

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	安定型 追加型投信/内外/資産複合	バランス型 追加型投信/内外/株式	積極型 追加型投信/内外/株式
信託期間	2001年6月1日から無期限です。		
運用方針	<p>(1) 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。</p> <p>(2) 投資信託証券への投資にあたっては、市場環境の変化に応じて、別に定める投資信託証券の中から選択した投資信託証券に分散投資を行うことを基本とします。また、組入投資信託証券については適宜見直しを行います。</p>		
主要運用対象	主として、有価証券に投資する投資信託証券を主要投資対象とします。		
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> ・投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ・株式への直接投資は行いません。 ・デリバティブ取引の直接利用は行いません。 ・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。 		
分配方針	<p>原則として年1回決算時（毎年5月31日、休業日の場合は翌営業日）に次の通り収益の分配を行う方針です。</p> <p>(1) 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）の全額とします。</p> <p>(2) 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、分配対象収益が少額の場合には分配を行わないこともあります。</p> <p>(3) 留保益の運用について、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。</p>		

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

運用報告書 (全体版)

第19期 (決算日 2020年6月1日)

受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずか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」は、2020年6月1日に第19期決算を行いましたので、ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

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。

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)

[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。

<安定型>

★最近5期の運用実績

決算期	基準価額			投資信託証券組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率		
	円	円	%	%	百万円
15期(2016年5月31日)	7,565	0	△11.0	97.1	72
16期(2017年5月31日)	6,851	0	△9.4	99.0	62
17期(2018年5月31日)	6,050	0	△11.7	97.8	42
18期(2019年5月31日)	5,866	0	△3.0	96.9	35
19期(2020年6月1日)	5,867	0	0.0	94.6	37

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 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。

★当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		投資信託証券組入比率
		騰落率	
	円	%	%
(期首)2019年5月31日	5,866	—	96.9
6月末	5,884	0.3	96.7
7月末	5,880	0.2	96.4
8月末	5,867	0.0	96.1
9月末	5,862	△0.1	95.9
10月末	5,871	0.1	95.7
11月末	5,854	△0.2	95.5
12月末	5,895	0.5	95.2
2020年1月末	5,875	0.2	95.0
2月末	5,850	△0.3	94.7
3月末	5,721	△2.5	94.8
4月末	5,768	△1.7	94.6
5月末	5,826	△0.7	94.5
(期末)2020年6月1日	5,867	0.0	94.6

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

<バランス型>

★最近5期の運用実績

決算期	基準価額			投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率		
	円	円	%	%	百万円
15期(2016年5月31日)	10,622	0	△11.9	97.4	301
16期(2017年5月31日)	10,946	0	3.1	97.8	195
17期(2018年5月31日)	10,859	0	△0.8	94.1	139
18期(2019年5月31日)	10,425	0	△4.0	98.3	108
19期(2020年6月1日)	10,362	0	△0.6	99.2	110

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 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。

★当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		投資信託証券 組入比率
		騰落率	
	円	%	%
(期首)2019年5月31日	10,425	—	98.3
6月末	10,541	1.1	98.3
7月末	10,641	2.1	98.4
8月末	10,337	△0.8	98.4
9月末	10,597	1.6	98.5
10月末	10,761	3.2	98.6
11月末	10,903	4.6	98.9
12月末	11,072	6.2	98.7
2020年1月末	10,916	4.7	98.8
2月末	10,550	1.2	98.8
3月末	9,636	△7.6	98.7
4月末	10,031	△3.8	98.9
5月末	10,383	△0.4	99.1
(期末)2020年6月1日	10,362	△0.6	99.2

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

<積極型>

★最近5期の運用実績

決算期	(分配落)	基準価額		投資信託 証券 組入比率	純資産 総額
		税込み 分配金	期中 騰落率		
	円	円	%	%	百万円
15期(2016年5月31日)	11,442	0	△14.0	98.4	686
16期(2017年5月31日)	12,577	0	9.9	98.5	532
17期(2018年5月31日)	13,345	0	6.1	97.8	418
18期(2019年5月31日)	13,039	0	△2.3	98.0	392
19期(2020年6月1日)	13,421	0	2.9	97.5	405

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 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。

★当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		投資信託証券 組入比率
	騰落率		
	円	%	%
(期首)2019年5月31日	13,039	—	98.0
6月末	13,335	2.3	97.7
7月末	13,594	4.3	97.8
8月末	12,994	△0.3	97.9
9月末	13,605	4.3	98.2
10月末	14,009	7.4	98.5
11月末	14,403	10.5	98.7
12月末	14,786	13.4	98.7
2020年1月末	14,513	11.3	98.6
2月末	13,712	5.2	98.4
3月末	11,882	△8.9	97.9
4月末	12,774	△2.0	97.6
5月末	13,513	3.6	97.5
(期末)2020年6月1日	13,421	2.9	97.5

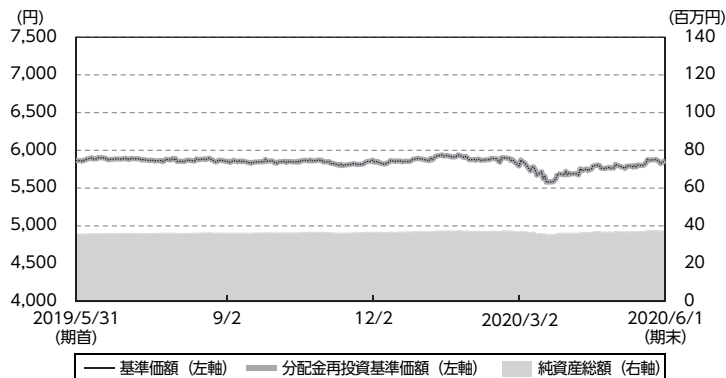
(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 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。

★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、ベンチマーク等はございません。

○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

☆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定を再開する方針を示し、米中双方に貿易協定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、米中両国が通商協定を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、米中通商協定での部分合意を契機とした米中通商協定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から、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から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議長の見会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定を再開するとの方針を示し、米中双方に貿易協定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、米中通商協定の進展期待などをきっかけに上昇しました。11月も米中通商協定への進展期待や、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、米中通商協定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させていただきます。

（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。

★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。
(a) (a) (a) (a) (a) (a)	(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
(a) (a) (a) (a) (a) (a)	(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
(a) (a) (a) (a) (a) (a)	(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 = $\frac{\text{[期中の売買委託手数料]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$
(b) (b) (b) (b) (b) (b)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	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
(b) (b) (b) (b) (b) (b)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(b) (b) (b) (b) (b) (b)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(b) (b) (b) (b) (b) (b)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(b) (b) (b) (b) (b) (b)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(b) (b) (b) (b) (b) (b)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	-	-	-	-	(c) 有価証券取引税 = $\frac{\text{[期中の有価証券取引税]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$
(c) (c) (c) (c) (c) (c)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	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
(c) (c) (c) (c) (c) (c)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(c) (c) (c) (c) (c) (c)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(c) (c) (c) (c) (c) (c)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(c) (c) (c) (c) (c) (c)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(c) (c) (c) (c) (c) (c)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	
(d) その他費用	79	1.35	293	2.79	123	0.90	(d) その他費用 = $\frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$
(d) (d) (d) (d) (d) (d)	(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
(d) (d) (d) (d) (d) (d)	(78)	(1.33)	(46)	(0.44)	(16)	(0.12)	
(d) (d) (d) (d) (d) (d)	(-)	(-)	(245)	(2.33)	(105)	(0.77)	
(d) (d) (d) (d) (d) (d)	(0)	(0.00)	(0)	(0.00)	(0)	(0.00)	
(d) (d) (d) (d) (d) (d)	(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。

