

ファイブスター日経225 ニュートラルファンド

●当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2023年4月21日から原則として、無期限とします。	
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。）へ実質的に投資するとともに、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	ファイブスター日経225ニュートラルファンド	下記のマザーファンドの受益証券を主要投資対象とします。
	MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド	わが国の株式（主として日経225種採用銘柄とします）を投資対象にするとともに、日経225指数先物取引等の派生商品取引も投資対象と致します。
組入制限	ファイブスター日経225ニュートラルファンド	・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。 ・外貨建資産への投資は行いません。 ・株式への実質投資割合には制限を設けません。
	MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド	・株式への投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への投資は行いません。
分配方針	原則として、年1回（毎年1月15日。但し休業日の場合は翌営業日）決算を行い、以下の方針に基づき分配を行います。 ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。 ②分配原資の範囲内で委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して収益分配金額を決定し、収益の分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わない場合があります。 ③収益分配にあてず信託財産内に留保した利益は、運用の基本方針に基づき運用を行います。	

追加型投信／国内／株式／特殊型
（絶対収益追求型）

運用報告書（全体版）

第3期（決算日 2026年1月15日）

受益者のみなさまへ

平素は格別のお引き立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「ファイブスター日経225ニュートラルファンド」は、2026年1月15日に第3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。

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）

[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。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

★設定以来の運用実績

決算期	基準価額			株式組入比率	株式先物組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率			
(設定日) (2023年4月21日)	円 10,000	円 —	% —	% —	% —	百万円 227
1期(2024年1月15日)	9,960	0	△0.4	93.7	△85.4	262
2期(2025年1月15日)	10,170	100	3.1	68.2	△62.9	80
3期(2026年1月15日)	10,104	100	0.3	90.2	△86.6	47

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」「株式先物組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 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。

(注4) 株式先物比率は買建比率－売建比率

(注5) 設定日の基準価額および純資産総額は、それぞれ当初設定価額および当初設定元本額を記載しています。

★当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基準価額		株式組入比率	株式先物組入比率
	円	騰落率		
(期首) 2025年1月15日	円 10,170	% —	% 68.2	% △62.9
2025年1月末	10,284	1.1	83.0	△81.2
2月末	10,307	1.3	75.4	△68.8
3月末	10,484	3.1	72.7	△71.7
4月末	10,488	3.1	88.4	△85.3
5月末	10,408	2.3	84.2	△76.7
6月末	10,273	1.0	92.2	△85.1
7月末	10,329	1.6	88.0	△86.5
8月末	10,273	1.0	91.4	△85.5
9月末	10,278	1.1	88.7	△87.6
10月末	10,208	0.4	90.0	△88.5
11月末	10,139	△0.3	94.2	△86.9
12月末	10,136	△0.3	84.8	△81.3
(期末) 2026年1月15日	10,204	0.3	90.2	△86.6

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

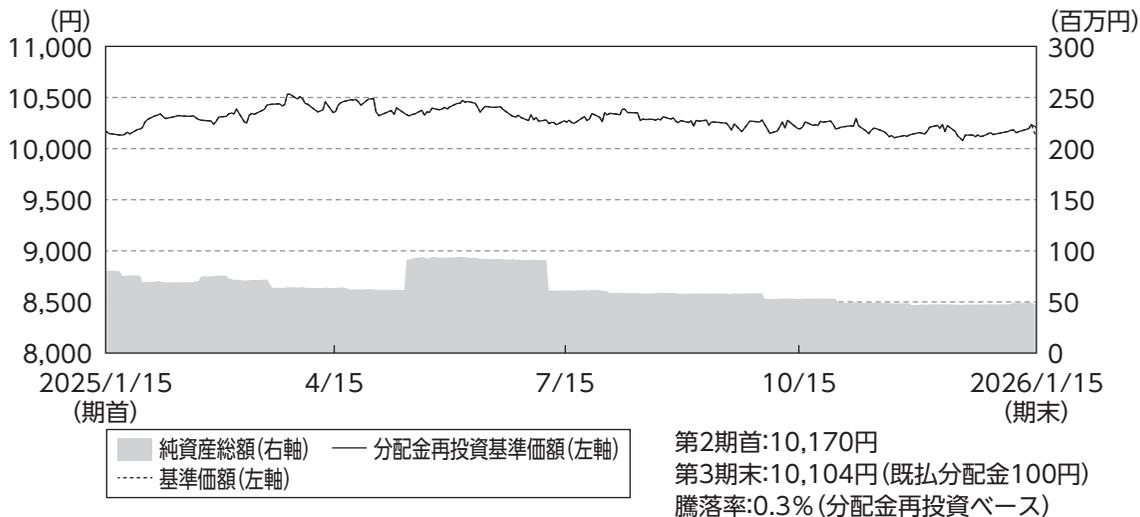
(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」「株式先物組入比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 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。

(注4) 株式先物比率は買建比率－売建比率

★運用経過

☆基準価額等の推移



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

(注2) 分配金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、2025年1月15日の基準価額に合わせて指数化しています。

☆基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・2025年1月後半：日本株のセクター別騰落率上位が、証券・商品先物取引、不動産、その他製品となる中、好調に推移した住友不動産、三井不動産、東急不動産ホールディングス、三菱地所など不動産セクターを幅広く保有していたことがプラス寄与となりました。
- ・2025年3月：日本株のセクター別騰落率上位が、鉱業、保険、不動産となる中、好調に推移した保険セクターや不動産セクターを幅広く保有していたことに加えて、上昇した鉱業セクターのINPEXを日経225指数の構成比率より保有比率を引き上げていたことなどがプラス寄与となりました。

