

●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	
信 託 期 間	2025年2月28日から2045年2月28日まで	
運 用 方 針	主として、FSCG 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。）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。以下、同じ。）に実質的に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。	
主要運用対象	資本効率向上 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。
	FSCG マザー フ ァ ン ド	わが国の金融商品取引所（金融商品取引法第2条第16項に規定する金融商品取引所および金融商品取引法第2条第8項第3号ロに規定する外国金融商品市場を「取引所」といい、取引所のうち、有価証券の売買または金融商品取引法第28条第8項第3号もしくは同項第5号の取引を行う市場および当該市場を開設するものを「証券取引所」といいます。以下同じ。）上場株式を主要投資対象とします。
組 入 制 限	資本効率向上 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。 ・株式への実質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。
	FSCG 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2回（毎年5月、11月の10日とします。ただし当該決算日が休業日に該当する場合は、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 収益分配にあつては信託財産内に留保した利益は、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。	

資本効率向上ファンド (愛称：TOB ハンター)

追加型投信／国内／株式

運 用 報 告 書（全体版）

第1期(決算日 2025年11月10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、「資本効率向上ファンド（愛称：TOB ハンター）」は、2025年11月10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。

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			参考指数		株 式 組入比率	投資証券 組入比率	純資産 総 額
	(分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率		期 中 騰落率			
(設定日)	円	円	%		%	%	%	百万円
(2025年2月28日)	10,000	—	—	4,616.34	—	—	—	1,664
1期(2025年11月10日)	12,424	100	25.2	5,840.61	26.5	96.8	0.1	4,656

- (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」「投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。
- (注3) 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

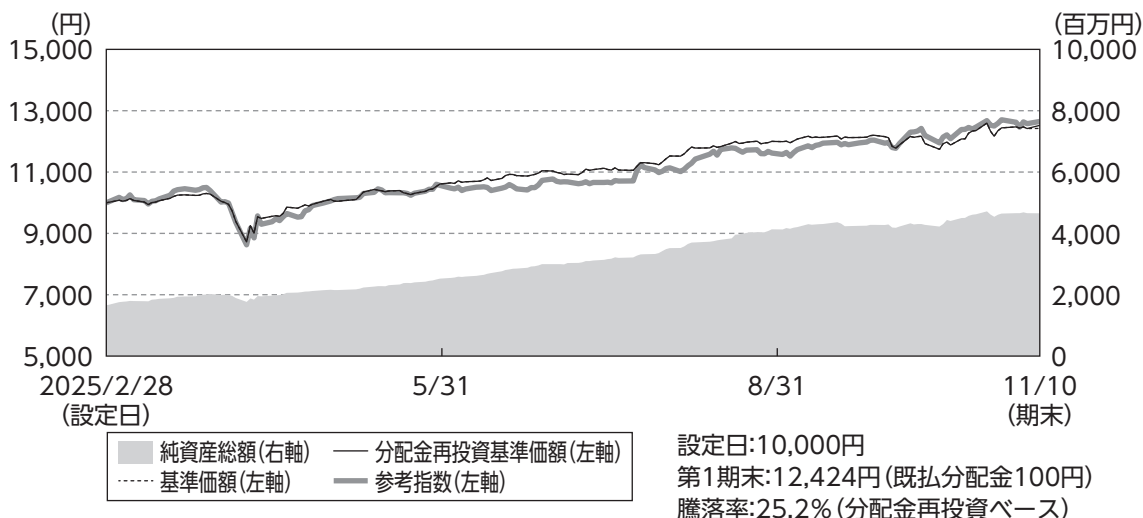
年月日	基準価額		参考指数		株 式 組入比率	投資証券 組入比率
		騰落率		騰落率		
(設定日) 2025年2月28日	円 10,000	% —	4,616.34	% —	% —	% —
3月末	10,050	0.5	4,626.52	0.2	94.5	0.3
4月末	10,108	1.1	4,641.96	0.6	95.3	0.3
5月末	10,611	6.1	4,878.83	5.7	96.1	0.2
6月末	11,033	10.3	4,974.53	7.8	96.8	0.2
7月末	11,434	14.3	5,132.22	11.2	97.2	0.2
8月末	12,000	20.0	5,363.98	16.2	96.4	0.1
9月末	12,121	21.2	5,523.68	19.7	95.8	0.1
10月末	12,441	24.4	5,865.99	27.1	96.8	0.1
(期 末) 2025年11月10日	12,524	25.2	5,840.61	26.5	96.8	0.1