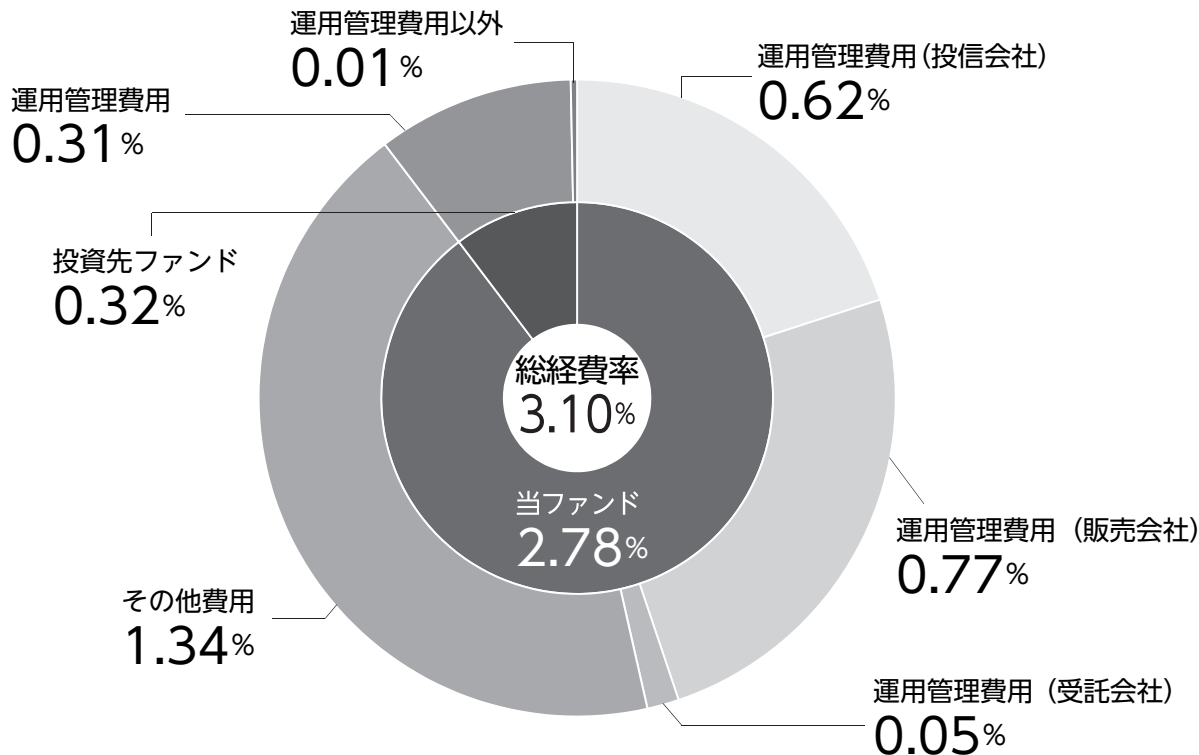
(注3) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示しております。

(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。

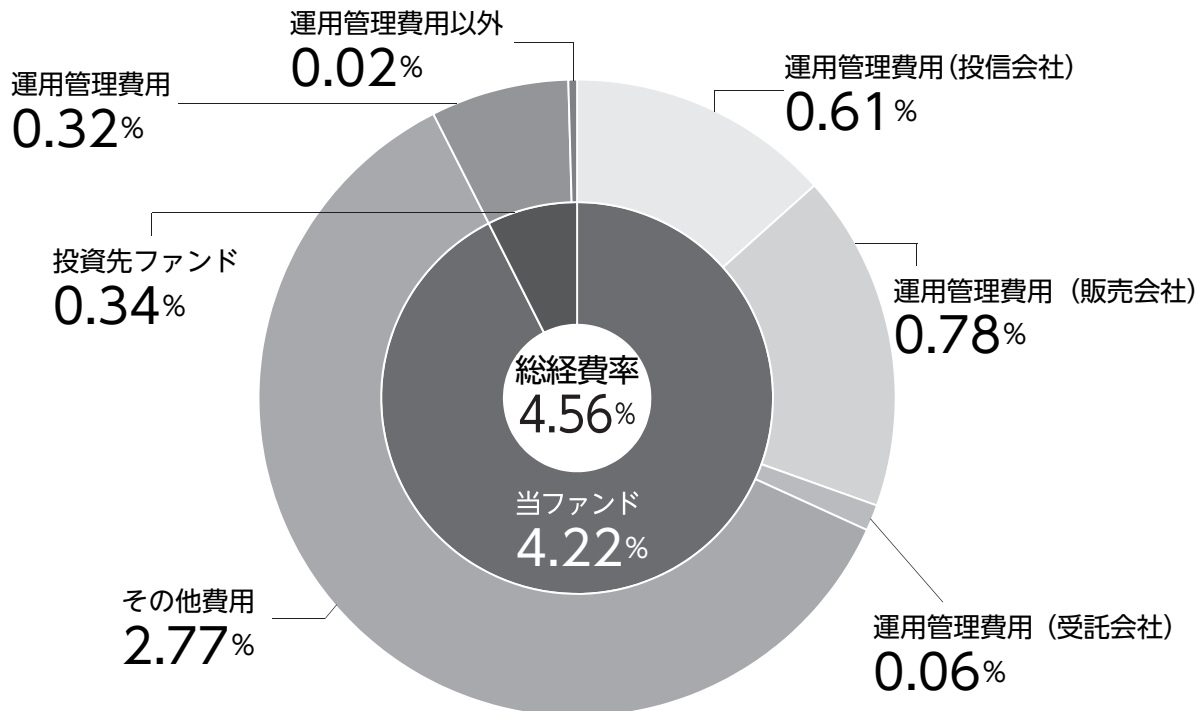
(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

(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。

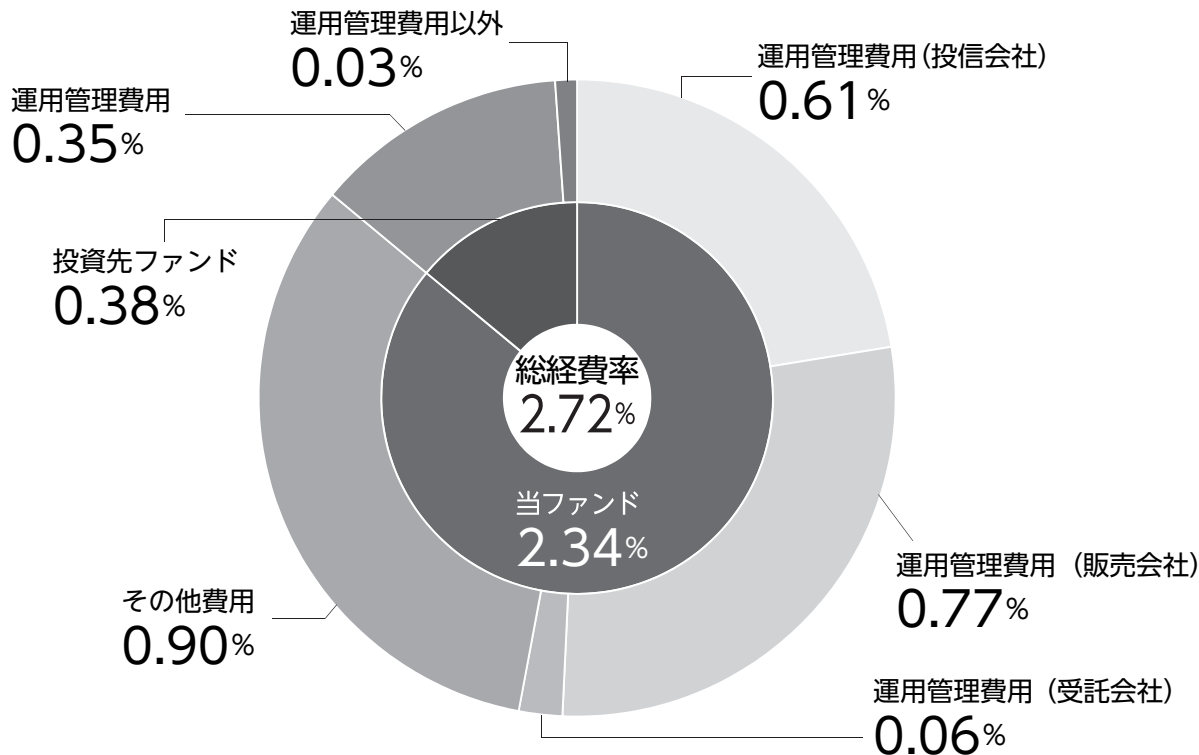
(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

(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。

<安定型>

★売買および取引の状況（2019年6月1日～2020年6月1日）

該当事項はございません。

★利害関係人との取引状況等（2019年6月1日～2020年6月1日）

当期中における利害関係人との取引はありません。

（注）利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

★組入資産の明細 (2020年6月1日現在)

邦貨建投資信託受益証券、投資証券

銘柄	前期末	当期末	
	口数	口数	評価額
	口	口	千円
シングルアルファ・ファンド(適格機関投資家私募)	10,101,982	10,101,982	11,462
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド(適格機関投資家私募)	6,700,000	6,700,000	6,756
合計	口数・金額	16,801,982	18,218
	銘柄数<比率>	2	<48.6%>

(注) 比率欄は純資産に対する比率です。

外貨建投資信託受益証券、投資証券

銘柄	前期末	当期末		
		口数	口数	評価額
	外貨建金額			邦貨換算金額
(米国)	口	口	千米ドル	千円
iシェアーズ世界国債(除く米国)ETF	2,380	2,380	119	12,890
iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF	800	800	40	4,333
合計	口数・金額	3,180	159	17,223
	銘柄数<比率>	2	—	<46.0%>

(注1) 比率欄は純資産に対する比率です。

(注2) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお6月1日における邦貨換算レートは1米ドル=107.74円です。

★有価証券の貸付及び借入の状況 (2020年6月1日現在)

該当事項はございません。

★投資信託財産の構成 (2020年6月1日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資信託受益証券	18,218	47.9
投資証券	17,224	45.3
コールローン等、その他	2,586	6.8
投資信託財産総額	38,028	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお6月1日における邦貨換算レートは1米ドル=107.74円です。