<下落要因>

- ・2025年5月：日本株のセクター別騰落率上位が、非鉄金属、倉庫・運輸、機械となる中、大幅上昇した非鉄金属セクターの古河電気工業を日経225指数の構成比率より保有比率を引き下げていることなどがマイナス寄与となりました。
- ・2025年6月：日本株のセクター別騰落率下位が、輸送用機器、海運、ゴム製品となる中、下落した輸送用機器セクターのトヨタ自動車やスズキを日経225指数の構成比率より保有比率を引き上げていたことや、大幅上昇した半導体関連銘柄のアドバンテストや東京エレクトロンを日経225指数の構成比率より保有比率を引き下げていることなどがマイナス寄与となりました。

☆投資環境

(期初2025年1月16日～期末2026年1月15日)

本ファンドの期末には日経平均株価指数は54,110.50円となり、期初前日の38,444.58円と比較して、+15,665.92円上昇し+40.75%の上昇率となりました。また、同期間のTOPIX(東証株価指数)(配当込み)は、+1,840.13ポイント上昇し+39.75%の上昇率となりました。

日本株式市場は、当期初の2025年1月中旬は、トランプ大統領就任後の人工知能(AI)分野への投資拡大期待から上昇しましたが、トランプ大統領がカナダ、メキシコ、中国などへの関税導入に言及したことを嫌気し下落に転じました。2月も大幅な下落で始まり、米国による他国への追加関税発動やその先送りの報道により、上下動を繰り返す上値の重い展開となりました。下旬には、日銀の追加利上げ観測の高まりから国内長期金利が上昇し、また、米国経済の景気後退懸念などから米国金利が低下し、日米金利差縮小に伴う円高進行が嫌気されたことに加えて、米国のハイテク関連株の軟調な推移も重荷となり、下落基調が続きました。3月上旬は、米国の関税政策に対する懸念が一層強まり、円高懸念も重なり上値の重い推移となりました。その後、米国株が堅調な経済指標の発表を受けて景気後退懸念が後退し反発したことを好感して一時的に日本株も反発したものの、トランプ大統領が関税政策を一層強めるとの懸念が根強く、再び下落基調となりました。4月上旬には、米国のスタグフレーション(景気後退と物価上昇が同時に進行している状態)懸念に加えて、トランプ大統領による相互関税の詳細発表を受けて急落となりました。さらに米国債の売りも重なり、金融市場は一時的に暴落寸前の状況まで悪化しましたが、相互関税の上乗せ部分について90日間の一時的な適用停止が発表されたことで反発し、米国の関税政策について日米交渉が進展するとの期待感などから上昇に転じました。5月上旬は、米国の関税政策において、英国との貿易協定が合意に達し、更に、中国との貿易協議では対中関税の引き下げに言及するなど、過度な警戒感が後退したことで上昇基調を強めました。中旬には、格付け会社大手ムーディーズが米国価格下げを発表したことを受けて、上値の重い展開となりました。6月上旬は、円安や米国株高を好感する場面はあったものの、米国の関税政策の不透明感や中東情勢の地政学リスクの高まりから上値の重い展開が続きました。しかし、下旬に入ると地政学リスクが短期で後退したことを受け相場は上昇に転じ、米国の早期利下げ観測やハイテク株の堅調さを背景に、日本株式市場でもAI関連株が相場を牽引し上昇しました。7月上旬は、トランプ大統領が日本への新たな関税(25%)の発動を8月1日まで延期したことで一時的な安心感が広がったものの、日米交渉の先行きに対する不透明感などから上値の重い展開となりました。下旬になると、トランプ大統領が日本への相互関税を15%と発表したことで、関税問題で低迷していた自動車株などの製造業関連を中心に上昇しました。8月に発表された米国の雇用統計では労働市場の急減速が示されたことを警戒し下落するも、堅調な日本企業の決算に加えて、自動車をはじめとする米国との関税を巡る懸念が後退したことなどを好感し、中旬にかけて上昇しました。米国のハイテク関連株の下落が重荷となり一時下落するも、米連邦準備制度理事会(FRB)パウエル議長のジャクソンホール会議での講演を受けて米国の利下げ観測が高まり、上昇基調を維持しました。9月上旬は、米国のハイテク関連株が反発に転じたことや、トランプ大統領が自動車関税引き下げの大統領令へ署名したこと、また、石破茂首相の辞意表明などを受けて、上昇基調を強めました。中旬にかけて、米国での利下げ期待の高まりを背景とした米国のハイテク関連株の反発を受け、日本株もAI関連株を中心に上昇基調が続きました。下旬には、米連邦公開市場委員会(FOMC)で0.25%の利下げが決定され、年内の継続的な利下げ見通しが示された流れを受けて米国株が堅調に推移し、また、日銀金融政策決定会合で利上げが見送られたことも加わり、日本の主要株価指数は史上最高値を度々更新して上昇しました。10月に入り、公明党が自民党との連立政権からの離脱を発表し政治混乱が嫌気され一時下落する場面もありましたが、日本維新の会が連立に参画、首相指名選挙では高市早苗氏が勝利し、積極財政を打ち出すとの期待感などから上昇基調が続きました。11月上旬では、半

導体関連株を中心とした米国株の下落を受け、ハイテク関連株を中心に一時急落しましたが、米政府機関の閉鎖解除への期待感などを背景に反発しました。中旬には米利下げ期待の後退から一時弱含んだものの、米大手半導体企業の好決算や円安進行、利下げ観測の再燃などを背景に堅調に推移しました。12月中旬には、FOMCで3会合連続となる0.25%の利下げを受けた米国株高を好感して上昇し、日銀が金融政策決定会合で0.25%の利上げを実施しましたが、堅調な企業業績などを背景に底堅く推移しました。2026年1月は、米国株がハイテク関連株を中心に上昇したことに加えて、円安進行が追い風となり上昇して始まりました。中国による日本への輸出管理強化の懸念から、製造業への影響が警戒され一時下落する場面もありましたが、高市首相が衆議院を解散する意向との報道を受けて財政拡張を伴う経済政策への期待が強まり、当期末にかけて、大幅上昇となりました。

