

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24期 (決算日 2025年6月2日)
(作成対象期間 2024年6月1日～2025年6月2日)

<安定型>

第24期末 (2025年6月2日)	
基準価額	5,874円
純資産総額	33百万円
(2024年6月1日～2025年6月2日)	
騰落率	△2.2%
分配金合計	0円

<バランス型>

第24期末 (2025年6月2日)	
基準価額	14,783円
純資産総額	124百万円
(2024年6月1日～2025年6月2日)	
騰落率	△1.5%
分配金合計	0円

<積極型>

第24期末 (2025年6月2日)	
基準価額	26,501円
純資産総額	678百万円
(2024年6月1日～2025年6月2日)	
騰落率	2.8%
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。

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24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：<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)

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。

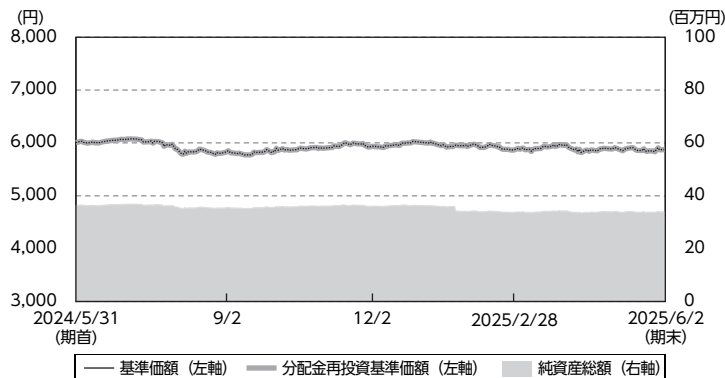
[運用報告書の表記について]

- ・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24期首：6,006円

第24期末：5,874円(既払分配金0円)

騰落率：△2.2%(分配金再投資ベース)

○バランス型



第24期首：15,006円

第24期末：14,783円(既払分配金0円)

騰落率：△1.5%(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、2024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24期首：25,782円

第24期末：26,501円(既払分配金0円)

騰落率：2.8%(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、2024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)

- ・2024年6月：米FOMC（連邦公開市場委員会）ではインフレ抑制へ利下げに慎重な姿勢が示されましたが、5月の米CPI（消費者物価指数）が市場予想を下回り前月より減速したことを背景に過度なインフレ警戒感が後退し、FRB（連邦準備制度理事会）の次の一手として利下げを織り込みに行く展開となり、米国株高の動きを好感し、株式型ファンドの上昇がプラス寄与となりました。また、米国長期債利回りが低下（債券価格は上昇）したことで、債券型ファンドの上昇がプラス寄与となりました。
- ・2024年12月：米国の雇用統計では市場予想を上回る強い内容となり、米国のリセッション懸念が後退し、また、企業決算では好決算が目立った銀行株などの上昇が相場の上昇をけん引し、米国の主要株価指数は史上最高値（ナスダック総合指数は3か月半ぶり）を更新したことで、株式型ファンドの上昇がプラス寄与となりました。
- ・2025年5月：米英間の貿易協定締結や米中間の追加関税引き下げ合意といった動きにより、米国の関税政策への懸念が後退しました。これを受け、米国株式市場が堅調に推移したことが好感され、株式型ファンドの上昇がプラス寄与となりました。

(下落要因)

- ・当期間において、ドル円相場が当期末に143.63円となり期初前日の156.74円と比較して円高ドル安となり、為替変動要因がマイナスに寄与しました。
- ・2024年8月：米国の雇用統計の悪化などを受けて米国の景気後退懸念が台頭したことや、中東情勢の緊迫化に加え、7月末の日銀の利上げを受けて円キャリートレードが縮小するとの見方が重荷となるなど、世界的に株価が下落し、株式型ファンドの下落がマイナス寄与となりました。

- ・ 2024年9月：上旬、米国の経済指標で、製造業総合景況指数が5ヵ月連続となる活動縮小や、求人数の低調などが示されたことで、米国の景気後退懸念が強まったことに加え、投資家のリスク回避で為替の円高が進んだことも嫌気され、株式型ファンドの下落がマイナス寄与となりました。
- ・ 2025年4月：米国のスタグフレーション（景気が停滞しているにもかかわらず、物価が上昇する経済状態）懸念に加え、トランプ大統領による「相互関税」の詳細発表を受けて、世界的に株価が下落し、株式型ファンドの下落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24期（2024年6月1日～2025年6月2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	85	1.44	215	1.43	381	1.45	(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 5,917円、 バランス型 14,996円、 積極型 26,443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)	(0.61)	(91)	(0.61)	(161)	(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)	(46)	(0.78)	(116)	(0.77)	(205)	(0.78)	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
(受託会社)	(3)	(0.05)	(8)	(0.05)	(15)	(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	－	－	2	0.01	1	0.00	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$
(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)	(－)	(－)	(2)	(0.01)	(1)	(0.00)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	
(先物オプション)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	
(信用)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	－	－	－	－	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$
(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)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)	
(d) その他費用	141	2.38	363	2.42	147	0.56	(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)	(1)	(0.02)	(2)	(0.01)	(4)	(0.02)	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)	(106)	(1.79)	(69)	(0.46)	(24)	(0.09)	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)	(34)	(0.57)	(292)	(1.95)	(119)	(0.45)	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
合計	226	3.82	580	3.86	529	2.01	