- (注1) 設定日の基準価額は設定価額を記載しております。
- (注2) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は設定日比です。
- (注3) 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」「投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

参考指数はTOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。
TOPIX（東証株価指数）とは、株式会社J P X総研（以下「J P X」）が算出、公表する指数で、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・ベンチマークです。同指数は、J P Xの知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関する全ての権利は、J P Xが有しております。なお、J P Xは、ファンドの設定又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

★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) 当ファンドはベンチマークはありません。参考指数はTOPIX(東証株価指数)(配当込み)です。詳細につきましては後記をご覧ください。
- (注4) 分配金再投資基準価額及び参考指数は、10,000を基準価額に合わせて指数化しています。

☆基準価額の主な変動要因

<上昇要因>

- ・2025年3月:17日に発表された米国の2月小売売上高において、GDP(国内総生産)の算出に用いられるコア売上高が前月比1%増加したことで米国の景気後退懸念が和らぎ、リスク選好の動きが強まったこと
- ・2025年4月:中旬、トランプ大統領が相互関税の上乗せ部分について、日本を含む一部の国・地域に対し90日間の一時停止を許可すると発表したことに加え、その後も、米関税政策への過度な懸念が和らぎ、米国株式の堅調な推移や日米交渉の進展期待などが好感されたこと
- ・2025年8月:米国の利下げ観測の高まりや好決算銘柄への物色、米国の関税政策への不透明感の払拭などが好感されたこと
- ・2025年10月:21日に行われた首班指名選挙で高市早苗氏が首相に選出され、積極財政を打ち出すとの期待感が強まったこと

<下落要因>

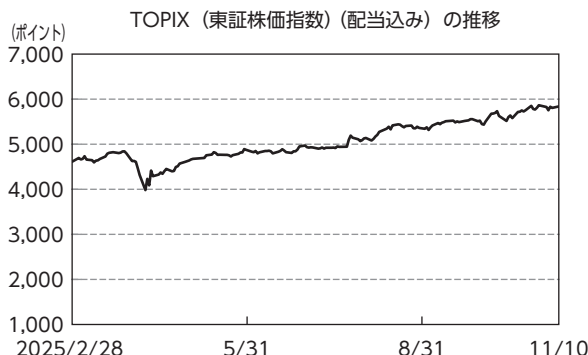
- ・2025年4月:上旬、米国のスタグフレーション(景気が停滞しているにもかかわらず、物価が上昇する経済状態)懸念に加え、トランプ大統領による「相互関税」の詳細発表を受けて世界的に株価が急落したこと
- ・2025年9月:18日から19日に開催された日銀金融政策決定会合で、日銀が保有するETFを市場に売却する方針が発表され、需給悪化懸念などから売りが優勢となったこと
- ・2025年10月:10日、公明党が自民党との連立政権からの離脱を発表し政治混乱が嫌気されたこと

☆投資環境

(設定日2025年2月28日～期末2025年11月10日)

本ファンドの期末には日経平均株価は50,911.76円となり、設定日前日の38,256.17円と比較して、12,655.59円上昇し、33.08%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、1,131.45ポイント上昇し、24.03%の上昇率となりました。

日本株式市場は、当期初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。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、トランプ大統領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、トランプ大統領による「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が、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、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しました。5月は、トランプ大統領による英国との貿易協定合意に加え、米中貿易協議での「著しい進展」の発表や対中関税引き下げへの言及など、通商交渉の進展期待を高める材料が相次ぎ、これらを受け投資家のリスク選好姿勢が強まり、上昇基調を強めました。中旬には、格付け会社大手のムーディーズが米国債格下げを発表し、米国債金利が一時4.6%を超えて上昇したことなどが重荷となり、上値の重い展開となりました。6月上旬は、円安や米ハイテク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への懸念から上値の重い展開が続きましたが、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、日経平均株価は節目の40,000円を超えて上昇しました。7月は、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、日米交渉の先行きへの懸念が根強く、相場の上値を抑える形となりました。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を中心に上昇しました。8月は、米国の雇用統計軟化などを受けて調整局面もありましたが、パウエル米連邦準備制度理事会(FRB)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、堅調な推移となりました。9月上旬は、米ハイテク株高やトランプ大統領による自動車関税引き下げの大統領令への署名、石破茂首相の辞意表明などを受けて上昇し、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ハイテク株上昇を受け、日本株もAI関連銘柄を中心に上昇が続き、下旬は米連邦公開市場委員会(FOMC)で0.25%ポイント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株式が堅調に推移し、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、日経平均株価、TOPIXともに終値ベースの最高値を連日で更新しました。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戦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、月末にかけて、日経平均株価は50,000円の大台を超えて史上最高値をつけました。11月には、日経平均株価は、米国の半導体株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50,000円を割りましたが、米政府機関の閉鎖解除への期待感の強まりなどを背景に米国株が持ち直したことなどをを受けて反発し、当期末にかけて、再び50,000円の大台を超えて終えました。