☆当該投資信託のポートフォリオ

<ファイブスター日経225ニュートラルファンド>

当ファンドは、主要投資対象の「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。)」受益証券の組入比率を通常の状態を高位に維持することを基本としているため、基準価額はマザーファンドの運用成果の影響を大きく受けました。

<MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド>

当ファンドは、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した。主として、日経225全ての構成銘柄について「成長性」、「収益性」、「安定性」の観点からの網羅的なボトムアップリサーチ(業績や財務分析、成長性などの企業調査)を行い、マクロ経済や業種(セクター)別の動向、個別企業のイベントや株式需給なども考慮した上で、株価の上昇余地が大きいと目される銘柄の組入れを行いました。また、迅速な保有銘柄の入れ替えがリターン向上に資するとの考え方の下、日次ベースでポートフォリオの最適化を目指しました。更に、組入株式の時価総額と同程度の日経225先物の売建てを組み合わせるマーケット・ニュートラル戦略により、株式市場の変動リスクの低減を図りました。

☆当該投資信託のベンチマークとの差異

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

☆分配金

分配金額は、経費控除後の利子・配当等収益、基準価額水準等を考慮して以下の通りとさせていただきます。なお、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、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

(1万口当たり・税引前)

項目	第3期	
	2025年1月16日~2026年1月15日	
当期分配金	(円)	100
(対基準価額比率)	(%)	(0.98)
当期の収益	(円)	—
当期の収益以外	(円)	100
翌期繰越分配対象額	(円)	103

(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

<ファイブスター日経225ニュートラルファンド>

当ファンドは、主としてマザーファンドの受益証券への投資を通じて、原則、日経平均株価(日経225)採用銘柄(採用予定の銘柄を含みます。)の株式に投資するとともに、日経225先物の売建てを行うことにより、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

<MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド>

当ファンドは、今後も従来の運用方針を継続します。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。主として、日経225全ての構成銘柄について「成長性」、「収益性」、「安定性」の観点からの網羅的なボトムアップリサーチ(業績や財務分析、成長性などの企業調査)を行い、マクロ経済や業種(セクター)別の動向、個別企業のイベントや株式需給なども考慮した上で、株価の上昇余地が大きいと目される銘柄の組入れを行います。また、迅速な保有銘柄の入れ替えがリターン向上に資するとの考え方の下、日次ベースでポートフォリオの最適化を目指します。更に、組入株式の時価総額と同程度の日経225先物の売建てを組み合わせるマーケット・ニュートラル戦略により、株式市場の変動リスクの低減を図ります。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

☆1万口当たりの費用明細

項目	第3期		項目の概要
	(2025年1月16日～2026年1月15日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	102	1.00	(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10,301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)	(51)	(0.50)	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
(販売会社)	(45)	(0.44)	
(受託会社)	(6)	(0.06)	
(b) 売買委託手数料	89	0.87	(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)	(85)	(0.83)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(4)	(0.04)	
(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	704	6.83	(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、及び信託財産計理業務に係る費用 信用取引は、信用取引に係る品賃料、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)	(158)	(1.53)	
(印刷費用)	(546)	(5.30)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(-)	(-)	
合計	895	8.70	

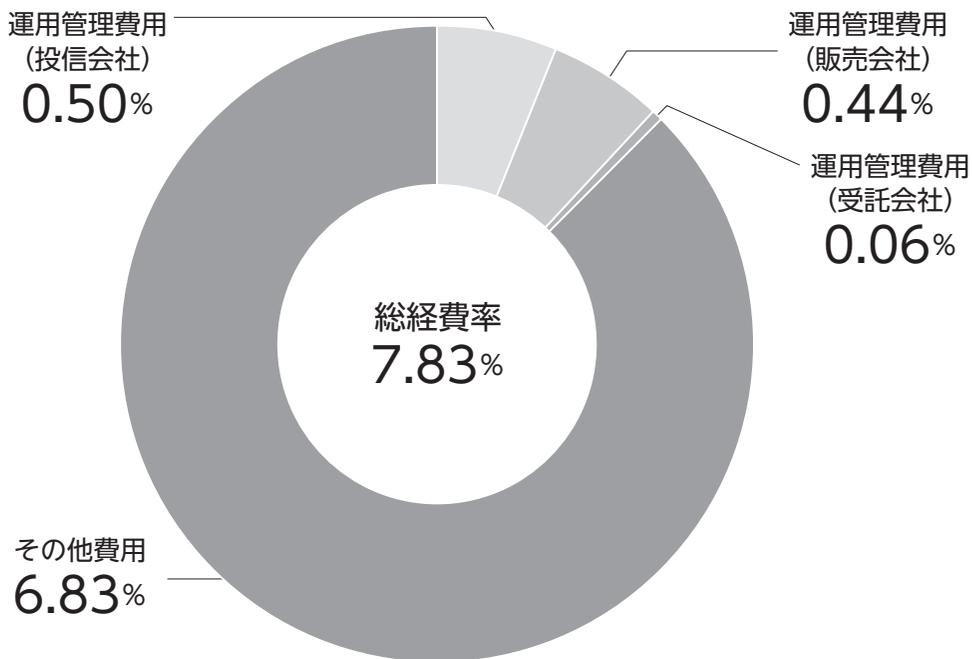
(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含まず。

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

(参考情報)

総経費率

当期中の運用・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7.83%です。



(注1)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)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。

★売買及び取引の状況（2025年1月16日～2026年1月15日）

親投資信託受益証券の設定・解約状況

項目	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド	29,985	39,510	57,999	76,500

★親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
	MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	1,691,687千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	193,344千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	8.74