(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。

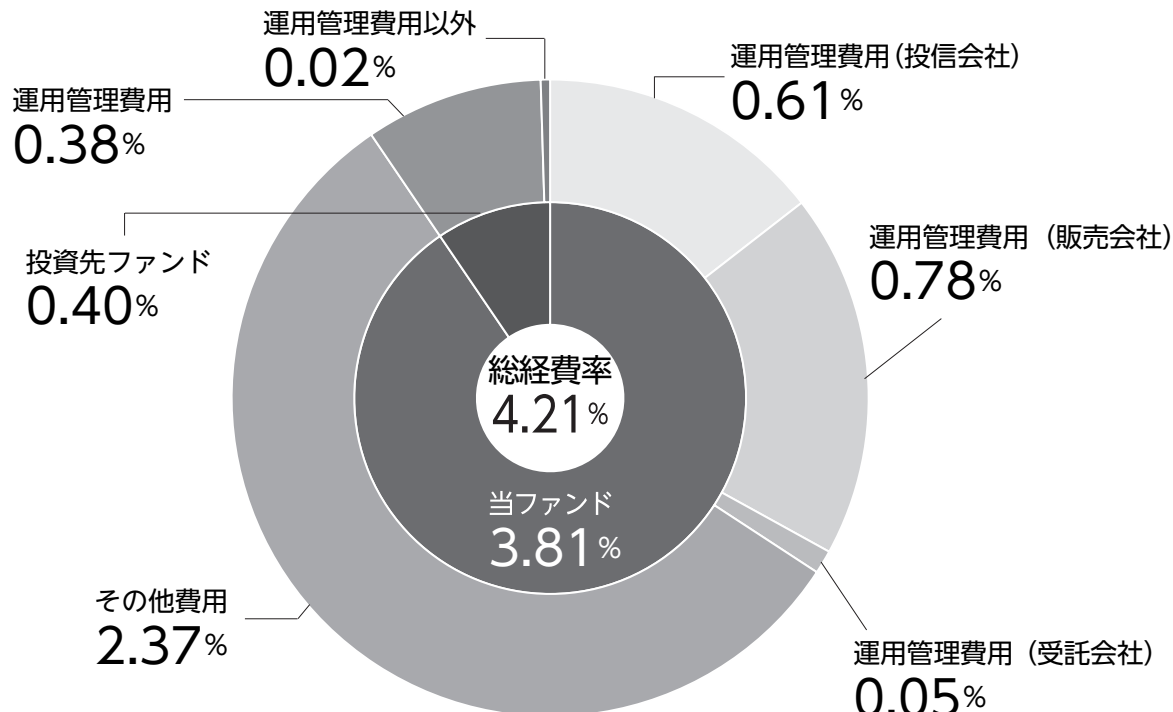
(注3) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1 万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示しております。

(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4.21%です。



総経費率 (①+②+③)	4.21%
①当ファンドの費用の比率	3.81%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.38%
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。

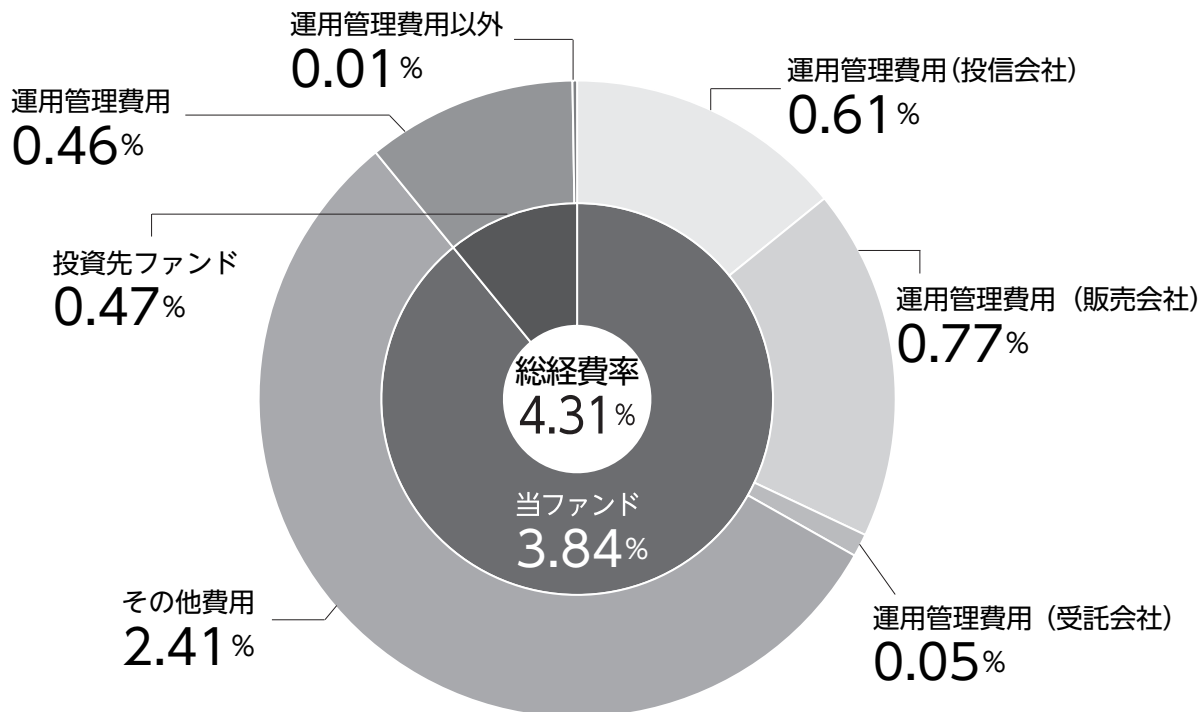
(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

(参考情報)

総経費率

○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4.31%です。



総経費率（①+②+③）	4.31%
①当ファンドの費用の比率	3.84%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.46%
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。

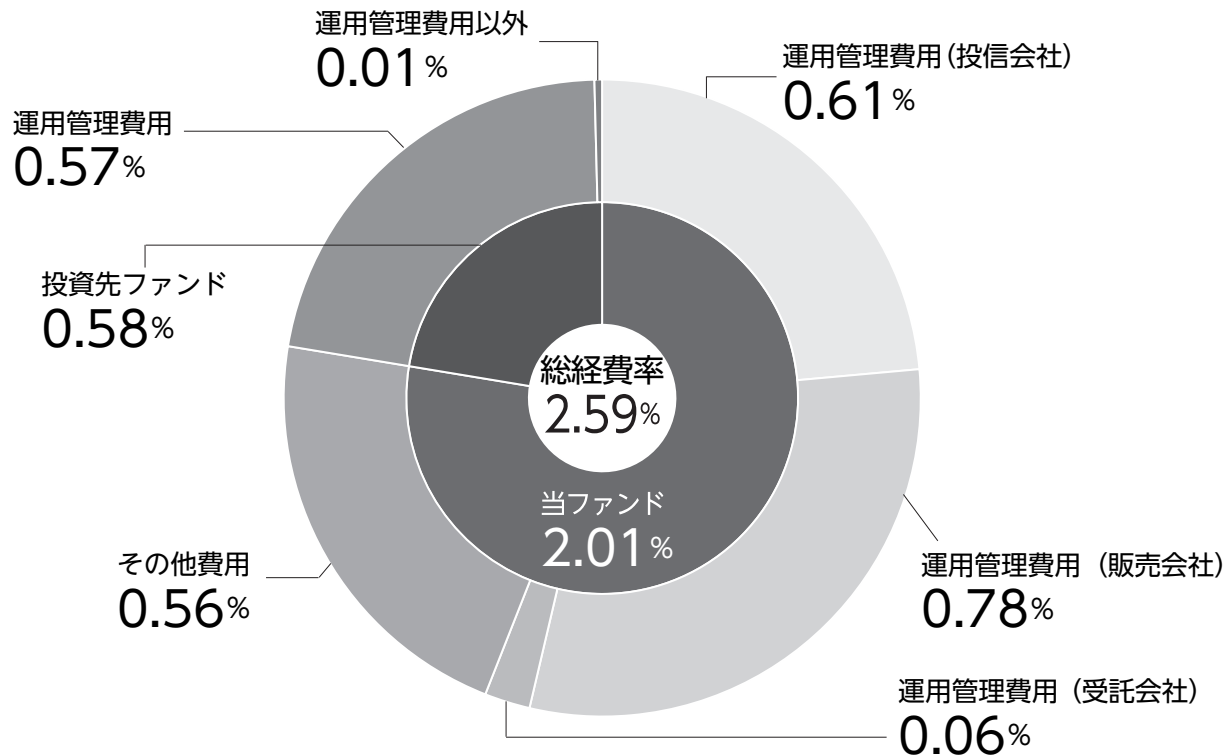
(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

