | 米州開発銀行 07/15/22 | 0.64% |
| 7 | ゴールドマン・サックス・グループ 02/23/23 | 0.64% |
| 8 | 国際金融公社 12/15/22 | 0.61% |
| 9 | アジア開発銀行 06/16/21 | 0.55% |
| 10 | ウェルズ・ファーゴ 02/11/22 | 0.55% |
| 組入銘柄数 | | 657銘柄 |

(注1) 組入銘柄からはマネー・マーケット・ファンドの銘柄を除いています。

(注2) 比率は当投資信託証券の純資産総額に対する割合です。

i シェアーズ 世界国債 (除く米国) ETF (2018年11月1日～2019年10月31日)

※ブラックロック・ジャパン株式会社資料を基に、ファイブスター投信投資顧問株式会社が作成しています。

○基準価額の推移

(USD)



○1万口当たりの費用明細

(2018年11月1日～2019年10月31日)

| 項目 | 比率 |
|-----------|-------|
| エクスパンスレシオ | 0.35% |

(注) 費用は、当期間中の口座の平均価額に、ファンドの年率換算された費用比率および当期間中の日数を乗じ、当年度の日数で除すことによって算出されています。

○組入上位10銘柄

| 順位 | 銘柄名 | 比率 |
|-------|-----------------------------|-------|
| 1 | デンマーク国債 4 ½ 11/15/39 | 1.25% |
| 2 | アイルランド国債 5.4 03/13/25 | 0.55% |
| 3 | オーストリア国債 4.15 03/15/37 | 0.50% |
| 4 | ポルトガル国債 5.65 02/15/24 | 0.50% |
| 5 | ポルトガル国債 4.1 04/15/37 | 0.48% |
| 6 | ポルトガル国債 4.95 10/25/23 | 0.47% |
| 7 | デンマーク国債 0 ½ 11/15/27 | 0.46% |
| 8 | ポルトガル国債 2 ⅞ 10/15/25 | 0.46% |
| 9 | 日本国債(10年) 0.1 06/20/29 #355 | 0.43% |
| 10 | アイルランド国債 2.4 05/15/30 | 0.43% |
| 組入銘柄数 | | 679銘柄 |

(注1) 組入銘柄からはマネー・マーケット・ファンドの銘柄を除いています。

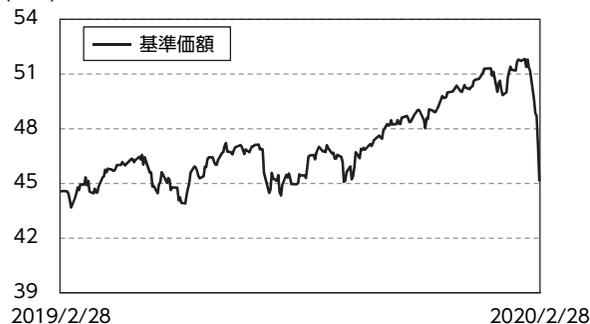
(注2) 比率は当投資信託証券の純資産総額に対する割合です。

i シェアーズMSCIワールドUCITS ETF 米ドル (Dist) (2019年3月1日~2020年2月28日)

※ブラックロック・ジャパン株式会社資料を基に、ファイブスター投信投資顧問株式会社が作成しています。

○基準価額の推移

(USD)



○1万口当たりの費用明細

(2019年3月1日~2020年2月28日)

| 項目 | 比率 |
|-----------|-------|
| エクスペンスレシオ | 0.50% |

(注) 費用は、当期間中の口座の平均価額に、ファンドの年率換算された費用比率および当期間中の日数を乗じ、当年度の日数で除すことによって算出されています。

○組入上位10銘柄

| 順位 | 銘柄名 | 比率 |
|-------|----------------------|---------|
| 1 | APPLE INC | 3.00% |
| 2 | MICROSOFT CORP | 2.90% |
| 3 | AMAZON COM INC | 1.96% |
| 4 | FACEBOOK CLASS A INC | 1.14% |
| 5 | ALPHABET INC CLASS C | 1.02% |
| 6 | ALPHABET INC CLASS A | 0.99% |
| 7 | JPMORGAN CHASE & CO | 0.90% |
| 8 | JOHNSON & JOHNSON | 0.88% |
| 9 | VISA INC CLASS A | 0.78% |
| 10 | NESTLE SA | 0.75% |
| 組入銘柄数 | | 1,639銘柄 |

(注1) 組入銘柄から先物・FXの銘柄を除いています。

(注2) 比率は当投資信託証券の純資産総額に対する割合です。