(注) (b) は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

★親投資信託における主要な売買銘柄（2025年1月16日～2026年1月15日）

(1) 株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
ソフトバンクグループ	3.2	39,396	12,311	ソフトバンクグループ	3.1	37,442	12,078
みずほフィナンシャルグループ	7.8	31,540	4,043	みずほフィナンシャルグループ	8.8	36,332	4,128
三菱UFJフィナンシャル・グループ	14.3	27,073	1,893	三菱UFJフィナンシャル・グループ	15.5	29,135	1,879
トヨタ自動車	9.1	23,962	2,633	トヨタ自動車	9.6	26,151	2,724
古河電気工業	3.2	22,973	7,179	フジクラ	3.2	25,376	7,930
フジクラ	3.2	22,472	7,022	三井住友フィナンシャルグループ	5.8	21,342	3,679
三井住友フィナンシャルグループ	5.8	21,135	3,643	古河電気工業	2.9	21,126	7,284
アドバンテスト	2.6	20,814	8,005	アドバンテスト	2.1	18,818	8,961
SCREENホールディングス	1.9	20,804	10,949	SCREENホールディングス	1.7	18,675	10,985
リクルートホールディングス	2.1	17,305	8,240	第一生命ホールディングス	12.0	18,225	1,518

(注) 金額は受渡代金。

(2) 先物取引

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内	株式先物	百万円	百万円	百万円	百万円
		—	—	920	969

(注) 金額は受渡代金。

★利害関係人との取引状況等（2025年1月16日～2026年1月15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（2026年1月15日現在）

親投資信託残高

銘柄名	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 62,116	千口 34,101	千円 47,139

★有価証券の貸付及び借入の状況（2026年1月15日現在）

該当事項はございません。

★投資信託財産の構成

（2026年1月15日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド	千円 47,139	% 92.9
コール・ローン等、その他	3,601	7.1
投資信託財産総額	50,740	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

(2026年1月15日現在)

項目	当期末
(A) 資産	50,740,655円
コール・ローン等	3,601,473
MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド(評価額)	47,139,182
(B) 負債	3,202,398
未払収益分配金	470,511
未払解約金	270,809
未払信託報酬	263,492
その他未払費用	2,197,586
(C) 純資産総額(A-B)	47,538,257
元本	47,051,139
次期繰越損益金	487,118
(D) 受益権総口数	47,051,139口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,104円

(注1) 当ファンドの期首元本額は78,672,805円、期中追加設定元本額は49,514,265円、期中一部解約元本額は81,135,931円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.0104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

(2025年1月16日～2026年1月15日)

項目	当期
(A) 有価証券売買損益	4,816,558円
売	5,333,309
買	△ 516,751
(B) 信託報酬等	△5,001,624
(C) 当期損益金(A+B)	△ 185,066
(D) 前期繰越損益金	260,125
(E) 追加信託差損益金	882,570
(配当等相当額)	344,966
(売買損益相当額)	537,604
(F) 合計(C+D+E)	957,629
(G) 収益分配金	△ 470,511
次期繰越損益金(F+G)	487,118
追加信託差損益金	672,184
(配当等相当額)	161,888
(売買損益相当額)	510,296
分配準備積立金	0
繰越損益金	△ 185,066

(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替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) 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	—円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	—
収益調整金	697,504
分配準備積立金	260,125
当ファンドの分配対象収益額	957,629
当ファンドの期末残存口数	47,051,139口
1万口当たり収益分配対象額	203.52円
1万口当たり分配金額	100
収益分配金金額	470,511

★分配金のお知らせ

決算期	第3期
1 万口当たり分配金 (税込み)	100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

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。

<補足情報>

下記は、MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド全体（139,114千口）の内容です。

★組入資産の明細

(1) 国内株式

銘柄	前期末		当期末		銘柄	前期末		当期末	
	株数	株数	株数	評価額		株数	株数	評価額	
	千株	千株	千株	千円		千株	千株	千株	千円
鉱業（－％）					パナソニック ホールディングス	0.7	－	－	
I N P E X	0.4	－	－		ソニーグループ	0.9	0.7	2,732	
建設業（5.80％）					T D K	1.2	0.9	1,839	
大成建設	0.4	0.2	3,349		アドバンテスト	－	0.5	11,245	
大林組	0.9	－	－		ファナック	－	0.6	4,050	
清水建設	0.9	1.0	2,906		村田製作所	1.7	0.6	2,040	
鹿島建設	0.7	0.6	3,957		SCREENホールディングス	－	0.2	3,376	
食料品（1.20％）					東京エレクトロン	0.6	0.3	12,777	
日本ハム	－	0.3	2,072		輸送用機器（3.40％）				
キッコーマン	1.0	－	－		デンソー	1.0	－	－	
味の素	0.5	－	－		川崎重工業	0.2	0.1	1,390	
繊維製品（－％）					トヨタ自動車	0.7	0.2	742	
東レ	2.5	－	－		マツダ	－	1.5	1,953	
パルプ・紙（1.20％）					本田技研工業	0.8	－	－	
王子ホールディングス	－	2.3	2,122		スズキ	－	0.8	1,898	
化学（2.00％）					精密機器（1.50％）				
旭化成	1.9	－	－		テルモ	0.9	－	－	
レゾナック・ホールディングス	0.3	－	－		HOYA	－	0.1	2,561	
信越化学工業	0.5	0.4	2,262		その他製品（2.40％）				
花王	－	0.2	1,253		パンダイナムコホールディングス	0.7	0.5	2,101	
医薬品（－％）					任天堂	0.3	0.2	2,090	
塩野義製薬	0.6	－	－		電気・ガス業（－％）				
中外製薬	0.3	－	－		東京瓦斯	0.5	－	－	
ガラス・土石製品（－％）					陸運業（2.70％）				
太平洋セメント	0.7	－	－		小田急電鉄	－	0.5	849	
鉄鋼（－％）					京王電鉄	－	0.3	1,206	
日本製鉄	0.8	－	－		京成電鉄	1.8	1.6	2,052	
非鉄金属（4.80％）					NIPPON EXPRESSホールディングス	－	0.2	697	
住友金属鉱山	0.7	0.1	785		情報・通信業（12.00％）				
DOWAホールディングス	－	0.3	2,634		野村総合研究所	－	0.3	1,845	
古河電気工業	－	0.3	2,947		N T T	－	14.0	2,233	
住友電気工業	0.6	0.3	2,014		K D D I	0.4	0.6	1,596	
機械（4.70％）					東宝	0.4	0.1	804	
小松製作所	0.6	－	－		N T Tデータグループ	1.8	－	－	
三菱重工業	0.5	1.2	5,760		ソフトバンクグループ	0.8	3.6	14,583	
I H I	－	0.7	2,444		卸売業（9.70％）				
電気機器（32.80％）					伊藤忠商事	0.3	1.5	3,151	
イビデン	－	0.4	2,992		丸紅	－	0.9	4,628	
ミネベアミツミ	－	0.5	1,603		三井物産	0.4	0.7	3,603	
日立製作所	0.6	0.2	1,071		住友商事	－	0.5	3,066	
三菱電機	－	0.7	3,555		三菱商事	1.0	0.6	2,482	
安川電機	－	0.8	4,182		小売業（11.00％）				
日本電気	0.2	0.7	4,145		セブン&アイ・ホールディングス	0.7	－	－	
富士通	0.9	0.4	1,854		良品計画	1.5	－	－	