(参考情報)

総経費率

○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2.59%です。



総経費率 (①+②+③)	2.59%
①当ファンドの費用の比率	2.01%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.57%
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。

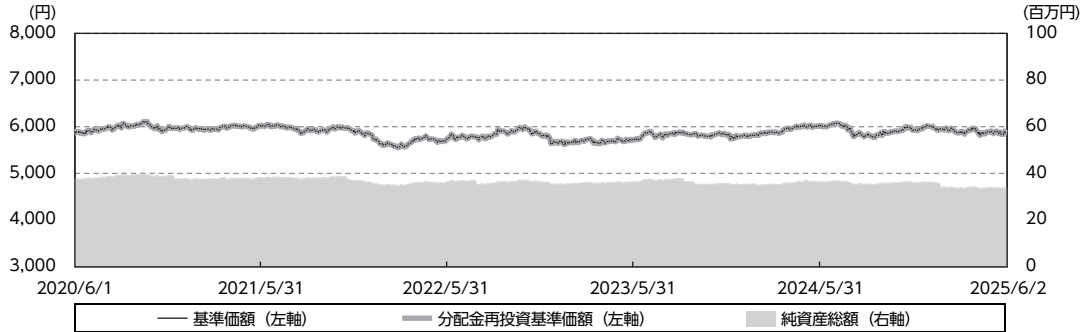
(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(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。

☆最近 5 年間の基準価額等の推移

○安定型



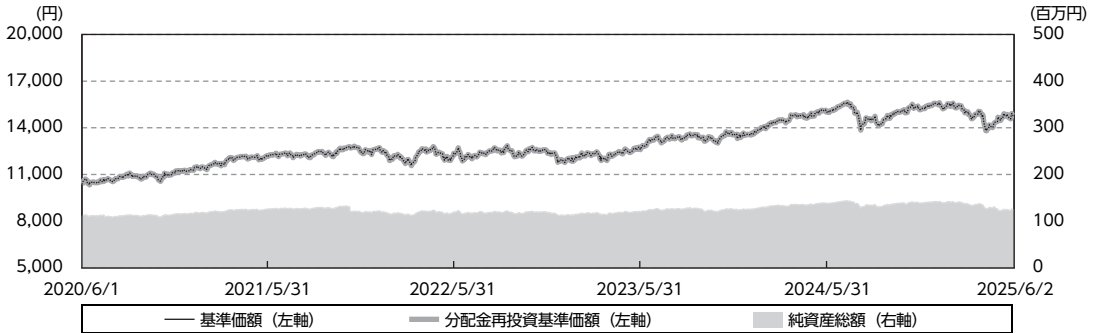
(注 1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注 2) 分配金再投資基準価額は、2020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。

	2020年6月1日 決算日	2021年5月31日 決算日	2022年5月31日 決算日	2023年5月31日 決算日	2024年5月31日 決算日	2025年6月2日 決算日
基準価額（円）	5,867	6,017	5,729	5,719	6,006	5,874
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（％）	—	2.6	△4.8	△0.2	5.0	△2.2
純資産総額（百万円）	37	38	36	36	36	33

(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



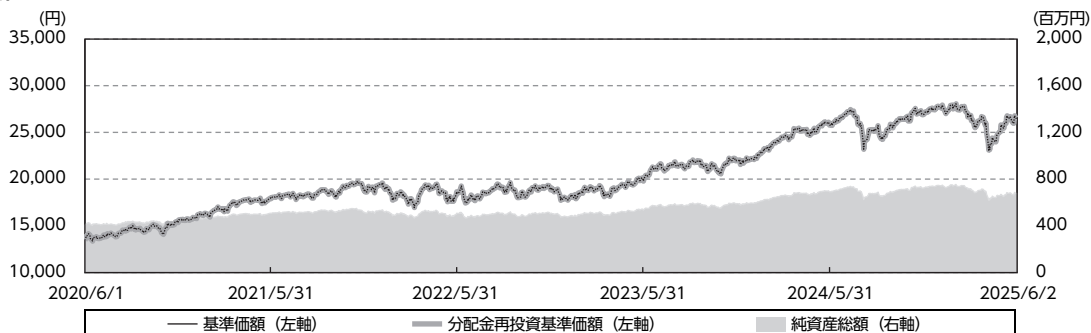
(注 1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注 2) 分配金再投資基準価額は、2020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。

	2020年6月1日 決算日	2021年5月31日 決算日	2022年5月31日 決算日	2023年5月31日 決算日	2024年5月31日 決算日	2025年6月2日 決算日
基準価額（円）	10,362	12,224	12,367	12,712	15,006	14,783
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（％）	—	18.0	1.2	2.8	18.0	△1.5
純資産総額（百万円）	110	126	119	120	137	124

(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、2020年6月1日の値を基準価額に合わせ指数化しています。