(注2) 当期末における外貨建て純資産(17,224千円)の投資信託財産総額(38,028千円)に対する比率は45.3%です。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年6月1日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	38,028,807円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	2,585,782
投 資 証 券	17,224,027
投 資 信 託 受 益 証 券	18,218,998
(B) 負 債	549,534
未 払 解 約 金	10,057
未 払 信 託 報 酬	264,247
そ の 他 未 払 費 用	275,230
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	37,479,273
元 本	63,884,747
次 期 繰 越 損 益 金	△26,405,474
(D) 受 益 権 総 口 数	63,884,747口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C/D)	5,867円

(注1) 当ファンドの期首元本額は60,765,452円、期中追加設定元本額は3,521,215円、期中一部解約元本額は401,920円です。

(注2) 1口当たり純資産額は0.5867円です。

(注3) 元本の欠損

当期末において貸借対照表上の純資産額が元本総額を下回っており、その差額は26,405,474円です。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2019年6月1日～2020年6月1日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	134,445円
受 取 配 当 金	134,231
受 取 利 息	214
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	893,222
売 買 益	1,201,105
売 買 損	△ 307,883
(C) 信 託 報 酬 等	△ 1,011,596
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	16,071
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△19,992,581
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,428,964
(配 当 等 相 当 額)	906,882
(売 買 損 益 相 当 額)	△ 7,335,846
(G) 合 計 (D+E+F)	△26,405,474
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	△26,405,474
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 6,428,964
(配 当 等 相 当 額)	906,882
(売 買 損 益 相 当 額)	△ 7,335,846
分 配 準 備 積 立 金	637,084
繰 越 損 益 金	△20,613,594

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注5) 分配金の計算過程

項 目	当 期
費用控除後の配当等収益額	2,027円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	0
収益調整金	906,882
分配準備積立金	635,057
当ファンドの分配対象収益額	1,543,966
当ファンドの期末残存口数	63,884,747口
1万口当たり収益分配対象額	241.67円
1万口当たり分配金額	0
収益分配金金額	0

<バランス型>

★売買および取引の状況（2019年6月1日～2020年6月1日）

該当事項はございません。

★利害関係人との取引状況等（2019年6月1日～2020年6月1日）

当期中における利害関係人との取引はありません。

（注）利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

★組入資産の明細 (2020年6月1日現在)

邦貨建投資信託受益証券、投資証券

銘柄	前期末	当期末	
	口数	口数	評価額
	口	口	千円
シングルアルファ・ファンド(適格機関投資家私募)	7,712,604	7,712,604	8,751
MASAMITSU日本株戦略ファンド(適格機関投資家私募)	19,601,438	19,601,438	19,364
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド(適格機関投資家私募)	20,000,000	20,000,000	20,168
合計	口数・金額	47,314,042	48,283
	銘柄数<比率>	3	<43.9%>

(注) 比率欄は純資産に対する比率です。

外貨建投資信託受益証券、投資証券

銘柄	前期末	当期末	評価額	
			口数	口数
	口数	口数	外貨建金額	邦貨換算金額
(アイルランド)	口	口	千米ドル	千円
iシェアーズ MSCIワールドUCITS マーケットETF米ドル(Dist)	7,200	7,200	327	35,280
(米国)	口	口	千米ドル	千円
iシェアーズ世界国債(除く米国)ETF	2,512	2,512	126	13,605
iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF	2,200	2,200	110	11,917
合計	口数・金額	11,912	—	60,802
	銘柄数<比率>	3	—	<55.3%>

(注1) 比率欄は純資産に対する比率です。

(注2) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお6月1日における邦貨換算レートは1米ドル=107.74円です。

★有価証券の貸付及び借入の状況 (2020年6月1日現在)

該当事項はございません。

★投資信託財産の構成 (2020年6月1日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
投資信託受益証券	千円 48,283	% 43.0
投資証券	60,803	54.1
コールローン等、その他	3,296	2.9
投資信託財産総額	112,382	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお6月1日における邦貨換算レートは1米ドル=107.74円です。

(注2) 当期末における外貨建て純資産 (60,803千円) の投資信託財産総額 (112,382千円) に対する比率は54.1%です。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年6月1日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	112,382,786円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	3,295,941
投 資 証 券	60,803,094
投 資 信 託 受 益 証 券	48,283,751
(B) 負 債	2,364,171
未 払 信 託 報 酬	791,198
そ の 他 未 払 費 用	1,572,973
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	110,018,615
元 本	106,176,024
次 期 繰 越 損 益 金	3,842,591
(D) 受 益 権 総 口 数	106,176,024口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,362円

(注1) 当ファンドの期首元本額は103,909,901円、期中追加設定元本額は3,240,827円、期中一部解約元本額は974,704円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.0362円です。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2019年6月1日～2020年6月1日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	1,346,251円
受 取 配 当 金	1,339,698
受 取 利 息	6,553
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	2,638,301
売 買 損 益	3,702,668
売 買 損 益	△ 1,064,367
(C) 信 託 報 酬 等	△ 4,657,363
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 672,811
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	7,322,073
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 2,806,671
(配 当 等 相 当 額)	22,062,722
(売 買 損 益 相 当 額)	△ 24,869,393
(G) 合 計 (D + E + F)	3,842,591
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	3,842,591
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 2,806,671
(配 当 等 相 当 額)	22,062,722
(売 買 損 益 相 当 額)	△ 24,869,393
分 配 準 備 積 立 金	23,238,168
繰 越 損 益 金	△ 16,588,906

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注5) 分配金の計算過程

項 目	当 期
費用控除後の配当等収益額	0円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	0
収益調整金	22,062,722
分配準備積立金	23,238,168
当ファンドの分配対象収益額	45,300,890
当ファンドの期末残存口数	106,176,024口
1万口当たり収益分配対象額	4,266.58円
1万口当たり分配金額	0
収益分配金金額	0

<積極型>

★売買および取引の状況（2019年6月1日～2020年6月1日）

投資信託証券

銘柄名		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	MASAMITSU日本株戦略ファンド(適格機関投資家私募)	口	千円	口	千円
		—	—	3,892,565	4,000

(注) 金額は受渡代金。

★利害関係人との取引状況等（2019年6月1日～2020年6月1日）

当期中における利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

★組入資産の明細（2020年6月1日現在）

邦貨建投資信託受益証券、投資証券

銘 柄	前 期 末	当 期 末	
	口数	口数	評 価 額
	口	口	千円
シングルアルファ・ファンド(適格機関投資家私募)	5,772,562	5,772,562	6,550
MASAMITSU日本株戦略ファンド(適格機関投資家私募)	132,854,188	128,961,623	127,401
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド(適格機関投資家私募)	33,000,000	33,000,000	33,277
合 計	口 数 ・ 金 額	171,626,750	167,734,185
	銘 柄 数 < 比 率 >	3	3 < 41.3% >

(注) 比率欄は純資産に対する比率です。

外貨建投資信託受益証券、投資証券

銘 柄	前 期 末	当 期 末		
	口数	口数	評 価 額	
	口	口	外貨建金額	邦貨換算金額
(アイルランド)			千米ドル	千円
iシェアーズ MSCIワールドUCITS マーケットETF米ドル(Dist)	46,500	46,500	2,114	227,850
合 計	口 数 ・ 金 額	46,500	2,114	227,850
	銘 柄 数 < 比 率 >	1	1	- < 56.3% >

(注1) 比率欄は純資産に対する比率です。

(注2) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお6月1日における邦貨換算レートは1米ドル=107.74円です。

★有価証券の貸付及び借入の状況（2020年6月1日現在）

該当事項はございません。

★投資信託財産の構成（2020年6月1日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
投資信託受益証券	千円 167,228	% 40.8
投資証券	227,850	55.6
コールローン等、その他	14,680	3.6
投資信託財産総額	409,758	100.0

(注1) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお6月1日における邦貨換算レートは1米ドル=107.74円です。

(注2) 当期末における外貨建て純資産（227,850千円）の投資信託財産総額（409,758千円）に対する比率は55.6%です。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年6月1日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	409,758,453円
コール・ローン等	14,679,234
投 資 証 券	227,850,706
投資信託受益証券	167,228,513
(B) 負 債	4,739,837
未 払 解 約 金	2
未 払 信 託 報 酬	2,897,452
そ の 他 未 払 費 用	1,842,383
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	405,018,616
元 本	301,782,054
次 期 繰 越 損 益 金	103,236,562
(D) 受 益 権 総 口 数	301,782,054口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C/D)	13,421円

(注1) 当ファンドの期首元本額は300,681,033円、期中追加設定元本額は14,933,120円、期中一部解約元本額は13,832,099円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1,3421円です。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2019年6月1日～2020年6月1日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	6,627,953円
受 取 配 当 金	6,609,863
受 取 利 息	18,090
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	13,968,551
売 買 損 益	18,260,421
売 買 損	△ 4,291,870
(C) 信 託 報 酬 等	△ 9,453,107
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	11,143,397
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	99,448,403
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 7,355,238
(配 当 等 相 当 額)	138,952,477
(売 買 損 益 相 当 額)	△146,307,715
(G) 合 計 (D+E+F)	103,236,562
(H) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	103,236,562
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 7,355,238
(配 当 等 相 当 額)	138,952,477
(売 買 損 益 相 当 額)	△146,307,715
分 配 準 備 積 立 金	111,790,542
繰 越 損 益 金	△ 1,198,742