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ファーストリテイリング	0.4	0.3	19,203
銀行業（－%）			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	1.2	—	—
りそなホールディングス	1.1	—	—
みずほフィナンシャルグループ	1.0	—	—
保険業（1.00%）			
SOMPOホールディングス	—	0.3	1,720
第一生命ホールディングス	1.1	—	—
東京海上ホールディングス	0.3	—	—
不動産業（3.70%）			
東急不動産ホールディングス	2.7	—	—

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
三井不動産	2.4	1.0	1,887
三菱地所	1.2	0.5	2,047
住友不動産	0.8	0.6	2,581
サービス業（－%）			
エムスリー	1.5	—	—
合計	株数・金額	49	46
	銘柄数（比率）	56銘柄	53銘柄

（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		百万円	百万円
	日経225mini先物	—	5
	日経225先物	—	162

★売買及び取引の状況（2025年1月16日～2026年1月15日）

（1）株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国内	上場	千株	千円	千株	千円
		342	810,714	356	880,972
		(12)	(2,425)	(0)	(2,425)

（注1）金額は受渡代金。

（注2）括弧内は増資割当、株式転換・合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

（2）先物取引の銘柄別取引状況

銘柄別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国内株式		百万円	百万円	百万円	百万円
	日経225mini	—	—	412	460
	日経225先物	—	—	507	508

（注）金額は受渡代金。

MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド

第6期運用報告書 [決算日 2025年4月16日]

[計算期間 2024年4月17日～2025年4月16日]

「MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド」は、2025年4月16日に第6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。

[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。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

★最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		株 式 組入比率	株式先物 組入比率	純資産 総 額
		期 中 騰落率			
	円	%	%	%	百万円
2期(2021年4月16日)	10,688	5.0	90.1	△78.9	203
3期(2022年4月18日)	10,869	1.7	82.7	△69.2	200
4期(2023年4月17日)	11,531	6.1	93.4	△85.3	193
5期(2024年4月16日)	12,260	6.3	92.4	△85.4	395
6期(2025年4月16日)	13,252	8.1	86.7	△81.1	230

(注1) 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。

(注2) 株式先物比率は買建比率-売建比率

★当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		株 式 組入比率	株式先物 組入比率
		騰落率		
	円	%	%	%
(期 首) 2024年4月16日	12,260	—	92.4	△85.4
4月末	12,258	△0.0	94.6	△89.2
5月末	12,327	0.5	84.4	△76.2
6月末	12,218	△0.3	94.4	△88.6
7月末	12,261	0.0	90.1	△84.2
8月末	12,090	△1.4	88.8	△83.5
9月末	12,194	△0.5	90.3	△87.1
10月末	12,222	△0.3	89.0	△83.9
11月末	12,636	3.1	86.1	△79.0
12月末	12,689	3.5	91.9	△85.9
2025年1月末	12,874	5.0	84.3	△82.4
2月末	12,975	5.8	77.0	△70.2
3月末	13,286	8.4	73.7	△72.6
(期 末) 2025年4月16日	13,252	8.1	86.7	△81.1

(注1) 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。

(注3) 株式先物比率は買建比率-売建比率

★運用概況および今後の運用方針

☆運用概況

1. 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、期初12,260円から期末は13,252円となり、992円上昇し+8.09%の上昇率となりました。

2. 運用の概況

当ファンドは、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した。主として、日経225全ての構成銘柄について「成長性」、「収益性」、「安定性」の観点からの網羅的なボトムアップリサーチ（業績や財務分析、成長性などの企業調査）を行い、マクロ経済や業種（セクター）別の動向、個別企業のイベントや株式需給なども考慮した上で、株価の上昇余地が大きいと目される銘柄の組入れを行いました。また、迅速な保有銘柄の入れ替えがリターン向上に資するとの考え方の下、日次ベースでポートフォリオの最適化を目指しました。更に、組入株式の時価総額と同程度の日経225先物の売建てを組み合わせるマーケット・ニュートラル戦略により、株式市場の変動リスクの低減を図りました。

○基準価額の推移



☆市況概況

(期初2024年4月17日～期末2025年4月16日)