	2020年6月1日 決算日	2021年5月31日 決算日	2022年5月31日 決算日	2023年5月31日 決算日	2024年5月31日 決算日	2025年6月2日 決算日
基準価額 (円)	13,421	17,992	18,653	20,058	25,782	26,501
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 (%)	—	34.1	3.7	7.5	28.5	2.8
純資産総額 (百万円)	405	508	508	541	691	678

(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2024年6月1日～期末2025年6月2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(現地通貨ベース)は、TOPIXが+0.2%、米S&P500種指数が+12.5%、STOXX欧州600指数が+5.7%、MSCI新興国株価指数が+10.0%の上昇となりました。

当期間の主要国の株式市場は、当期初の6月は、米国株式市場は2ヵ月連続の上昇となり、ハイテク関連株の構成比率が高いナスダック総合指数はエヌビディア(米半導体大手)が世界の時価総額で1位になるなど、半導体・同製造装置関連株が牽引役となり大幅上昇となりました。同月に開催された米FOMC(連邦公開市場委員会)では利下げに慎重な方針を明確にしましたが、5月の米CPI(消費者物価指数)が鈍化しインフレ抑制を示したこと、米国債金利が低下し、株式市場はこれを好感しました。欧州株式市場は、フランス国民議会の解散総選挙決定を受け、政情不安などが重荷となり反落しました。7月は、米国ナスダック総合指数が3ヵ月ぶりの下落となり、これまで相場の上昇をけん引していたハイテク関連株がやや足踏みする展開となりました。米国の政治動向では、バイデン米大統領が選挙戦撤退を表明し、不確実性が增大して相場の重荷となりました。また、下旬に発表された米アルファベット社の4-6月期決算では、収益性悪化見通しが示唆され、ハイテク関連株が軟調な推移となりました。しかし、月末31日の米FOMC後の記者会見で、パウエルFRB(連邦準備制度理事会)議長が今年9月にも利下げを実施する可能性があるとの見解を示し、相場は反発しました。8月は、米国の雇用統計の悪化などを受けて米国の景気後退懸念が台頭したことや、中東情勢の緊迫

化に加え、7月末の日銀の利上げを受けて円キャリートレードが縮小するとの見方が重荷となるなど、世界的に株価は下落して始まりました。その後、米小売売上高が予想を上回るなど、米国景気に対する過度な警戒感が後退し、株価は反発しました。日経平均株価は史上最大の下落幅を演じた後に回復基調を辿りました。9月は、米国の景気後退懸念などが重荷となりましたが、米FOMCでは4年半ぶりの利下げを決定し、その利下げ幅が0.5%と大幅となったことなどが好感されて上昇に転じました。日本株式市場は、石破茂氏が自民党新総裁に選出されたことで、金融緩和路線を打ち出していた高市早苗氏の優勢を市場が織り込み円安株高が進んでいた反動から大幅安となり、3ヶ月連続の下落となりました。10月には、米国のリセッション懸念が後退し上昇に転じ、好決算が目立った銀行株などが物色され、米国の主要株価指数は史上最高値を更新しました。しかし、その後のハイテク関連企業の決算発表が市場の期待には届かず、米大手ハイテク株の下落が相場の重荷となり下落に転じました。11月は、米大統領選でトランプ氏が勝利したことが好感され株価は上昇に転じ、また、共和党が議会上院に続いて下院でも多数派となることが事実との報道を受け、規制緩和や減税期待などが高まり、株価上昇に弾みがつきました。一方、日本株式市場では、トランプ氏の関税強化方針の表明や、円高推移などが重荷となり、小幅な下落となりました。12月は、米国株式市場でトランプ次期大統領の就任を控え、前月に続いて、規制緩和期待が相場を押し上げました。しかし、中旬に開催された米FOMCでは2025年の利下げペースが減速するとの姿勢が示されたことで、米国債金利の上昇などが重荷となり、下落する推移となりました。2025年1月は、米国経済の再加速による利下げ停止懸念やトランプ関税の不透明感が重荷となった一方、12月の米CPIの鈍化やトランプ氏が大統領就任初日に新たな関税の即時発動を見送ったことなどが好感され、相場は上昇しました。しかし、中国の新興企業ディープシークが低コストAIモデルを開発した影響でAI半導体関連株が大幅に下落し、ナスダックを中心に下落が目立ちました。2月は、トランプ政権がカナダとメキシコへの関税発動を1ヵ月延期したことで景気に配慮した姿勢や、好調な企業決算を背景に、堅調に推移しました。しかし、関税懸念の強まりなどから、消費者及び企業マインドの悪化による景気減速懸念が強まり、下落する推移となりました。一方、欧州株式市場はトランプ政権の関税政策が重荷となったものの、好調な企業決算に加え、ECB（欧州中央銀行）の利下げ期待が相場を下支えして上昇しました。3月は、トランプ政権が関税政策において強硬姿勢を崩さず、市場や景気への配慮を示さなかったため、貿易戦争や「トランプ・プット」への期待後退を背景に景気後退懸念が高まり、株価は大幅に下落しました。4月には、トランプ大統領が「相互関税」を発表し株価は急落しましたが、一部関税の90日間停止が伝わると反発しました。しかし米中対立の先鋭化懸念が重荷となり乱高下しました。その後、米中貿易交渉進展への期待感から上昇基調を強めました。5月は、米国のマイクロソフト社やメタ社などの好決算がAI需要の強さを示唆し、またトランプ大統領の関税政策緩和への期待も相まって上昇しました。しかし、米中間の関税引き下げ合意で主要銘柄が大幅高となる一方で、米国小売り大手のウォルマート社が関税による値上げを示唆したことで、企業業績への懸念が重荷となりました。また、格付大手のムーディーズによる米国債格下げやトランプ大統領の減税法案を巡る動きが金利上昇への警戒感を高め、米国とEU間の関税引き上げ方針も加わり、当期末にかけて、上値の重い展開となりました。

＜債券市場＞

本ファンドの当期間における主要国の長期債利回り推移は、米国債が4.44%、ドイツ国債が2.52%と前期末比で利回りが低下（債券価格は上昇）し、日本国債は1.51%と前期末比で利回りが上昇（債券価格は下落）しました。