☆当該投資信託のポートフォリオ

<資本効率向上ファンド>

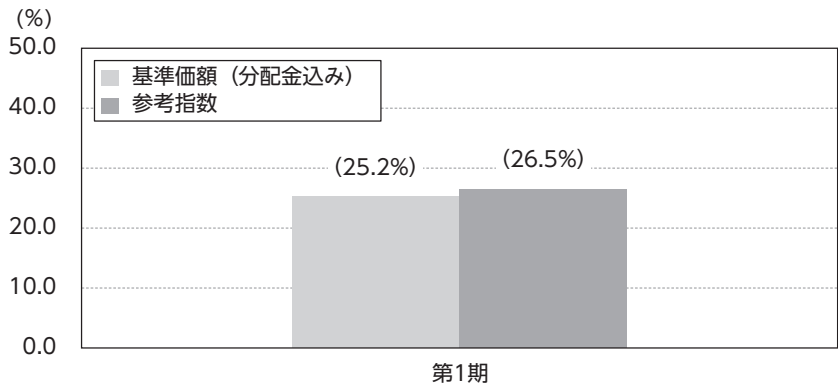
当ファンドは、主要投資対象の「FSCG マザーファンド(以下、マザーファンドといいます)」受益証券の組入比率を通常の状態でも高位に維持することを基本としました。当ファンドは、マザーファンドを通じて、日本の株式に投資する戦略で運用を行うことを基本としているため、基準価額はマザーファンドの運用成果の影響を大きく受けました。

<FSCG マザーファンド>

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式(上場予定を含みます。以下同じ)に投資を行い、銘柄選定にあたっては、日本企業におけるコーポレートガバナンスの改革・進捗の動きを睨み、親子上場ないしは親子上場に準じた形態を取る企業群を主な投資対象とし、それら各企業の直近の株価推移に基づき、フェアバリューとの比較で割安と目される企業を抽出した上で、時価総額、流動性、資本関係の変化の可能性等を考慮し、TOB(株式公開買い付け)される可能性の高い銘柄に着目し、子会社(親会社を有する上場会社)、および、持分法適用関係を受けている上場会社などを重視しました。保有する銘柄については、企業の資本構成の変化や株式市況環境を鑑みながら、銘柄選択や銘柄入替を定期的に見直しました。また、株式の組入比率は、通常の状態でも原則として高位を基本としました。

☆当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。
以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



(注)基準価額の騰落率は分配金込みです。

☆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1期
		2025年2月28日～2025年11月10日
当期分配金	(円)	100
(対基準価額比率)	(%)	(0.80)
当期の収益	(円)	100
当期の収益以外	(円)	－
翌期繰越分配対象額	(円)	2,423

(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

<資本効率向上ファンド>

当ファンドは、主としてFSCG マザーファンドの受益証券を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式(上場予定を含みます)に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。

<FSCG 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。主として、わが国の金融商品取引所上場株式(上場予定を含みます。以下同じ)に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。銘柄選定にあたっては、日本企業におけるコーポレートガバナンスの改革・進捗の動きを睨み、親子上場ないしは親子上場に準じた形態を取る企業群を主な投資対象とし、それら各企業の直近の株価推移に基づき、フェアバリューとの比較で割安と目される企業を抽出した上で、時価総額、流動性、資本関係の変化の可能性等を考慮し、TOB(株式公開買い付け)される可能性の高い銘柄に着目し、子会社(親会社を有する上場会社)、および、持分法適用関係を受けている上場会社などを重視します。保有する銘柄については、企業の資本構成の変化や株式市況環境を鑑みながら、銘柄選択や銘柄入替を定期的に見直します。また、株式の組入比率は、通常の状態では原則として高位を基本とします。