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注5) 分配金の計算過程

項 目	当 期
費用控除後の配当等収益額	3,585,943円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	0
収 益 調 整 金	138,952,477
分 配 準 備 積 立 金	108,204,599
当ファンドの分配対象収益額	250,743,019
当ファンドの期末残存口数	301,782,054口
1 万 口 当 たり 収 益 分 配 対 象 額	8,308.74円
1 万 口 当 たり 分 配 金 額	0
収 益 分 配 金 金 額	0

★分配金のお知らせ

<安定型>

決算期	第19期
1 万口当たり分配金 (税込み)	0円

<バランス型>

決算期	第19期
1 万口当たり分配金 (税込み)	0円

<積極型>

決算期	第19期
1 万口当たり分配金 (税込み)	0円

◇分配金をお支払いする場合

- ・分配金は原則として決算日から起算して5営業日までにお支払いを開始します。

◇分配金を再投資する場合

- ・お手持り分配金は、決算日の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたします。

◇課税上の取扱いについて

- ・分配落ち後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は、分配金は全額普通分配金となります。
- ・分配前の基準価額が個別元本を上回り、分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は、分配金は個別元本を上回る部分が普通分配金、下回る部分が元本払戻金（特別分配金）となります。
- ・分配前の基準価額が個別元本と同額または下回る場合は、分配金は全額元本払戻金（特別分配金）となります。
- ・元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

◇受益者別の普通分配金に対する課税について

- ・個人の受益者：2014年1月1日以降は20.315%の税率
- ・法人の受益者：個人の受益者とは異なります。
- ・収益分配金のうち課税対象となるのは普通分配金のみであり、元本払戻金（特別分配金）は課税されません。

税制改正等により、課税上の取扱い内容が変更になる場合があります。

課税上の取扱いの詳細につきましては、税務専門家にご確認ください。

★お知らせ

該当事項はございません。

シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募）

第5期

決算日 2020年3月24日

（計算期間：2019年9月25日～2020年3月24日）

●ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式／特殊型（ロング・ショート型）
運 用 会 社	ファイブスター投信投資顧問株式会社
運 用 方 針	<ul style="list-style-type: none">・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うことにより、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。・運用にあたっては、テーマ・アプローチおよびボトムアップ・アプローチをベースとして、企業の成長性、収益性および技術優位性などに着目し、買いポートフォリオを構築します。・同時に株価指数先物を売建てることにより、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す。
主 要 投 資 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	<ul style="list-style-type: none">・外貨建資産への投資は行いません。・株価指数先物の売建て金額（ショート・ポジション）の合計額は、信託財産の純資産総額の範囲内とします。・投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、信託財産の純資産総額の5%以下とします。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年3月24日現在)

項目	当期末
(A) 資産	170,373,257円
コール・ローン等	32,901,557
株式	111,907,610
未収入金	10,001,830
未収配当金	124,760
差入委託証拠金	15,437,500
(B) 負債	29,448,950
未払金	7,540,582
未払信託報酬	526,062
差入委託証拠金代用有価証券	15,437,500
その他未払費用	2,756
前受金	5,942,050
(C) 純資産総額(A-B)	140,924,307
元本	138,904,005
次期繰越損益金	2,020,302
(D) 受益権総口数	138,904,005口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,145円

(注1) 当ファンドの期首元本額は149,721,878円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は10,817,873円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1,0145円です。

(注3) 代用有価として、担保を供している有価証券は13,718,200円(2020年3月24日現在の時価総額)です。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2019年9月25日～2020年3月24日)

項目	当期
(A) 配当等収益	1,031,768円
受取配当金	1,031,471
その他収益金	297
(B) 有価証券売買損益	△22,399,618
売買益	13,468,353
売買損	△35,867,971
(C) 先物取引等損益	17,078,353
取引益	25,775,210
取引損	△8,696,857
(D) 信託報酬等	△539,368
(E) 当期損益金(A+B+C+D)	△4,828,865
(F) 前期繰越損益金	3,488,572
(G) 追加信託差損益金	3,360,595
(配当等相当額)	1,678,484
(売買損益相当額)	1,682,111
(H) 合計(E+F+G)	2,020,302
(I) 収益分配金	0
次期繰越損益金(H+I)	2,020,302
追加信託差損益金	3,360,595
(配当等相当額)	1,678,484
(売買損益相当額)	1,682,111
分配準備積立金	8,624,994
繰越損益金	△9,965,287

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益および(C)先物取引等損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(D)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(G)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 分配金の計算過程

項目	当期
費用控除後の配当等収益額	492,400円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	0
収益調整金	1,678,484
分配準備積立金	8,132,594
当ファンドの分配対象収益額	10,303,478
当ファンドの期末残存口数	138,904,005口
1万口当たり収益分配対象額	741.76円
1万口当たり分配金額	0
収益分配金額	0

(注5) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

★ 1 万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2019年9月25日～2020年3月24日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	37	0.35	(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10,727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)	(33)	(0.31)	
(販売会社)	(1)	(0.01)	
(受託会社)	(3)	(0.03)	
(b) 売買委託手数料	42	0.40	(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)	(36)	(0.34)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(6)	(0.06)	
(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	1	0.01	(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 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)	(-)	(-)	
(印刷費用)	(-)	(-)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(1)	(0.01)	
合計	80	0.76	

(注1) 期中の費用(消費税にかかるとは消費税を含む)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。

★組入資産の明細 (2020年3月24日現在)

(1) 国内株式

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
鉱業(1.0%)			
国際石油開発帝石	0.4	—	—
建設業(5.0%)			
ミライト・ホールディングス	—	1.3	1,641
コムシスホールディングス	—	0.3	732
鹿島建設	—	0.8	810
西松建設	—	0.4	823
協和エクシオ	—	0.7	1,543
食料品(1.7%)			
ヤクルト本社	—	0.1	580
ニチレイ	0.3	0.2	501
日清食品ホールディングス	—	0.1	814
ファーマフーズ	0.2	—	—
化学(2.0%)			
日産化学	0.2	—	—
テイカ	0.7	—	—
信越化学工業	0.1	0.1	970
東京応化工業	0.2	0.1	369
富士フイルムホールディングス	—	0.1	472
資生堂	0.2	—	—
ライオン	—	0.2	408
医薬品(4.3%)			
協和キリン	—	0.2	447
武田薬品工業	—	0.2	606
参天製薬	—	0.3	518
日水製薬	0.6	1	1,239
そーせいグループ	0.4	—	—
第一三共	0.1	0.3	1,983
ガラス・土石製品(1.0%)			
太平洋セメント	0.6	—	—
金属製品(0.6%)			
三益半導体工業	0.4	0.4	644
機械(6.4%)			
オークマ	0.1	—	—
F U J I	1	0.9	1,432
自律制御システム研究所	0.8	0.6	1,164
オプトラン	0.2	0.2	465
平田機工	—	0.1	423
タツモ	2	1	990