当期間の主要国の長期債利回りは、当期初の6月は、米FOMC（連邦公開市場委員会）が利下げに慎重な姿勢を示したものの、軟調な経済指標や同月に発表された5月の米CPI（消費者物価指数）の鈍化を受けてインフレ警戒感が後退し、米国債金利は低下しました。7月は、米FOMCで9月の利下げ見通しが強まったことで米国債金利は一段と低下し、利下げ観測が強まった欧州でも同様の傾向が見られました。一方、日本では日銀が利上げを決定したため、日本国債金利は上昇しました。8月には、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）議長のハト派的な発言を受け、9月の利下げが市場で完全に織り込まれ、米国債金利はさらに低下しました。9月、米FOMCは市場の織り込み通り0.5%の大幅利下げを実施しましたが、今後の利下げペースは緩やかになるとの見方が広がり、米国債金利の低下幅は限定的となりました。しかし10月に入ると、想定以上に強い米雇用統計の結果を受けて大幅利下げ観測が大きく後退し、米国債金利は上昇に転じました。11月は、米FOMCが0.25%の利下げを決定したものの、米大統領選でトランプ氏が勝利したことで、減税などによる景気拡張への期待から米国債金利は一時上昇しました。その後、FRB高官らが利下げを急がない姿勢を示すと、月末にかけて米国債金利は低下に転じました。12月は、米FOMCが追加利下げを決定した一方で、2025年の利下げ回数見通しを従来の4回から2回へと引き下げたため、利下げペースの減速が強く意識され、米国長期債利回りは7か月ぶりの水準へ大きく上昇しました。年が明けた2025年1月、米FOMCは3会合続いた利下げを停止し、政策金利を据え置きましたが、これは市場の想定内であったため米国債金利は比較的落ち着いた推移となりました。2月は、1月の米CPIの上振れで米国債金利が一時上昇する場面もありましたが、消費関連指標の悪化や関税政策への懸念から景気減速が意識され、再び低下しました。3月は、米FOMCが政策金利を据え置き、将来の金利見通しにも変更がなかったことから、米国債金利はほぼ横ばいで推移しました。4月は、FRBの慎重姿勢が続く中、月末に発表された米国のGDP（1－3月期）がマイナス成長となる一方で物価は上昇しており、スタグフレーション（景気停滞と物価上昇が同時に進行する現象）への懸念が浮上し、米国債金利は低下しました。5月は、大手格付会社のムーディーズによる米国債格下げや、財政悪化懸念を招く大型減税法案の可決が金利上昇圧力となり、上昇基調となりました。

＜為替市場＞

本ファンドの当期間における外国為替市場は、ドルの対円相場は、当期末には143円台半ばと前期末の156円台半ばと比較して円高ドル安となり、ユーロの対円相場は、当期末には163円台半ばと前期末の169円台後半と比較して円高ユーロ安となりました。（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、当期初の6月は、ドル円相場は、米財務省が日本を為替操作の「監視リスト」に再び加えたことで、日本政府による円買い介入が困難になるとの思惑から円安が進行しました。続く7月は、米国での利下げ観測と日銀の利上げ決定による日米金利差縮小の思惑から円高が進行し、8月も円キャリートレードの巻き戻しなどを背景に円高が進みました。しかし9月に入ると、米国の利下げペースが緩やかになるとの見方や日銀も利上げを急がない姿勢を示したことから円安ドル高基

調に転じましたが、自民党総裁選では石破茂氏の勝利で一時的に円高に振れる場面も見られました。10月は、堅調な米雇用統計などを背景に再び円安ドル高が進行したものの、11月には12月の日銀会合での利上げ議論が本格化するとの見方から円高ドル安となりました。12月は、米国債金利が上昇する中で日銀が利上げを見送ったため、日米金利差拡大の思惑から円安ドル高へと転じました。2025年1月は、日銀が0.25%の利上げを決定したことで円高ドル安の展開となり、2月も追加利上げ観測などを背景に円高ドル安基調が続きましたが、3月は米国債金利がほぼ横ばいで推移したため小動きとなりました。4月にはFRB（連邦準備制度理事会）議長の解任懸念で一時140円割れ寸前まで円高ドル安が進みました。続く5月は、米中関税協議への期待から円安ドル高で推移したものの、当期末にかけては米国債の格下げを受けて円高ドル安の展開になりました。

☆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。ファンド分類別のパフォーマンス寄与度では、絶対収益型ファンド、及び、債券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・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、及び、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。ファンド分類別のパフォーマンス寄与度では、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。ファンド分類別のパフォーマンス寄与度では、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。また、為替変動要因が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・世界国債（除く米国）ETF

- ・当ファンドは、ベンチマークであるFTSE世界先進国債キャップ・セレクト・インデックス（米国を除く先進国の国債で構成される指数）と同等の投資成果を目指し、米国を除く世界各国が発行する国債に投資を行いました。当期間では、ドイツや南欧諸国などの国債利回りが低下（債券価格は上昇）したことで、前期末比（分配金再投資ベース）+8.3%の上昇率となりました。

● i シェアーズ・フローティングレート・ボンド ETF

- ・当ファンドは、ブルームバーグ米国変動利付債5年未満指数（残存期間が1か月から5年の米ドル建て投資適格変動利付債券で構成されるインデックス）に連動する投資成果を目指し、運用を行いました。当期間では、米国債金利が低下（債券価格は上昇）したことで、前期末比+5.3%（分配金再投資ベース）の上昇率となりました。

● i シェアーズ・MSCIワールドUSIT ETF

- ・当ファンドは、MSCIワールド指数を構成する先進国の企業株に投資を行い、MSCIワールド指数と同等水準の投資成果をあげることを目指し、運用を行いました。当期間では、米国のS&P500指数が+12.5%、ナスダック総合指数が+15.0%の上昇となるなど、構成比率の高い米国株の上昇に伴い、前期末比+13.6%（分配金再投資ベース）の上昇率となりました。

● 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、運用を行いました。当期間では、TOPIX（配当込み指数）が+2.7%、日経平均株価が-2.6%となる中、銘柄選択効果がプラスに寄与し、前期末比+8.1%（分配金再投資ベース）の上昇率となりました。

● 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、運用を行いました。当期間では、保有するロングポジション（株式の買いポジション）の銘柄選択効果がプラスに寄与し、前期末比+8.0%（分配金再投資ベース）の上昇率となりました。

● 日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）

- ・主に、国内株式に投資をすると同時に、同程度の組入比率分の株価指数先物取引等へ実質的に投資することで、市場動向に左右されない安定した収益確保を目指しました。銘柄選定にあたっては、ボトムアップリサーチに基づき、個々の企業の信用力、成長力、安定性を考慮し、配当の安定性、配当利回りの高さ、配当の持続可能性を重視し、中長期的な信託財産の成長を目指し、運用を行いました。当期間では、保有するロングポジション（株式の買いポジション）の銘柄選択効果がプラスに寄与し、前期末比+4.5%（分配金再投資ベース）の上昇率となりました。