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1期		項目の概要
	(2025年2月28日～2025年11月10日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	90	0.82	(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11,089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)	(0.39)	
(販売会社)	(43)	(0.39)	
(受託会社)	(4)	(0.04)	
(b) 売買委託手数料	17	0.15	(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)	(17)	(0.15)	
(投資証券)	(0)	(0.00)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(-)	(-)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(-)	(-)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(-)	(-)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	14	0.13	(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)	(2)	(0.02)	
(印刷費用)	(12)	(0.11)	
(信用取引)	(-)	(-)	
(その他)	(-)	(-)	
合計	121	1.10	

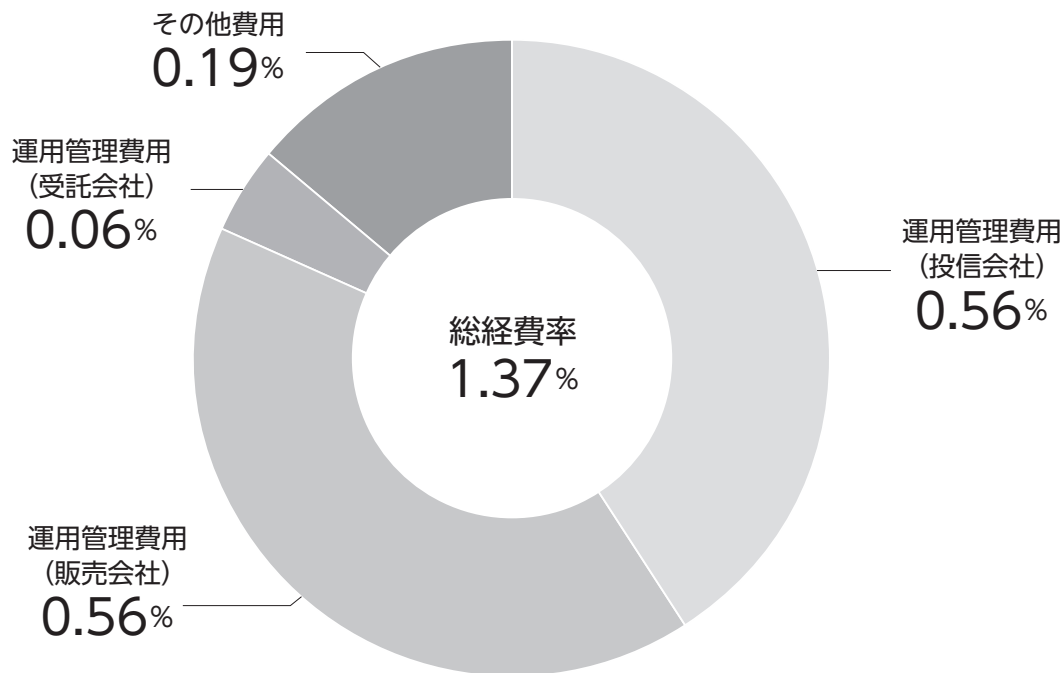
(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料、有価証券取引税及びその他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

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

(参考情報)

総経費率

当期中の運用・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1.37%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。

★売買および取引の状況（2025年2月28日～2025年11月10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
FSCG マザーファンド	3,433,009	3,997,000	132,531	179,000

★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
	FSCG マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	8,911,591千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	5,017,863千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	1.77

(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2月28日～2025年11月10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
トレンドマイクロ	10.9	99,509	9,129	ブレインパッド	60.9	162,654	2,670
JMDC	25.9	98,626	3,807	住友電設	11.7	112,961	9,654
ラストワンマイル	26.8	95,337	3,557	S C S K	17.8	100,416	5,641
日本オラクル	6.0	95,112	15,852	住友理工	37.0	95,904	2,592
シグマクス・ホールディングス	94.3	91,023	965	黒崎播磨	16.9	69,540	4,114
デジタルガレージ	25.6	89,296	3,488	東洋建設	33.9	59,011	1,740
KADOKAWA	24.5	88,936	3,630	東京個別指導学院	110.0	48,506	440
ジャックス	20.9	88,703	4,244	CARTA HOLDINGS	23.0	47,918	2,083
東急建設	78.6	87,931	1,118	NTTデータグループ	10.8	42,992	3,980
ペプチドリーム	54.9	87,264	1,589	日本道路	16.3	40,897	2,509