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ローツェ	—	0.1	297
ダイキン工業	—	0.1	1,318
栗田工業	0.1	—	—
CKD	—	0.8	1,071
電気機器(16.6%)			
イビデン	—	0.8	1,673
安川電機	—	0.2	572
明電舎	1.1	—	—
MC J	—	2.6	1,463
テックポイント・インク JDR	2.3	2.8	1,145
日本電気	0.2	0.3	1,045
エレコム	0.2	0.4	1,472
アンリツ	0.8	0.8	1,544
ソニー	0.1	0.2	1,239
TDK	—	0.1	825
アルチザネットワークス	1	1.3	1,651
ヨコオ	—	0.3	653
リオン	—	0.4	824
アズビル	—	0.2	520
アイ・オー・データ機器	—	0.6	470
アパールデータ	0.6	—	—
図研	0.5	—	—
新光電気工業	1.4	1	931
太陽誘電	—	0.1	277
村田製作所	—	0.2	1,045
指月電機製作所	2.7	2.7	1,263
ニチコン	1	—	—
東京エレクトロン	0.1	—	—
輸送用機器(1.6%)			
デンソー	—	0.2	684
トヨタ自動車	0.1	0.1	625
アイシン精機	—	0.2	519
精密機器(7.2%)			
テルモ	0.2	0.3	984
島津製作所	0.1	0.4	1,018
マニー	—	0.3	732
オリンパス	—	1.4	2,040
HOYA	0.1	0.2	1,646
メディキット	0.1	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
CYBERDYNE	4.6	—	—
メニコン	—	0.4	1,618
その他製品(0.9%)			
ブシロード	0.6	—	—
壽屋	0.3	—	—
バンダイナムコホールディングス	0.4	0.2	1,031
電気・ガス業(0.8%)			
レノバ	1.3	0.7	578
メタウォーター	0.2	0.1	351
陸運業(1.9%)			
新京成電鉄	0.3	0.4	922
第一交通産業	2	2	1,180
サカイ引越センター	0.1	—	—
遠州トラック	0.5	—	—
海運業(—%)			
商船三井	0.4	—	—
倉庫・運輸関連業(—%)			
東京汽船	0.1	—	—
情報・通信業(19.4%)			
出前館	0.4	—	—
エムアップ	0.4	0.4	752
メディアドゥホールディングス	0.2	0.2	550
じげん	1.7	—	—
フィックスターズ	0.3	—	—
オプティム	0.4	0.3	1,062
セレス	1.4	—	—
SHIFT	0.3	0.2	1,314
GMOベイメントゲートウェイ	—	0.1	712
エヌ・ティ・ティ・データ・インフラマート	—	0.2	612
メディカル・データ・ビジョン	0.5	—	—
ALBERT	0.1	—	—
グローバルウェイ	0.2	—	—
Ubicomホールディングス	—	1.2	1,512
カナミックネットワーク	1.9	0.3	138
UUUM	0.1	—	—
PKSHA Technology	0.3	—	—
アズジェント	0.1	—	—
サイバネットシステム	1	0.5	262
イーソル	0.3	—	—
Amaz ia	—	0.1	807
EduLab	0.1	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
スマレジ	0.4	—	—
サーバーワークス	0.2	—	—
ミンカブ・ジ・インフォノイド	1.5	—	—
gooddaysホールディングス	0.3	—	—
ギフトイ	0.5	—	—
メドレー	—	0.4	678
JMDC	—	0.2	779
J TOWER	—	0.4	1,304
S Bテクノロジー	—	0.3	568
伊藤忠テクノソリューションズ	0.2	0.4	1,106
東映アニメーション	0.5	0.2	894
ネットワンシステムズ	0.4	0.5	1,047
アルゴグラフィックス	—	0.2	659
日本ユニシス	0.3	0.5	1,247
日本電信電話	—	0.6	1,462
KDD I	—	0.2	607
ソフトバンク	—	1	1,373
東宝	0.1	—	—
エヌ・ティ・ティ・データ	2.6	1.2	1,215
スクウェア・エニックス・ホールディングス	—	0.1	468
カプコン	0.4	0.2	596
ミロク情報サービス	0.6	—	—
卸売業(2.4%)			
シップヘルスケアホールディングス	—	0.1	404
岡谷鋼機	0.1	0.1	795
ミクリード	—	0.1	57
豊田通商	0.2	—	—
日立ハイテク	0.3	—	—
キャノンマーケティングジャパン	—	0.3	591
ミスミグループ本社	—	0.4	847
小売業(4.7%)			
セリア	—	0.2	589
ジンズホールディングス	—	0.2	1,138
ウエルシアホールディングス	—	0.1	684
リネットジャパングループ	1	0.2	75
ノジマ	0.5	—	—
良品計画	—	0.1	113
ケーズホールディングス	0.4	—	—
ヤマダ電機	—	1.6	716
ニトリホールディングス	—	0.1	1,355
サンドラッグ	—	0.2	617

銘 柄	前期末	当期末	
	株 数	株 数	評価額
	千株	千株	千円
銀行業(2.0%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	3	2.2	925
三井住友フィナンシャルグループ	—	0.2	554
ふくおかフィナンシャルグループ	0.5	—	—
みずほフィナンシャルグループ	—	5.7	717
保険業(1.9%)			
アイリックコーポレーション	0.4	—	—
アニコム ホールディングス	—	0.2	622
ソニーフィナンシャルホールディングス	0.5	0.9	1,513
その他金融業(3.0%)			
芙蓉総合リース	0.3	—	—
みずほリース	0.7	—	—
東京センチュリー	0.3	—	—
リコーリース	0.6	0.6	1,664
ジャックス	0.9	1	1,696
オリエントコーポレーション	9.6	—	—
日立キャピタル	0.9	—	—
三菱UFJリース	2	—	—
イー・ギャランティ	0.6	—	—
不動産業(8.4%)			
ヒューリック	—	0.2	195
野村不動産ホールディングス	1.1	0.4	706
三重交通グループホールディングス	1	0.5	242
ユニゾホールディングス	0.4	—	—
東急不動産ホールディングス	—	1	506
パルマ	0.3	0.3	176
三井不動産	—	0.4	700
三菱地所	0.5	1	1,503
ダイビル	4.2	4.2	3,460
京阪神ビルディング	1	1	1,167
住友不動産	—	0.3	760

銘 柄	前期末	当期末		
	株 数	株 数	評価額	
	千株	千株	千円	
サービス業(9.2%)				
シイエム・シイ	1.2	1.2	1,868	
平安レイサービス	0.4	0.4	316	
ギグワークス	0.1	—	—	
ベネフィット・ワン	0.2	0.6	825	
エムスリー	—	0.6	1,723	
プレステージ・インターナショナル	—	1.2	931	
オリエンタルランド	0.1	—	—	
アイ・アールジャパンホールディングス	—	0.3	1,521	
日本動物高度医療センター	0.3	0.3	506	
ジャパンマテリアル	0.3	—	—	
ライドオンエクスプレスホールディングス	0.9	0.2	228	
フリークアウト・ホールディングス	0.4	—	—	
鎌倉新書	0.1	—	—	
MS-Japan	0.3	—	—	
グレイステクノロジー	0.1	—	—	
ジャパンエレベーターサービスホールディングス	—	0.4	946	
みらいワークス	0.1	—	—	
ギークス	0.3	—	—	
ブランディングテクノロジー	0.1	—	—	
サイバー・バズ	0.4	—	—	
アンビスホールディングス	—	0.1	755	
リビングプラットフォーム	—	0.2	453	
Macbee Planet	—	0.1	183	
燦ホールディングス	0.1	—	—	
ホテル、ニューグランド	0.1	—	—	
合計	株数・金額	86	71	111,907
	銘柄数(比率)	124銘柄	125銘柄	<79.4%>

(注1) 銘柄欄の括弧内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注2) 評価額欄の括弧内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘 柄 別		当 期 末	
		買 建 額	売 建 額
国 内	TOPIXmini先物	百万円	
		—	65
	TOPIX先物	—	40

MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募）

第3期

決算日 2019年12月10日

（計算期間：2019年6月11日～2019年12月10日）

●ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
運用会社	ファイブスター投信投資顧問株式会社
投資方針	主として、MASAMITSU日本株戦略マザーファンドの受益証券（以下「マザーファンド受益証券」といいます。）への投資を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定も含みます。）に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
組入制限	株式への実質投資割合には制限を設けません。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2019年12月10日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,215,249,973円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	34,673,211
MASAMITSU日本株戦略マザーファンド	1,180,576,762
(B) 負 債	28,487,839
未 払 収 益 分 配 金	22,971,261
未 払 信 託 報 酬	5,110,289
そ の 他 未 払 費 用	406,289
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,186,762,134
元 本	1,148,563,061
次 期 繰 越 損 益 金	38,199,073
(D) 受 益 権 総 口 数	1,148,563,061口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,333円

(注1) 当ファンドの期首元本額は1,152,455,626円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は3,892,565円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.0333円です。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2019年6月11日～2019年12月10日)

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	159,684,500円
売 買 損 益	160,107,103
売 買 損	△ 422,603
(B) 信 託 報 酬 等	△ 5,518,496
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	154,166,004
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 80,582,115
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	△ 12,413,555
(配 当 等 相 当 額)	839,747
(売 買 損 益 相 当 額)	△ 13,253,302
(F) 合 計 (C+D+E)	61,170,334
(G) 収 益 分 配 金	△ 22,971,261
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	38,199,073
追 加 信 託 差 損 益 金	△ 12,413,555
(配 当 等 相 当 額)	839,747
(売 買 損 益 相 当 額)	△ 13,253,302
分 配 準 備 積 立 金	50,612,628
繰 越 損 益 金	0

(注1) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 分配金の計算過程

項 目	当 期
費用控除後の配当等収益額	8,904,168円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	52,869,886
収益調整金	839,747
分配準備積立金	11,809,835
当ファンドの分配対象収益額	74,423,636
当ファンドの期末残存口数	1,148,563,061口
1万口当たり収益分配対象額	647.97円
1万口当たり分配金額	200
収益分配金額	22,971,261

(注5) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

★ 1 万口当たりの費用明細

項目	第 3 期		項目の概要
	(2019年6月11日～2019年12月10日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	46	0.48	(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9,640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)	(43)	(0.45)	
(販売会社)	(1)	(0.01)	
(受託会社)	(2)	(0.02)	
(b) 売買委託手数料	57	0.59	(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)	(57)	(0.59)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(0)	(0.00)	
(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)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	4	0.04	(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、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用 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)	(4)	(0.04)	
(印刷費用)	(-)	(-)	
(その他)	(0)	(0.00)	
合計	107	1.11	

(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。

★組入資産の明細 (2019年12月10日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	期首(前期末)	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
MASAMITSU日本株戦略マザーファンド	千口 578,806	千口 562,393	千円 1,180,576

MASAMITSU日本株戦略マザーファンド

第5期運用報告書 [決算日 2019年10月25日]