☆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・市場動向等を勘案して、分配を見送りと致しました。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24期		
	2024年6月1日～2025年6月2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)	299	7,342	21,155

(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

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、本ファンドの信託約款におきましても2025年4月1日約款変更を行いました。

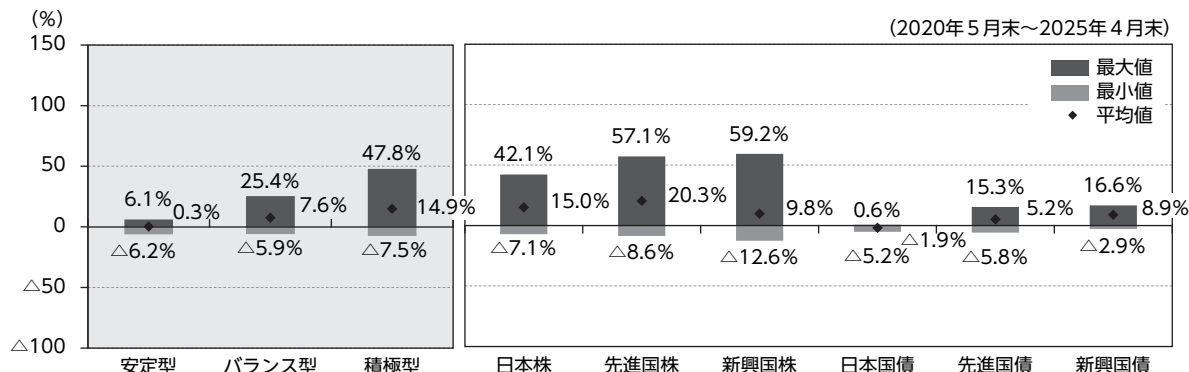
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

★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	・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%	
主要投資対象	・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%	
	下記の投資信託証券を投資対象とします。（第24期決算時）					
主要投資対象	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U.C.I.T.S.ETF	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運動型上場投信	東京証券取引所（日本）上場投資信託			
		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			
	絶対収益 追求型	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			
		MASAMITSU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			
日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（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 U C I T S E T F	・ 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 TRE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。
		T O P I X 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 式のみに投資し、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 (上場予定も含みます。) 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	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。
		MASAMITSUニュートラル ファンド (適格機関投資家私募)	・ MASAMITSUニュートラルマザーファンドを通じて、わが国 の株式へ投資するとともに、株価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。
		日本好配当株ニュートラルファンド 2020-01 (適格機関投資家私募)	・ 日本好配当株ニュートラルマザーファンドを通じて、わが国 の株式へ投資するとともに、株価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。
分 配 方 針	・ 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、2020年5月～2025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、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に関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

○安定型

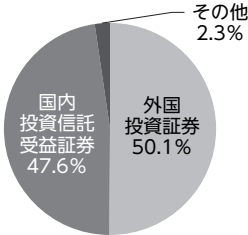
☆当該投資信託の組入資産の内容

○組入ファンド

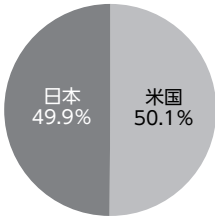
ファンド名	当期末
	2025年6月2日
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）	24.2%
日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）	23.4%
iシェアーズ世界国債（除く米国）ETF	25.7%
iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF	24.4%
その他	2.3%
組入銘柄数	4 ファンド

（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。

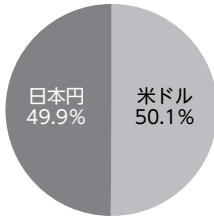
○資産別配分



○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
	2025年6月2日
純資産総額	33,865,173円
受益権総口数	57,653,931口
1万口当たり基準価額	5,874円

（注）当期間中における追加設定元本額は1,421,142円、同解約元本額は4,192,149円です。

○バランス型

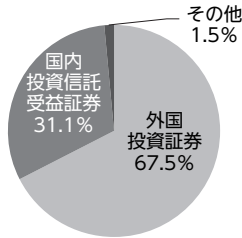
☆当該投資信託の組入資産の内容

○組入ファンド

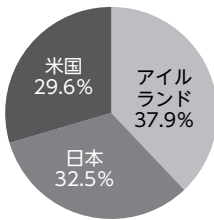
ファンド名	当期末
	2025年6月2日
MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募）	10.4%
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）	10.9%
日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）	9.8%
iシェアーズMSCIワールドUCITS マーケットETF	37.9%
iシェアーズ世界国債（除く米国）ETF	15.2%
iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF	14.4%
その他	1.5%
組入銘柄数	6ファンド

(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。

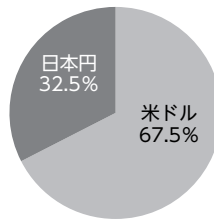
○資産別配分



○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
	2025年6月2日
純資産総額	124,801,064円
受益権総口数	84,421,319口
1万口当たり基準価額	14,783円

(注) 当期間中における追加設定元本額は1,688,636円、同解約元本額は9,174,168円です。

○積極型

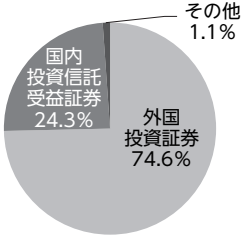
☆当該投資信託の組入資産の内容

○組入ファンド

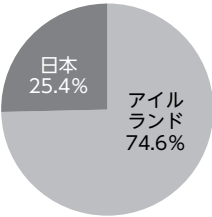
ファンド名	当期末
	2025年6月2日
MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募）	14.9%
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）	5.5%
日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）	3.9%
iシェアーズMSCIワールドUCITS マーケットETF	74.6%
その他	1.1%
組入銘柄数	4 ファンド