本ファンドの期末には日経平均株価指数は33,920.40円となり、期初前日の38,471.20円と比較して、-4,550.80円下落し-11.83%の下落率となりました。また、同期間のTOPIX（東証株価指数）（配当込み）は、-230.95ポイント下落し-5.04%の下落率となりました。

日本株式市場は、当期初では、イスラエルがイランを攻撃するなど、中東情勢の緊迫化が重荷となり下落しましたが、2024年4月末にかけて、好決算銘柄を中心に物色が広がり反発となりました。5月では米雇用統計で市場予想を下回る弱い数値が発表され、更に、中旬に発表された4月の消費者物価指数（米CPI）が前月比の伸びが6カ月ぶりに鈍化したことなどを受けて、米金融政策の利下げ観測が再燃したことなどが追い風となり、堅調な推移となりました。しかし、下旬には連邦準備制度理事会（FRB）高官が追加利上げの可能性を完全に排除したわけではないと発言したことや、日本の長期金利の上昇などが重荷となり、一時下落する場面が見られました。6月には、米連邦公開市場委員会（FOMC）が年内の利下げ予想を3月時点の3回から1回に減らし、インフレ抑制のため政策金利を高水準で長期間維持するという、利下げに慎重な方針を明確にしました。しかし、5月の米CPIが鈍化し、過度なインフレ警戒感が後退したことで、米国金利の低下が相場を下支えしました。フランスでは国民議会の解散総選挙決定を受けて政情不安が重荷となりましたが、米国株式市場は2ヵ月連続で上昇し、特にエヌビディア（米半導体大手）が世界の時価総額で1位になるなど、米ハイテク株高を受けて、半導体製造装置関連株などが相場の牽引役となり上昇しました。7月に入っても、低調な米国の経済統計を受け、米国の年内利下げ観測の強まりを好感しリスク選好の動きとなり、TOPIXや日経平均株価指数は終値ベースで史上最高値を更新しました。しかし、中旬に入り、米国の利下げ観測や、日銀の利上げ観測に加え、日本の通貨当局による円買い介入報道などをきっかけに、円高が急加速したことなどが重荷となり下落に転じました。8月では、1日、2日と円高進行を背景に大幅に下げた後、米国雇用統計での失業率悪化が嫌気され、円キャリートレードの巻き返しなどを伴う形で、5日に日経平均株価で4,451円という史上最大の下落を記録しました。しかし、その後は、米国の堅調な経済指標や、円安反転などを背景に大幅反発となり、値動きの荒い展開となりました。9月前半では、再び米国の景気後退懸念が強まり、投資家のリスク回避などで円高が進んだことも嫌気され、一時下落に転じました。しかし、中旬、FRBが大幅利下げを決定するも、パウエルFRB議長は今後の利下げについては急がないとの姿勢を示したことなどでドル高円安の推移となり、輸出関連株を中心に堅調な推移となりました。しかし、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優勢を市場は織り込み円安株高が進んでいた反動から、大幅な円高株安が進行しました。10月は、9月末の石破ショックの反動、堅調な米雇用統計、円安進行などにより上昇に転じました。しかし、中旬以降は、27日に控えた衆議院総選挙における与党の敗色が日を追う毎に濃厚となる中で、投資家の消極的投資姿勢が顕著となり、株価は弱含みの推移となりました。下旬は、27日に投開票された衆議院議員総選挙で与党が過半数を割り込

む結果となりましたが、市場はこれを想定内と受け止め、月末にかけて反発しました。11月には米大統領選挙が実施され、開票が進む中でトランプ氏優勢との報道が伝わると、減税や規制緩和といった政策への期待が高まり、株価は大幅に上昇しました。その後、トランプ氏の当選が確実になると、米国の主要株価指数が軒並み史上最高値を更新し、円安の進行なども好感され、日本株も堅調な推移を維持しました。しかし、中旬には、トランプ次期大統領が掲げる政策によるインフレ加速懸念が強まり、米国金利の上昇などが重荷となって、月末にかけてやや弱含む展開となりました。12月に入ると、米国の利下げ継続見通しを背景に米国株が上昇し、日本株も堅調な展開となりました。しかし、FOMCが利下げを決定した一方で、2025年の利下げについては慎重に進める姿勢を明確にしたことで米国金利が上昇し、株価の上値は重くなりました。その後、日本銀行も利上げを見送り、円安・ドル高などが好感されて相場は上昇に転じました。2025年1月は、FRBによる追加利下げ観測の後退や、日本銀行による追加利上げ観測などが重荷となり下落して始まりましたが、トランプ大統領就任後の人工知能（AI）分野への投資拡大期待が高まり上昇しました。しかし、トランプ大統領がカナダ、メキシコ、中国などへの関税導入に言及すると市場は警戒感を強め、リスクオフの動きが進展し、2月は大幅な下落で始まりました。その後も、米国による他国への追加関税発動やその先送りの報道が相場に影響し、上下動を繰り返す上値の重い展開となりました。下旬も下落が続き、日銀の追加利上げ観測が高まって国内長期金利が上昇する一方、米国経済の後退懸念が強まり、米国金利の低下や円高進行などが嫌気されました。また、米国のハイテク関連株も軟調となったことで下落基調が続きました。3月上旬には、米国の関税政策に対する懸念が一層強まり、円高懸念も相まって上値の重い推移となりました。米国の堅調な経済指標が発表されたことで景気後退懸念がやや和らぎ、米国株が反発したことを好感して一時的に反発したものの、トランプ氏による関税強化策への懸念などが根強く、再び下落基調となりました。4月は、上旬に米国のスタグフレーション懸念に加え、トランプ米政権による「相互関税」の詳細発表を受けて急落しました。さらに米国債の売りも重なり、金融市場は一時的に暴落寸前の状況まで悪化しました。しかしその後、相互関税の上乗せ部分について90日間の一時的な適用停止が発表されたことで反発しました。その後も、日米交渉進展への期待感などから反発色を強めましたが、米中対立激化への警戒感が強まり、当期末にかけて、反発の動きが鈍る推移となりました。