[計算期間 2018年10月26日～2019年10月25日]

「MASAMITSU日本株戦略マザーファンド」は、2019年10月25日に第5期決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は2014年11月27日から無期限です。
運用方針	わが国の金融商品取引所上場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、信託財産の中長期的な成長を目指します。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には制限を設けません。

★投資信託財産の構成 (2019年10月25日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株式	3,092,980	95.0
コール・ローン等、その他	162,169	5.0
投資信託財産総額	3,255,149	100.0

(注) 比率は投資信託財産総額に対する評価額の割合。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2019年10月25日現在)

項 目	当期末
(A) 資 産	3,262,898,445円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	68,712,492
株 式	3,092,980,150
未 収 入 金	70,905,069
未 収 配 当 金	22,551,734
差 入 委 託 証 拠 金	7,749,000
(B) 負 債	46,588,645
未 払 金	38,825,507
差入委託証拠金代用有価証券	7,749,000
そ の 他 未 払 費 用	14,138
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	3,216,309,800
元 本	1,604,660,499
次 期 繰 越 損 益 金	1,611,649,301
(D) 受 益 権 総 口 数	1,604,660,499口
1万口当たり基準価額 (C / D)	20,044円

(注1) 当ファンドの期首元本額は1,525,784,492円、期中追加設定元本額は206,171,311円、期中一部解約元本額は127,295,304円です。

(注2) 1口当たり純資産額は2.0044円です。

(注3) 代用有価として担保を供している有価証券は8,358,000円(2019年10月25日現在の時価総額)です。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注5) 期末における元本の内訳

MASAMITSU日本株戦略ファンド 1,025,854,011円

MASAMITSU日本株戦略ファンド(適格機関投資家私募) 578,806,488円

★損益の状況

(2018年10月26日～2019年10月25日)

項 目	当期
(A) 配 当 等 収 益	52,299,282円
受 取 配 当 金	52,275,425
そ の 他 収 益 金	23,857
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	251,516,727
売 買 損 益	1,005,864,073
売 買 損 損	△ 754,347,346
(C) 先 物 取 引 等 損 益	△ 1,298,160
取 引 益	1,215,280
取 引 損	△ 2,513,440
(D) 信 託 報 酬 等	△ 201,505
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	302,316,344
(F) 前 期 繰 越 損 益 金	1,263,208,964
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	160,828,689
(H) 解 約 差 損 益 金	△ 114,704,696
(I) 合 計 (E + F + G + H)	1,611,649,301
次 期 繰 越 損 益 金	1,611,649,301

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益、(C)先物取引等損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(G)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(H)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

★お知らせ

2019年7月25日付けで、分散投資規制に対応するべく約款の変更をいたしました。

★1 万口当たりの費用明細

項目	第5期		項目の概要
	(2018年10月26日～2019年10月25日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 売買委託手数料	247	1.36	(a) 売買委託手数料 = $\frac{[\text{期中の売買委託手数料}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]} \times 10,000$ 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)	(246)	(1.35)	
(投資証券)	(0)	(0.00)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(1)	(0.01)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(b) 有価証券取引税	-	-	(b) 有価証券取引税 = $\frac{[\text{期中の有価証券取引税}]}{[\text{期中の平均受益権口数}]} \times 10,000$ 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)	(-)	(-)	
(c) その他費用	1	0.01	(c) 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、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、及び信託財産計理業務に係る費用 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)	(-)	(-)	
(印刷費用)	(-)	(-)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(1)	(0.01)	
合計	248	1.37	

(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。

(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(18,227円)で除して100を乗じたものです。

★組入資産の明細 (2019年10月25日現在)

(1) 国内株式

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
建設業 (0.8%)			
ベステラ	1.8	3	3,777
田中建設工業	—	2.2	5,255
東急建設	9.8	—	—
コムシスホールディングス	4.9	—	—
ミサワホーム	17.5	14.5	16,689
ピーアールホールディングス	6.5	—	—
大林組	14	—	—
青木あすなろ建設	16	—	—
関電工	21	—	—
協和エクシオ	5	—	—
九電工	7	—	—
食料品 (1.4%)			
ブルボン	4.5	—	—
プリマハム	1	—	—
宝ホールディングス	5	—	—
サントリー食品インターナショナル	3.2	4.2	19,719
不二製油グループ本社	8.8	—	—
味の素	7	—	—
キューピー	5.6	—	—
ニチレイ	15.3	—	—
イートアンド	0.1	—	—
日清食品ホールディングス	—	2.2	17,930
日本たばこ産業	4.9	—	—
ファーマフーズ	—	8.7	4,384
パルプ・紙 (—%)			
王子ホールディングス	40	—	—
レンゴー	60	—	—
化学 (5.8%)			
旭化成	—	14	16,779
日産化学	1.8	3.6	15,876
テイカ	7.5	4.6	9,752
東ソー	—	10.5	15,718
トクヤマ	—	6	17,370
信越化学工業	5.1	4.3	52,417
三井化学	—	6.1	15,725
東京応化工業	—	4.3	18,726
ADEKA	2.4	—	—
日油	3	—	—
花王	1.8	—	—
サカタインクス	—	6.3	7,881
資生堂	4.2	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ファンケル	5.9	—	—
コタ	2	—	—
小林製薬	1.4	—	—
メック	—	4.7	8,464
ユニ・チャーム	9	—	—
医薬品 (3.1%)			
塩野義製薬	2.1	—	—
ビオフェルミン製薬	1	1	2,210
中外製薬	2.1	—	—
エーザイ	1.4	—	—
参天製薬	—	5.3	10,064
日水製薬	1.6	1.6	2,105
ソーせいグループ	—	7	16,821
第一三共	6.5	6	41,700
ペプチドリーム	—	4.2	22,344
セルソース	—	0.2	456
石油・石炭製品 (0.5%)			
JXTGホールディングス	—	32	16,377
ガラス・土石製品 (1.0%)			
オハラ	5.2	—	—
太平洋セメント	—	10	31,450
三谷セキサン	0.5	—	—
品川リフラクトリーズ	0.1	—	—
鉄鋼 (—%)			
エンビプロ・ホールディングス	12.7	—	—
イボキン	3.8	—	—
金属製品 (0.0%)			
信和	0.1	0.1	96
機械 (10.9%)			
ツガミ	—	14	13,678
オークマ	—	4.6	29,210
FUJI	—	22	39,182
牧野フライス製作所	—	3.5	18,375
DMG森精機	—	15.5	27,388
自律制御システム研究所	—	3.5	9,936
オプトラン	—	5.9	18,880
平田機工	—	2.1	16,338
タツモ	—	28	37,968
SMC	—	0.6	28,326
日立建機	—	8	21,376
ローツェ	—	2.8	10,822
ダイキン工業	—	1.5	22,552