（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。

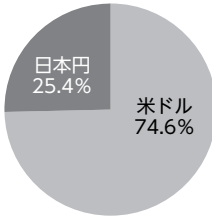
○資産別配分



○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

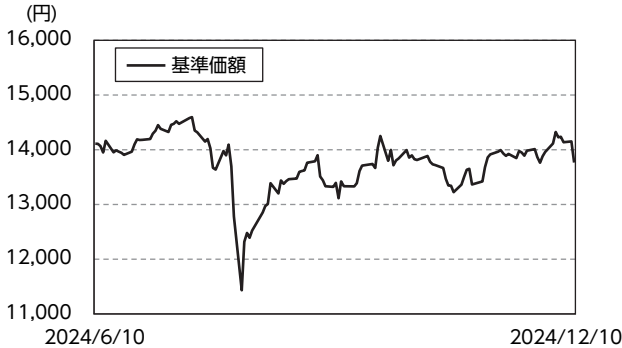
項目	当期末
	2025年6月2日
純資産総額	678,360,590円
受益権総口数	255,977,534口
1万口当たり基準価額	26,501円

（注）当期間中における追加設定元本額は6,347,221円、同解約元本額は18,533,668円です。

☆組入ファンドの概要

MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募）（2024年6月11日～2024年12月10日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

（2024年6月11日～2024年12月10日）

項目				当期 金額
信託報酬 (投資会社) (販売会社) (受託会社)				65円 (61) (1) (3)
売買委託手数料 (株式) (先物オプション)				81 (81) (0)
その他の費用 (監査費用)				2 (2)
合計				148
期中の平均基準価額は、13,908円です。				

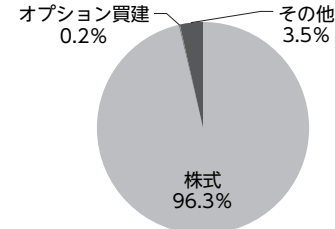
（注）項目等詳細につきましては運用報告書（全体版）に記載しております。

○組入上位10銘柄

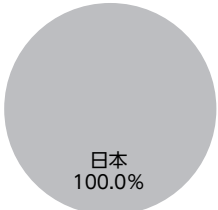
順位	銘柄名	業種／種別等	国（地域）	比率
1	楽天グループ	サービス業	日本	2.1%
2	フジクラ	非鉄金属	日本	1.9%
3	ソフトバンクグループ	情報・通信業	日本	1.7%
4	トランザクション	その他製品	日本	1.6%
5	ダイダン	建設業	日本	1.6%
6	円谷フィールズホールディングス	卸売業	日本	1.5%
7	商船三井	海運業	日本	1.5%
8	富士通	電気機器	日本	1.4%
9	ヨシムラ・フード・ホールディングス	食料品	日本	1.4%
10	スカパーJ S A Tホールディングス	情報・通信業	日本	1.4%
組入銘柄数			173銘柄	

（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。

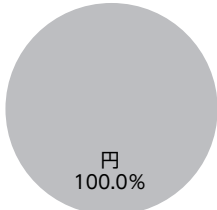
○資産別配分



○国別配分



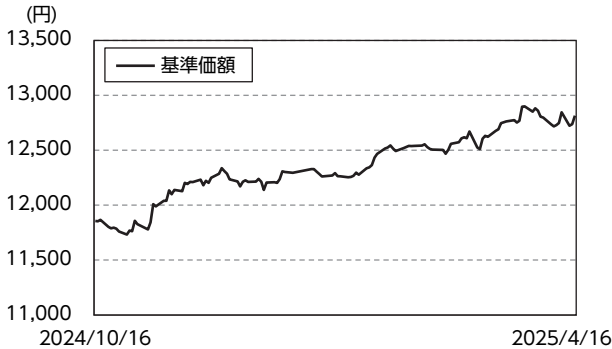
○通貨別配分



（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2024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）（2024年10月17日～2025年4月16日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

(2024年10月17日～2025年4月16日)

項目	当期 金額
信託報酬 (投信会社) (販売会社) (受託会社)	34円 (31) (1) (2)
売買委託手数料 (株式会社) (先物オプション)	86 (84) (2)
合計	120
期中の平均基準価額は、12,379円です。	

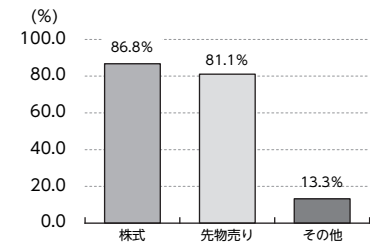
(注) 項目等詳細につきましては運用報告書（全体版）に記載しております。

○組入上位10銘柄

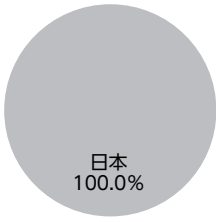
順位	銘柄名	業種／種別等	国（地域）	比率
1	ファーストリテイリング	小売業	日本	8.0%
2	東京エレクトロン	電気機器	日本	3.4%
3	三井物産	卸売業	日本	2.3%
4	三菱重工業	機械	日本	2.2%
5	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	2.2%
6	しずおかフィナンシャルグループ	銀行業	日本	2.1%
7	NIPPON EXPRESSホールディングス	陸運業	日本	2.1%
8	ソフトバンクグループ	情報・通信業	日本	2.1%
9	TDK	電気機器	日本	2.0%
10	川崎重工業	輸送用機器	日本	2.0%
組入銘柄数		64銘柄		

(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。

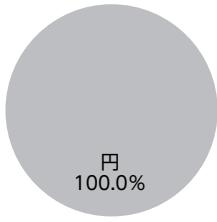
○資産別配分



○国別配分



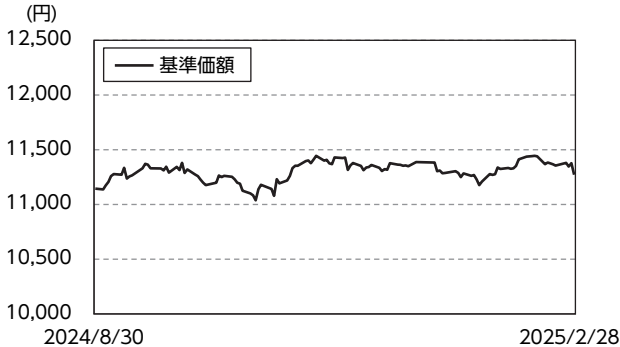
○通貨別配分



(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2025年4月16日現在のもので、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。

日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）（2024年8月31日～2025年2月28日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

（2024年8月31日～2025年2月28日）

項目	当期
	金額
信託報酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	28円 (25) (1) (2)
売買委託手数料 (株 式) (先 物 オ プ シ ョ ン)	34 (32) (2)
その他の費用 (監 査 費 用)	4 (4)
合計	66
期中の平均基準価額は、11,316円です。	