(注) 金額は受渡代金。

(2) 投資信託受益証券、投資証券

当期					
買付			売付		
銘柄	口数	金額	銘柄	口数	金額
CREロジスティクスファンド投資法人投資証券	口 35	千円 4,951	—	口 —	千円 —

(注) 金額は受渡代金。

★利害関係人との取引状況等 (2025年 2 月28日～2025年11月10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 (2025年11月10日現在)

親投資信託残高

銘 柄 名	当期末	
	口 数	評 価 額
FSCG マザーファンド	千口 3,300,478	千円 4,587,334

★有価証券の貸付及び借入の状況 (2025年11月10日現在)

該当事項はございません。

★投資信託財産の構成

(2025年11月10日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
FSCG マザーファンド	千円 4,587,334	% 96.5
コール・ローン等、その他	166,263	3.5
投資信託財産総額	4,753,597	100.0

★資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年11月10日現在)

項目	当期末
(A) 資産	4,753,597,731円
コース・ローン等	166,262,978
FSCG マザーファンド	4,587,334,753
(B) 負債	96,715,937
未払収益分配金	37,483,405
未払解約金	30,123,509
未払信託報酬	25,262,323
その他未払費用	3,846,700
(C) 純資産総額(A-B)	4,656,881,794
元本	3,748,340,592
次期繰越損益金	908,541,202
(D) 受益権総口数	3,748,340,592口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,424円

(注1) 当ファンドの設定日元本額は1,664,681,742円、期中追加設定元本額は2,643,896,652円、期中一部解約元本額は560,237,802円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1,2424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2月28日～2025年11月10日)

項目	当期
(A) 有価証券売買損益	698,454,905円
売	771,122,719
買	△ 72,667,814
(B) 信託報酬等	△ 29,109,023
(C) 当期損益金(A+B)	669,345,882
(D) 追加信託差損益金	276,678,725
(売買損益相当額)	276,678,725
(E) 合計(C+D)	946,024,607
(F) 収益分配金	△ 37,483,405
次期繰越損益金(E+F)	908,541,202
追加信託差損益金	276,678,725
(配当等相当額)	7,949,341
(売買損益相当額)	268,729,384
分配準備積立金	631,862,477
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(D)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	66,743,674円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	602,602,208
収益調整金	276,678,725
分配準備積立金	—
当ファンドの分配対象収益額	946,024,607
当ファンドの期末残存口数	3,748,340,592口
1万口当たり収益分配対象額	2,523.84円
1万口当たり分配金額	100
収益分配金金額	37,483,405

★分配金のお知らせ

決算期	第 1 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

- ・お手取り分配金は、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、FSCG マザーファンド全体（6,235,150千口）の内容です。