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ダイフク	—	2.2	12,892
CKD	—	6	9,612
日本金銭機械	1.2	—	—
ホシザキ	0.8	—	—
THK	—	7	21,350
電気機器 (22.8%)			
イビデン	—	8.8	21,005
ミネベアミツミ	—	8.2	16,121
日立製作所	—	4	16,756
安川電機	—	7.5	31,762
明電舎	—	19	39,805
東芝テック	—	3.7	14,245
日本電産	3.8	1.9	30,276
テックポイント・インク JDR	35.7	20	15,860
日本電気	—	7	31,745
富士通	2	3.6	32,439
アルバック	—	2.9	13,862
パナソニック	—	18	16,327
アンリツ	—	19.1	41,867
ソニー	5	5.4	34,095
TDK	—	3.8	41,040
タムラ製作所	12.7	—	—
アルチザネットワークス	4.1	8.1	12,579
リオン	2.1	—	—
アドバンテスト	—	4.6	25,438
キーエンス	0.5	0.8	53,728
シスメックス	1.8	—	—
アパールデータ	—	7.4	13,756
レーザーテック	—	2.1	16,695
ウシオ電機	—	10.5	16,831
浜松ホトニクス	5.4	5.7	23,569
新光電気工業	—	17.3	18,597
太陽誘電	—	8	23,280
村田製作所	1.8	3.5	20,419
指月電機製作所	20.1	20.1	11,798
ニチコン	—	15	15,750
SCREENホールディングス	—	2.5	19,500
東京エレクトロン	—	1.7	37,196
輸送用機器 (3.1%)			
川崎重工業	—	6	15,654
トヨタ自動車	—	4.4	32,920
レシップホールディングス	2	—	—
本田技研工業	—	10.7	31,302
スズキ	2.8	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
SUBARU	—	5.5	16,709
精密機器 (1.6%)			
テルモ	2.6	3	10,545
島津製作所	9.3	6.7	18,820
ナカニシ	6.6	—	—
愛知時計電機	0.1	—	—
インターアクション	9	—	—
HOYA	2.2	1.3	11,735
朝日インテック	3.2	—	—
CYBERDYNE	—	10.4	7,040
ニプロ	21	—	—
その他製品 (1.1%)			
ブシロード	—	2.8	10,668
バンダイナムコホールディングス	7.5	3	21,030
ヤマハ	2.6	0.4	2,004
任天堂	0.7	—	—
電気・ガス業 (0.5%)			
レノバ	35.7	16.7	15,831
陸運業 (0.4%)			
東日本旅客鉄道	3.1	—	—
第一交通産業	6.7	6.7	4,924
サカイ引越センター	—	1	6,660
トナミホールディングス	4.2	—	—
セイノーホールディングス	10.5	—	—
海運業 (1.6%)			
日本郵船	—	8	15,864
商船三井	—	11.1	34,021
倉庫・運輸関連業 (0.4%)			
東京汽船	1	1	726
三菱倉庫	—	3	8,358
三井倉庫ホールディングス	2.5	—	—
住友倉庫	—	1.8	2,626
ファイズホールディングス	1.8	—	—
情報・通信業 (10.6%)			
TIS	5.9	—	—
エムアップ	4.3	1.5	2,929
フィックスターズ	1.4	—	—
オブティム	0.9	0.6	1,617
セレス	11.3	4.5	5,652
SHIFT	10.3	2.5	15,325
GMOペイメントゲートウェイ	3.8	—	—
メディカル・データ・ビジョン	4	2.2	2,565
ALBERT	—	0.5	4,420
シリコンスタジオ	0.1	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
アカツキ	—	0.8	5,168
Ubicomホールディングス	—	4.8	7,132
カナミックネットワーク	—	2.5	1,477
PKSHA Technology	—	1.4	5,894
ナレッジスイート	0.2	—	—
アズジェント	—	0.5	1,026
サイバネットシステム	—	3.5	2,726
HEROZ	0.1	—	—
ZUU	0.7	—	—
チームスピリット	0.2	—	—
ブロードバンドセキュリティ	0.1	—	—
イーソル	2.4	—	—
スマレジ	—	0.3	779
サーバーワークス	—	1.2	8,460
ミンカブ・ジ・インフォノイド	—	3.5	3,587
gooddaysホールディングス	—	4	11,496
ギフトィ	—	10	15,660
HENNGE	—	2.5	3,882
AI CROSS	—	3.5	6,548
クレスコ	3	—	—
フジ・メディア・ホールディングス	7	—	—
Zホールディングス	—	69	22,701
伊藤忠テクノソリューションズ	—	3.6	10,425
東映アニメーション	3	11.5	62,215
ネットワンシステムズ	12.6	4.9	14,342
アルゴグラフィックス	2.9	—	—
日本ユニシス	5.8	4.4	14,938
松竹	—	1.2	18,996
東宝	8.7	2.1	9,628
エヌ・ティ・ティ・データ	—	35	50,120
シーイーシー	0.2	—	—
カブコン	—	2.8	7,856
ミロク情報サービス	—	3.9	11,267
卸売業 (3.2%)			
ラクト・ジャパン	—	1.2	4,320
岡谷鋼機	0.9	0.9	8,793
伊藤忠商事	7	7	15,991
豊田通商	—	4.5	16,492
三井物産	—	10	18,195
日立ハイテクノロジーズ	—	5.4	35,910
三菱商事	4.8	—	—
岩谷産業	2	—	—
小売業 (3.2%)			
日本マクドナルドホールディングス	6	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
エディオン	23.5	—	—
セリア	7.6	—	—
ジンスホールディングス	—	1.7	11,220
ビックカメラ	7	—	—
きちりホールディングス	4.4	0.3	240
マツモトキヨシホールディングス	1.6	—	—
ZOZO	—	6	15,168
ツルハホールディングス	2.3	—	—
リネットジャパングループ	—	5	3,955
スシローグローバルホールディングス	5	—	—
ノジマ	—	2	3,752
良品計画	—	14.6	34,645
パ・パフイック・インターナショナルホールディングス	8.9	—	—
浜木綿	—	0.3	737
上新電機	8.5	—	—
ロイヤルホールディングス	8	—	—
ライフコーポレーション	2.1	—	—
ヤオコー	—	1.5	7,665
ケーズホールディングス	22.4	—	—
ビジョナリーホールディングス	140	—	—
ニトリホールディングス	0.8	—	—
王将フードサービス	1.2	—	—
ファーストリテイリング	—	0.3	20,400
銀行業 (2.8%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	—	60	33,894
三井住友フィナンシャルグループ	—	8	30,696
ふくおかフィナンシャルグループ	—	7	14,763
静岡銀行	—	3.8	3,154
山陰合同銀行	12.3	—	—
琉球銀行	—	2.5	3,002
愛知銀行	0.3	—	—
トマト銀行	1.1	—	—
証券・商品先物取引業(1.80%)			
SBIホールディングス	4.5	5	11,750
野村ホールディングス	—	58.4	29,054
マネックスグループ	—	55	14,300
保険業 (1.80%)			
アイペット損害保険	0.8	—	—
アイリックコーポレーション	17.9	—	—
SBIインシュアランスグループ	10.5	0.5	576
ソニーフィナンシャルホールディングス	—	2.5	5,890
第一生命ホールディングス	—	27	48,262
その他金融業 (12.40%)			
芙蓉総合リース	—	8.5	60,605

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
みずほリース	—	14	42,210
東京センチュリー	—	1.7	8,636
リコーリース	4.6	11	38,830
アコム	—	30	13,140
ジャックス	—	9.7	23,832
オリエンコーポレーション	—	289.8	42,600
日立キャピタル	—	22.6	54,420
アプラスフィナンシャル	64	—	—
三菱UFJリース	—	100	66,700
イー・ギャランティ	—	8.4	12,751
NECキャピタルソリューション	8.6	8.6	18,730
不動産業 (5.90%)			
野村不動産ホールディングス	7	23.4	58,944
フージャースホールディングス	14	—	—
オープンハウス	5.8	—	—
パーク24	—	10	26,230
ダイビル	26	55.7	66,895
京阪神ビルディング	11	23.1	30,723
カチタス	2.5	—	—
サービス業 (3.40%)			
FRONTEO	33	—	—
シイテム・シイ	—	2	3,950
ギグワークス	—	1.7	2,286
ルネサンス	8.5	—	—
ベネフィット・ワン	—	3.4	7,357
エムスリー	17	0.5	1,322
セコム上信越	0.7	0.7	2,478
イオンファンタジー	2.1	—	—
オリエンタルランド	—	1	16,615
セントラルスポーツ	4	—	—

銘柄	前期末	当期末		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
弁護士ドットコム	—	1.1	5,126	
ジャパンマテリアル	—	3.5	5,477	
ライオンエクスプレスホールディングス	—	2.2	2,961	
フリークアウト・ホールディングス	—	6.2	10,031	
鎌倉新書	—	1	1,458	
MS-Japan	15.1	4.8	6,321	
ジャパリエベーターサービスホールディングス	—	1	2,885	
グリーンズ	6.4	—	—	
エル・ティー・エス	25.5	—	—	
みらいワークス	—	0.7	1,984	
ミダック	3.3	—	—	
ABホテル	0.6	—	—	
要興業	0.9	—	—	
日総工産	1.1	—	—	
エヌ・シー・エヌ	—	0.8	1,000	
共栄セキュリティサービス	—	0.1	452	
ギークス	—	1.3	1,842	
ブランディングテクノロジー	—	0.9	1,842	
サイバー・バズ	—	5.8	23,084	
アンビスホールディングス	—	0.4	1,758	
インティメート・マージャー	—	0.1	342	
ジェイック	—	0.1	475	
東祥	2.8	—	—	
スバル興業	0.3	0.3	2,076	
ホテル、ニューグランド	0.4	0.4	1,168	
合計	株数・金額	1,237	1,773	3,092,980
	銘柄数(比率)	155銘柄	184銘柄	<96.2%>

(注1) 銘柄欄の括弧内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注2) 評価額欄の括弧内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(2) 国内投資信託受益証券、投資証券

銘 柄	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	口	口	千円
日本リート投資法人投資証券	2	—	—
日本ヘルスケア投資法人投資証券	48	—	—
伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人投資証券	77	—	—
合 計	口 数 ・ 金 額	127	—
	銘 柄 数 <比 率>	3	—
			<—%>

(注) 評価額欄の括弧内は、純資産総額に対する評価額の比率。

MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）

第2期

決算日 2020年4月16日

（計算期間：2019年10月17日～2020年4月16日）

●ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型（絶対収益追求型）
運用会社	ファイブスター投信投資顧問株式会社
運用方針	MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券への投資を通じて、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、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。
主要投資対象	マザーファンドの受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）に実質的に投資をします。また、日経225指数先物取引等へ実質的に投資をします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none">・マザーファンドの受益証券への投資割合には制限を設けません。・株式への実質投資割合には制限を設けません。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年4月16日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	196,667,767円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,747,680
MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド	194,920,087
(B) 負 債	518,473
未 払 信 託 報 酬	518,393
そ の 他 未 払 費 用	80
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	196,149,294
元 本	194,010,775
次 期 繰 越 損 益 金	2,138,519
(D) 受 益 権 総 口 数	194,010,775口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,110円