☆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。

★今後の運用方針

当ファンドは、今後も従来の運用方針を継続します。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。主として、日経225全ての構成銘柄について「成長性」、「収益性」、「安定性」の観点からの網羅的なボトムアップリサーチ（業績や財務分析、成長性などの企業調査）を行い、マクロ経済や業種（セクター）別の動向、個別企業のイベントや株式需給なども考慮した上で、株価の上昇余地が大きいと目される銘柄の組入れを行います。また、迅速な保有銘柄の入れ替えがリターン向上に資するとの考え方の下、日次ベースでポートフォリオの最適化を目指します。更に、組入株式の時価総額と同程度の日経225先物の売建てを組み合わせるマーケット・ニュートラル戦略により、株式市場の変動リスクの低減を図ります。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

★ 1 万口当たりの費用明細

項目	第 6 期		項目の概要
	(2024年4月17日～2025年4月16日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 売買委託手数料	165	1.32	$(a) \text{ 売買委託手数料} = \frac{\text{[期中の売買委託手数料]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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)	(160)	(1.28)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(5)	(0.04)	
(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	-	-	$(c) \text{ その他費用} = \frac{\text{[期中のその他費用]}}{\text{[期中の平均受益権口数]}} \times 10,000$ 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 信用取引は、信用取引に係る品貸料、未払配当金等
(保管費用)	(-)	(-)	
(監査費用)	(-)	(-)	
(印刷費用)	(-)	(-)	
(信用取引)	(-)	(-)	
合計	165	1.32	

(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(12,503円)で除して100を乗じたものです。

★売買及び取引の状況（2024年4月17日～2025年4月16日）

(1) 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国	上場	千株	千円	千株	千円
内		642	1,469,713	678	1,630,291
		(10)	(-)	(-)	(-)

(注1) 金額は受渡代金。

(注2) 括弧内は増資割当、株式転換・合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

(2) 先物取引の種類別取引状況

種類別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
国	株式先物	百万円	百万円	百万円	百万円
内		-	-	1,086	1,219

(注) 金額は受渡代金。

★株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	3,100,004千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	232,255千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	13.34

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

★利害関係人との取引状況等（2024年4月17日～2025年4月16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。

★主要な売買銘柄（2024年4月17日～2025年4月16日）

(1) 株式

当期							
買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
ディスコ	1.2	50,203	41,836	アドバンテスト	8.1	57,941	7,153
三菱UFJフィナンシャル・グループ	31.1	50,123	1,611	東京エレクトロン	2.0	54,473	27,236
アドバンテスト	7.2	49,475	6,871	三菱UFJフィナンシャル・グループ	32.1	51,027	1,589
東京エレクトロン	1.7	44,714	26,302	ディスコ	1.2	48,495	40,413
みずほフィナンシャルグループ	12.1	41,429	3,423	みずほフィナンシャルグループ	12.7	42,837	3,373
トヨタ自動車	14.0	37,691	2,692	ソフトバンクグループ	4.8	40,397	8,416
三井住友フィナンシャルグループ	8.0	34,834	4,354	トヨタ自動車	13.7	38,168	2,785
ソフトバンクグループ	3.9	32,667	8,376	三井住友フィナンシャルグループ	8.0	35,150	4,393
I H I	4.5	28,653	6,367	I H I	5.4	31,915	5,910
りそなホールディングス	26.2	27,442	1,047	りそなホールディングス	28.9	30,157	1,043

(注) 金額は受渡代金。

(2) 先物取引の銘柄別取引状況

銘柄別		買建		売建	
		新規買付額	決済額	新規売付額	決済額
		百万円	百万円	百万円	百万円
国内株式	日経225mini	—	—	520	613
	日経225先物	—	—	565	606

★組入資産の明細 (2025年4月16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%)			
INPEX	3.2	—	—
建設業(3.7%)			
大林組	2.8	1.3	2,681
清水建設	—	1.8	2,469
鹿島建設	1.2	0.7	2,164
大和ハウス工業	0.9	—	—
積水ハウス	0.6	—	—
食料品(1.5%)			
日清製粉グループ本社	1.8	—	—
キッコーマン	2	—	—
味の素	0.9	1	2,934
化学(2.2%)			
クラレ	1.6	—	—
レゾナック・ホールディングス	1.2	—	—
日産化学	0.7	—	—
信越化学工業	0.7	—	—
三井化学	0.9	—	—
UBE	—	1	1,965
花王	0.6	0.4	2,409
医薬品(1.4%)			
中外製薬	—	0.4	2,701
第一三共	0.6	—	—
石油・石炭製品(1.0%)			
ENEOSホールディングス	4.9	3	1,968
ガラス・土石製品(1.3%)			
太平洋セメント	—	0.7	2,662
鉄鋼(1.2%)			
日本製鉄	0.3	0.8	2,342
非鉄金属(1.5%)			
住友金属鉱山	0.9	0.4	1,119
フジクラ	—	0.4	1,826
機械(6.8%)			
日本製鋼所	—	0.6	3,417
アマダ	0.9	—	—
小松製作所	—	0.5	2,020
住友重機械工業	0.9	—	—
クボタ	1.2	—	—
荏原製作所	0.2	—	—
三菱重工業	7	2	5,128
IHI	1.2	0.3	3,039