★組入資産の明細

国内株式

銘柄	当期末		銘柄	当期末	
	株数	評価額		株数	評価額
	千株	千円		千株	千円
鉱業（0.3%）			旭有機材	6.9	30,739
日鉄鉱業	15.0	24,975	広栄化学	4.3	9,068
建設業（11.7%）			a r t i e n c e	11.6	37,236
サンヨーホームズ	6.9	4,809	タカラバイオ	9.8	8,839
日本アクア	25.2	21,672	日本農薬	18.7	16,811
東急建設	77.5	81,995	J S P	8.8	17,019
三井住建道路	55.4	82,546	信越ポリマー	43.8	82,475
川崎設備工業	13.0	31,512	医薬品（4.3%）		
オリエンタル白石	39.3	17,213	協和キリン	35.0	84,822
大末建設	30.6	115,974	住友ファーマ	56.4	112,292
ナカノフドー建設	12.8	12,172	中外製薬	11.6	83,960
北海電工	5.9	5,646	ペプチドリーム	54.5	82,267
南海辰村建設	132.5	80,560	ゴム製品（0.8%）		
森組	105.0	35,595	TOYO TIRE	8.8	37,778
戸田建設	22.3	24,262	住友ゴム工業	15.7	29,641
熊谷組	60.8	90,835	ガラス・土石製品（1.1%）		
ビーエス・コンストラクション	44.9	85,265	品川リフラ	44.0	81,444
世紀東急工業	52.0	81,276	エーアンドエーマテリアル	7.1	8,718
北陸電気工事	2.9	3,970	鉄鋼（0.6%）		
ユアテック	6.9	17,174	共英製鋼	12.8	28,812
四電工	4.9	6,894	日本鑄造	4.9	4,008
中電工	3.9	16,360	日本精練	3.9	4,270
トーエネック	9.8	17,042	神鋼鋼線工業	11.2	15,108
弘電社	15.0	41,760	非鉄金属（2.0%）		
クラブティア	2.9	21,451	大阪チタニウムテクノロジーズ	32.0	80,480
東洋エンジニアリング	42.9	104,890	東邦チタニウム	53.1	71,578
食料品（2.0%）			U A C J	10.0	19,880
日東富士製粉	5.5	37,510	金属製品（0.8%）		
DM三井製糖	7.4	23,273	長府製作所	8.8	17,212
不二家	2.9	7,511	ジーテクト	13.8	27,945
B-R サーティワン アイスクリーム	1.0	4,045	エイチワン	20.6	27,089
プリマハム	8.4	20,109	機械（5.6%）		
伊藤ハム米久ホールディングス	3.6	19,548	日本ドライケミカル	10.8	90,504
プレミアムウォーターホールディングス	11.8	41,300	岡本工作機械製作所	4.9	21,878
日本食品化工	4.9	17,566	三井海洋開発	9.6	101,088
パルプ・紙（0.1%）			日立建機	16.1	72,723
岡山製紙	4.9	7,497	アイチ コーポレーション	28.6	37,694
化学（4.1%）			オルガノ	6.9	96,600
住友精化	2.1	10,132	加地テック	1.8	6,102
日本酸素ホールディングス	6.0	30,132	水道機工	8.7	28,710
伊勢化学工業	2.8	98,000	ダイコク電機	7.9	21,638
田岡化学工業	9.8	12,250	大豊工業	4.9	3,366

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
電気機器 (3.6%)		
東光高岳	11.8	40,356
能美防災	22.2	84,915
ローム	35.2	70,752
指月電機製作所	37.0	28,416
小糸製作所	19.3	43,965
キャノン電子	13.9	36,751
輸送用機器 (5.5%)		
ユニプレス	19.7	23,246
ジャパンエンジンコーポレーション	9.8	116,130
ダイハツインフィニアース	28.7	82,082
内海造船	7.2	117,072
武蔵精密工業	3.0	9,690
日産車体	28.5	28,329
エクセディ	5.3	28,037
愛三工業	9.8	20,188
フジオーゼックス	5.9	9,982
テイ・エス テック	16.7	31,137
精密機器 (0.2%)		
ジーエルテクノホールディングス	2.4	7,464
シグマ光機	5.9	8,855
電気・ガス業 (1.0%)		
メタウォーター	25.7	86,095
陸運業 (2.4%)		
京浜急行電鉄	55.0	81,482
京成電鉄	60.0	76,050
京福電気鉄道	1.6	11,360
遠州トラック	11.3	36,329
海運業 (1.1%)		
NSユニイテッド海運	15.3	84,303
共栄タンカー	9.8	10,466
空運業 (0.3%)		
アジア航測	22.1	25,569
倉庫・運輸関連業 (0.3%)		
ファイズホールディングス	23.6	23,906
東海運	15.7	5,573
情報・通信業 (17.7%)		
YE DIGITAL	35.4	22,939
コーエーテクモホールディングス	21.0	43,092
インターネットイニシアティブ	16.0	45,824
ODKソリューションズ	3.9	2,379
コムチュア	22.1	34,829
エヌ・ティ・ティ・データ・イントラマート	9.9	40,144
P C I ホールディングス	15.7	19,295
B e e X	5.4	12,781
野村総合研究所	14.6	89,921
J ストリーム	25.6	8,883
インテージホールディングス	31.2	52,696
ウイングアーク 1 s t	13.6	47,056
J M D C	27.1	114,362