(注1) 当ファンドの期首元本額は194,010,775円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は0円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.0110円です。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

(2019年10月17日～2020年4月16日)

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	3,082,119円
売 買 益	3,082,119
(B) 信 託 報 酬 等	△ 519,310
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	2,562,809
(D) 前 期 繰 越 損 益 金	△ 424,290
(E) 合 計 (C + D)	2,138,519
(E) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (E + F)	2,138,519
分 配 準 備 積 立 金	2,138,519
繰 越 損 益 金	0

(注1) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 分配金の計算過程

項 目	当 期
費用控除後の配当等収益額	1,227,036円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	186,688
収益調整金	0
分配準備積立金	724,795
当ファンドの分配対象収益額	2,138,519
当ファンドの期末残存口数	194,010,775口
1万口当たり収益分配対象額	110.22円
1万口当たり分配金額	0
収益分配金金額	0

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

★ 1 万口当たりの費用明細

項目	当期		項目の概要
	(2019年10月17日～2020年4月16日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	28	0.28	(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9,896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)	(25)	(0.25)	
(販売会社)	(1)	(0.01)	
(受託会社)	(2)	(0.02)	
(b) 売買委託手数料	30	0.30	(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)	(27)	(0.27)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(3)	(0.03)	
(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	1	0.01	(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 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)	(-)	(-)	
(印刷費用)	(-)	(-)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(1)	(0.01)	
合計	59	0.59	

(注1) 期中の費用(消費税にかかるとは消費税を含む)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。

★組入資産の明細 (2020年4月16日現在)

親投資信託残高

銘柄名	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド	千口 191,435	千口 191,435	千円 194,920

MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド

第1期運用報告書 [決算日 2020年4月16日]

[計算期間 2019年4月17日～2020年4月16日]

「MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド」は、2020年4月16日に第1期決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

信託期間	信託期間は2019年4月17日から無期限です。
運用方針	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。
主要運用対象	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）に投資をします。また、株式指数先物取引等へ投資をします。
組入制限	株式への投資割合は制限を設けません。

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2020年4月16日現在)

項 目	当期末
(A) 資 産	224,707,290円
コーポレート債	59,152,999
株式	127,945,900
未収入金	4,563,036
未収配当金	1,300,155
差入委託証拠金	31,745,200
(B) 負 債	29,788,320
差入委託証拠金代用有価証券	29,785,200
その他未払費用	3,120
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	194,918,970
元 本	191,435,953
次 期 繰 越 損 益 金	3,483,017
(D) 受 益 権 総 口 数	191,435,953口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	10,182円

(注1) 当ファンドの期首元本額は198,000,000円、期中追加設定元本額は0円、期中一部解約元本額は6,564,047円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.0182円です。

(注3) 代用有価として担保を供している有価証券は30,734,100円(2020年4月16日現在の時価総額)です。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注5) 期末における元本の内訳

MASAMITSU日経25ニュートラルファンド (適格機関投資家私拠) 191,435,953円

★損益の状況

(2019年4月17日～2020年4月16日)

項 目	当期
(A) 配 当 等 収 益	3,089,040円
受 取 配 当 金	3,089,040
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△12,639,376
売 買 益	22,649,794
売 買 損	△35,289,170
(C) 先 物 取 引 等 損 益	13,113,948
取 引 益	31,991,032
取 引 損	△18,877,084
(D) 信 託 報 酬 等	△ 44,642
(E) 当 期 損 益 金 (A + B + C + D)	3,518,970
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 35,953
(G) 合 計 (E + F)	3,483,017
次 期 繰 越 損 益 金	3,483,017

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益、(C)先物取引等損益は期末の評価替えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

上記各資産の評価基準及び評価方法、また収益及び費用の計上区分等については、法律及び諸規則に基づき、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して評価計上し処理しています。

★ 1 万口当たりの費用明細

項目	第 1 期		項目の概要
	(2019年4月17日～2020年4月16日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 売買委託手数料	72	0.72	$(a) \text{ 売買委託手数料} = \frac{\text{[期中の売買委託手数料]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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)	(64)	(0.64)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(8)	(0.08)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(b) 有価証券取引税	-	-	$(b) \text{ 有価証券取引税} = \frac{\text{[期中の有価証券取引税]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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)	(-)	(-)	
(c) その他費用	2	0.02	$(c) \text{ その他費用} = \frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、及び信託財産計理業務に係る費用 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)	(-)	(-)	
(印刷費用)	(-)	(-)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(2)	(0.02)	
合計	74	0.74	

(注1) 期中の費用(消費税にかかるとは消費税を含む)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。

(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(9,991円)で除して100を乗じたものです。

★組入資産の明細 (2020年4月16日現在)

(1) 国内株式

銘柄	当 期 末	
	株 数	評価額
	千株	千円
建設業 (2.20%)		
コムシスホールディングス	1	2,820
食料品 (2.60%)		
宝ホールディングス	1.9	1,400
ニチレイ	0.7	1,986
パルプ・紙 (0.90%)		
王子ホールディングス	2	1,090
化学 (5.50%)		
信越化学工業	0.3	3,370
花王	0.2	1,762
富士フィルムホールディングス	0.1	544
資生堂	0.2	1,311
医薬品 (6.30%)		
協和キリン	1.5	3,585
武田薬品工業	0.4	1,430
第一三共	0.4	2,990
ゴム製品 (0.30%)		
ブリヂストン	0.1	321
金属製品 (1.30%)		
SUMCO	1.1	1,643
機械 (6.80%)		
日立建機	0.8	1,961
ダイキン工業	0.5	6,712
電気機器 (27.50%)		
安川電機	0.4	1,246
オムロン	0.3	1,740
日本電気	0.4	1,710
富士通	0.2	2,112
ソニー	1	6,700
TDK	0.5	4,290
アドバンテスト	0.5	2,347
ファナック	0.1	1,436
京セラ	0.4	2,380
東京エレクトロン	0.5	11,285

銘柄	当 期 末		
	株 数	評価額	
	千株	千円	
輸送用機器 (4.20%)			
トヨタ自動車	0.5	3,301	
本田技研工業	0.4	912	
SUBARU	0.6	1,210	
精密機器 (6.00%)			
テルモ	1	3,629	
オリンパス	2.5	4,022	
その他製品 (0.90%)			
パンダイナムコホールディングス	0.2	1,106	
倉庫・運輸関連業 (0.30%)			
三菱倉庫	0.2	433	
情報・通信業 (11.60%)			
トレンドマイクロ	0.3	1,479	
日本電信電話	1	2,623	
KDDI	0.7	2,223	
エヌ・ティ・ティ・データ	1.8	1,875	
ソフトバンクグループ	1.5	6,645	
卸売業 (0.70%)			
三菱商事	0.4	884	
小売業 (12.20%)			
ファミリーマート	0.7	1,218	
ファーストリテイリング	0.3	14,364	
保険業 (2.60%)			
ソニーフィナンシャルホールディングス	1.8	3,376	
不動産業 (0.80%)			
東急不動産ホールディングス	2	962	
サービス業 (7.40%)			
エムスリー	1.7	6,757	
セコム	0.3	2,744	
合計	株数・金額	33	127,945
	銘柄数 (比率)	44銘柄	<65.6%>

(注1) 銘柄欄の括弧内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注2) 評価額欄の括弧内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(2) 先物取引の銘柄別期末残高

銘柄別		当 期 末	
		買 建 額	売 建 額
国 内	日経225mini先物	百万円 -	百万円 119

●ファンド概要

ファンド名	iシェアーズ・フローティングレート・ボンドETF (英文名:iShares Floating Rate Bond ETF)
投資方針・特色	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。 ※投資適格、変動金利の社債および政府関連部門の債券のパフォーマンスを測定する米国変動金利債(FRN)指数の一部です。
上場証券取引所	シカゴオプション取引所
管理報酬	年率0.20%

★組入上位10銘柄

(2019年10月31日現在)

	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。

★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
エクスペンスレシオ	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。

●ファンド概要

ファンド名	iシェアーズ 世界国債（除く米国）ETF （英文名：iShares International Treasury Bond ETF）
投資方針・特色	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）※に連動する投資成績を目標とします。 ※米国のS&P、シティグループが共同組成した指数で、米国以外の先進市場国の国債からなるインデックスです。
上場証券取引所	ナスダック証券取引所（米国）
管理報酬	年率0.35%

★組入上位10銘柄

（2019年10月31日現在）

	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。

★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
エクスペンスレシオ	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。

●ファンド概要

ファンド名	iシェアーズMSCIワールドUCITS ETF 米ドル (Dist) (英文名：iShares MSCI World UCITS ETF USD (Dist))
投資方針・特色	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。 ※MSCI ワールドインデックスはMSCIの一定の価格基準、流動性基準、及び浮動性基準を満たす世界先進国の企業のエクスポージャーを提供するよう構築されています。
上場証券取引所	ロンドン証券取引所
管理報酬	年率0.50%

★組入上位10銘柄

(2020年2月28日現在)

	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。

★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。