銘柄	前期末	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
電気機器(15.3%)			
日立製作所	0.3	0.8	2,608
三菱電機	—	1	2,492
富士電機	0.3	—	—
日本電気	0.3	1	3,070
富士通	—	0.9	2,581
ルネサスエレクトロニクス	1.3	—	—
パナソニックホールディングス	—	0.8	1,182
ソニーグループ	0.2	1.2	4,008
TDK	0.5	3.4	4,600
アドバンテスト	0.9	—	—
キーエンス	0.1	—	—
村田製作所	1.4	1	2,040
SCREENホールディングス	0.1	—	—
東京エレクトロン	0.7	0.4	7,876
輸送用機器(7.1%)			
デンソー	1.3	—	—
川崎重工業	1	0.6	4,542
トヨタ自動車	1.7	2	4,998
本田技研工業	—	1.5	2,034
スズキ	—	1.6	2,668
精密機器(1%)			
テルモ	1.6	—	—
その他製品(2.7%)			
バンダイナムコホールディングス	—	0.5	2,441
任天堂	0.5	0.3	3,012
電気・ガス業(1.2%)			
東京瓦斯	—	0.5	2,320
陸運業(5.7%)			
小田急電鉄	1.5	—	—
京成電鉄	1.7	2.7	3,804
西日本旅客鉄道	—	0.9	2,710
東海旅客鉄道	0.6	—	—
NIPPON EXPRESSホールディングス	—	1.9	4,797
情報・通信業(10.8%)			
野村総合研究所	—	0.5	2,673
トレンドマイクロ	—	0.2	1,923
日本電信電話	—	17	2,510
KDDI	0.5	0.8	2,034
東宝	1.1	—	—

銘 柄	前期末	当期末	
	株 数	株 数	評価額
	千株	千株	千円
NTTデータグループ	0.9	1.6	4,024
コナミグループ	—	0.2	3,762
ソフトバンクグループ	1.6	0.7	4,716
卸売業(8.0%)			
伊藤忠商事	0.6	0.3	1,970
丸紅	—	1.1	2,441
三井物産	0.7	2	5,226
住友商事	1.2	0.8	2,568
三菱商事	1.4	1.5	3,677
小売業(11.9%)			
三越伊勢丹ホールディングス	1.8	—	—
良品計画	—	0.8	3,691
高島屋	1.5	—	—
ニトリホールディングス	—	0.1	1,718
ファーストリテイリング	0.8	0.4	18,344
銀行業(7.1%)			
しずおかフィナンシャルグループ	—	3.4	4,902
コンコルディア・フィナンシャルグループ	4.9	3	2,455
三菱UFJフィナンシャル・グループ	2.4	1.4	2,298
りそなホールディングス	4.9	2.2	2,277
ふくおかフィナンシャルグループ	1.1	—	—
みずほフィナンシャルグループ	1.3	0.7	2,307
証券、商品先物取引業(—%)			
大和証券グループ本社	3.2	—	—
野村ホールディングス	4.4	—	—
保険業(3.7%)			
SOMPOホールディングス	1.4	0.6	2,611
MS&ADインシュアランスグループホールディングス	1.7	—	—
第一生命ホールディングス	—	2.5	2,248
東京海上ホールディングス	—	0.5	2,522
T&Dホールディングス	0.7	—	—

銘 柄	前期末	当期末		
	株 数	株 数	評価額	
	千株	千株	千円	
その他金融業(—%)				
オリックス	1.2	—	—	
日本取引所グループ	1	—	—	
不動産業(3.5%)				
三井不動産	2.7	1	1,387	
三菱地所	1.7	1	2,453	
東京建物	1.6	—	—	
住友不動産	1.2	0.6	3,202	
サービス業(2.5%)				
エムスリー	—	1.5	2,470	
電通グループ	0.4	—	—	
オリエンタルランド	0.8	—	—	
サイバーエージェント	2.7	—	—	
楽天グループ	6	0.4	303	
リクルートホールディングス	0.6	0.3	2,270	
セコム	0.3	—	—	
合計	株数・金額	111	85	199,632
	銘柄数(比率)	76銘柄	64銘柄	<86.7%>

(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 84
	日経225先物	—	101

★投資信託財産の構成（2025年4月16日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	199,632	74.8
コール・ローン等、その他	67,205	25.2
投資信託財産総額	266,837	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

(2025年4月16日現在)

項 目	当期末
(A) 資 産	284,514,851円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	33,009,532
株 式	199,632,400
未 収 入 金	32,059,269
未 収 配 当 金	2,136,050
差 入 委 託 証 拠 金	17,677,600
(B) 負 債	54,387,560
未 払 金	27,366,460
差入委託証拠金代用有価証券	17,677,600
前 受 金	9,343,500
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	230,127,291
元 本	173,654,928
次 期 繰 越 損 益 金	56,472,363
(D) 受 益 権 総 口 数	173,654,928口
1 万 口 当 たり 基 準 価 額 (C / D)	13,252円

(注1) 当ファンドの期首元本額は322,497,422円、期中追加設定元本額は6,041,483円、期中一部解約元本額は154,883,977円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1.3252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22,944,500円(2025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

ファイブスター日経25ニュートラルファンド	47,132,421円
MASAMITSU日経25ニュートラルファンド (適格機関投資家私勘)	126,522,507円

★損益の状況

(2024年4月17日～2025年4月16日)

項 目	当期
(A) 配 当 等 収 益	4,578,784円
受 取 配 当 金	4,578,746
そ の 他 収 益 金	38
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 5,023,328
売 買 益	64,555,950
売 買 損	△ 69,579,278
(C) 先 物 取 引 等 損 益	18,412,680
取 引 益	46,986,020
取 引 損	△ 28,573,340
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	17,968,136
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	72,871,733
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	1,658,517
(G) 解 約 差 損 益 金	△ 36,026,023
(H) 合 計 (D + E + F + G)	56,472,363
次 期 繰 越 損 益 金	56,472,363

(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)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3) 損益の状況の中で(G)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

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。