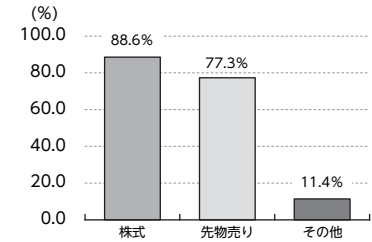
（注）項目等詳細につきましては運用報告書（全体版）に記載しております。

○組入上位10銘柄

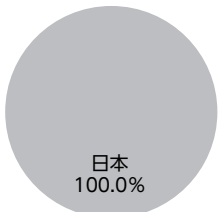
順位	銘柄名	業種／種別等	国（地域）	比率
1	丸紅	卸売業	日本	3.8%
2	三井物産	卸売業	日本	1.7%
3	関西電力	電気・ガス業	日本	1.4%
4	エディオン	小売業	日本	1.3%
5	石油資源開発	鉱業	日本	1.2%
6	清水建設	建設業	日本	1.1%
7	関電工	建設業	日本	1.1%
8	伊藤忠商事	卸売業	日本	1.0%
9	タスキホールディングス	不動産業	日本	1.0%
10	みずほリース	その他金融業	日本	0.9%
組入銘柄数			178銘柄	

（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。

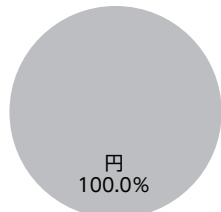
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分

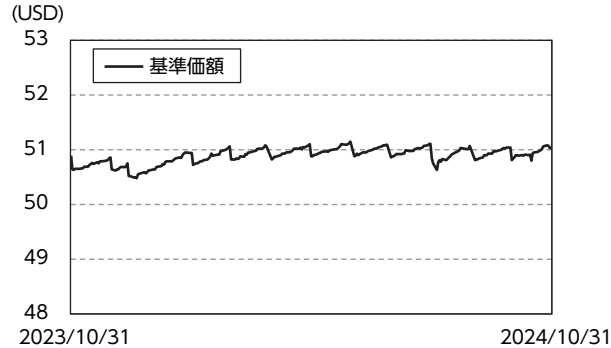


（注1）上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、「日本好配当株ニュートラルマザーファンド」の決算日2025年2月28日現在のものです。当該ファンドが投資対象とするマザーファンドの内容を記載しています。（比率は純資産総額に対する評価額の割合）
（注2）資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

i シェアーズ・フローティングレート・ボンドETF (2023年11月1日～2024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



○1万口当たりの費用明細

(2023年11月1日～2024年10月31日)

項目	比率
エクスペンスレシオ	0.15%

(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る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	国際復興開発銀行 08/19/27	1.40%
2	欧州復興開発銀行 04/14/26	1.27%
3	国際復興開発銀行 01/12/27	1.27%
4	国際復興開発銀行 09/23/26	1.09%
5	米州開発銀行 09/16/26	1.00%
6	国際復興開発銀行 01/24/29	0.97%
7	国際復興開発銀行 09/18/25	0.96%
8	国際復興開発銀行 11/22/28	0.91%
9	欧州復興開発銀行 02/20/28	0.87%
10	ノルウェー地方金融公社 06/17/26	0.86%
組入銘柄数		371銘柄

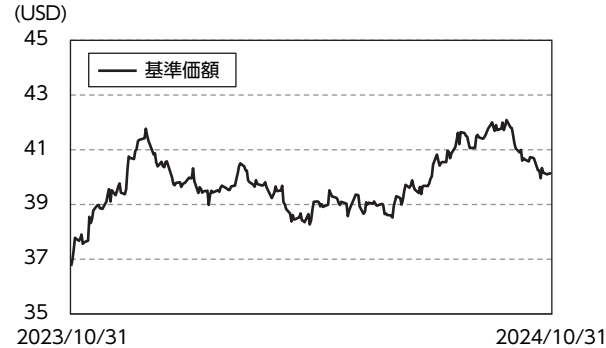
(注1) 組入銘柄からはマネー・マーケット・ファンドの銘柄を除いています。

(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（2023年11月1日～2024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



○1万口当たりの費用明細

(2023年11月1日～2024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	ポルトガル国債 2 ⅓ 10/17/28	0.91%
2	ポルトガル国債1.95 06/15/29	0.79%
3	デンマーク国債 4 ⅓ 11/15/39	0.78%
4	ポルトガル国債 2 ⅓ 10/20/34	0.69%
5	ポルトガル国債 0.3 10/17/31	0.61%
6	ポルトガル国債 3 ⅓ 06/18/38	0.54%
7	イスラエル国債(固定) 3 ⅓ 02/28/29	0.52%
8	アイルランド国債SH 1 05/15/26	0.47%
9	ポルトガル国債 2 ⅓ 07/21/26	0.45%
10	イスラエル国債(固定) 2 ⅓ 09/28/28	0.42%
組入銘柄数		798銘柄

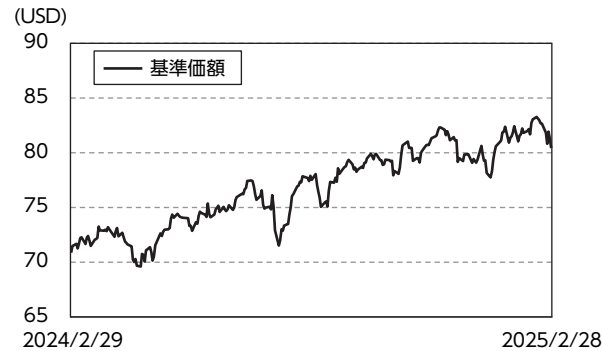
(注1) 組入銘柄からはマネー・マーケット・ファンドの銘柄を除いています。

(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 (2024年3月1日～2025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



○1万口当たりの費用明細

(2024年3月1日～2025年2月28日)

項目	比率
エクスパンスレシオ	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る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	アップル	5.08%
2	エヌビディア	4.28%
3	マイクロソフト	3.92%
4	アマゾン・ドット・コム	2.81%
5	メタ・プラットフォームズ	2.04%
6	アルファベット クラスA	1.39%
7	ブロードコム	1.24%
8	アルファベット クラスC	1.20%
9	テスラ	1.18%
10	J P モルガン・チェース・アンド・カンパニー	1.05%
組入銘柄数		1,356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。