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
菱友システムズ	23.1	87,549
トレンドマイクロ	10.8	84,618
日本オラクル	5.9	82,924
オービックビジネスコンサルタント	8.0	70,608
さくらケーシーエス	8.8	10,912
電通総研	11.8	90,978
東映アニメーション	29.4	84,142
デジタルガレージ	25.6	81,408
J F E システムズ	25.0	48,250
インテリジェント ウェイブ	67.0	65,057
スターツ出版	11.7	44,811
スカパー J S A T ホールディングス	56.0	95,536
ベルパーク	2.0	5,244
K A D O K A W A	24.2	76,859
D T S	18.8	22,221
アイネス	11.2	19,600
卸売業 (6.5%)		
伊藤忠食品	6.0	56,460
東京エレクトロン デバイス	18.4	55,292
岡谷鋼機	1.2	9,720
ハピネット	13.3	84,322
蝶理	9.9	37,917
キャノンマーケティングジャパン	7.2	46,440
シナネンホールディングス	8.7	57,768
伊藤忠エネクス	26.5	48,309
P A L T A C	19.3	86,348
丸建リース	18.1	65,250
ジェコス	5.9	8,230
小売業 (3.8%)		
カネ美食品	8.4	28,182
アスクル	4.9	7,149
エディオン	40.0	79,720
ユニイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス	53.1	44,497
コジマ	23.6	26,455
スリーエフ	23.6	13,192
ポプラ	11.8	2,088
ライフコーポレーション	35.0	85,400
近鉄百貨店	4.1	7,855
ミニストップ	15.7	31,635
銀行業 (2.1%)		
東京きらぼしフィナンシャルグループ	6.7	50,853
十六フィナンシャルグループ	7.6	44,460
セブン銀行	296.5	84,057
証券・商品先物取引業 (0.0%)		
丸八証券	1.4	2,240
その他金融業 (4.8%)		
芙蓉総合リース	2.4	9,585
みずほリース	21.6	27,151
東京センチュリー	31.9	61,391
リコーリース	3.7	20,683

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
アコム	186.3	86,704
ジャックス	20.6	82,915
オリエントコーポレーション	60.0	61,440
三菱HCキャピタル	24.6	30,381
フィンテック グローバル	59.0	7,670
NECキャピタルソリューション	5.1	19,405
不動産業 (5.3%)		
野村不動産ホールディングス	56.2	50,388
三重交通グループホールディングス	45.0	24,030
イノベーションホールディングス	2.0	2,176
パラカ	4.9	9,643
京阪神ビルディング	44.0	80,916
テーオーシー	22.6	19,097
コスモスイニシア	62.5	76,500
エスリード	15.1	90,902
AMGホールディングス	4.7	10,669
エスコン	83.5	84,335
サービス業 (11.9%)		
NJS	15.6	78,624
カカココム	20.0	50,400
JPホールディングス	49.1	30,245
セブテーニ・ホールディングス	141.9	58,320
イオンファンタジー	19.1	55,924
リソー教育グループ	210.0	42,000

銘柄		当期末	
		株数	評価額
		千株	千円
日本スキー場開発		164.0	88,232
トレンダーズ		32.4	27,280
シグマックス・ホールディングス		105.0	77,175
エラン		69.8	54,723
ブランジスタ		13.8	10,736
ベルシステム24ホールディングス		46.3	61,254
SMN		59.0	27,376
WDBココ		9.8	25,793
ダイレクトマーケティングミックス		240.0	64,560
シーユーシー		59.5	59,500
ビーウィズ		4.7	7,120
ラストワンマイル		23.8	78,421
スバル興業		6.9	22,356
武蔵野興業		0.2	433
帝国ホテル		3.9	4,290
藤田観光		7.6	86,868
合計	株数・金額	5,295	8,519,430
	銘柄数(比率)	196銘柄	<98.3%>

(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。

■売買および取引の状況 (2025年2月28日～2025年11月10日)

株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国		千株	千円	千株	千円
内	上場	5,057	7,597,989	621	1,313,602
		(164)	(一)	(2)	(一)

(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。

FSCG マザーファンド

第 1 期運用報告書 [決算日 2025年 2 月20日] [計算期間 2024年 3 月 8 日～2025年 2 月20日]

「FSCG マザーファンド」は、2025年 2 月20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	2024年 3 月 8 日から原則として、無期限とします。
運 用 方 針	わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用します。
主要投資対象	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。
組 入 制 限	・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。

[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		参考指数		株 式 組入比率	投資証券 組入比率	純資産 総 額
		期 中 騰落率		期 中 騰落率			
(設定日) (2024年3月8日)	円	%		%	%	%	百万円
	10,000	—	4,585.49	—	—	—	990
1期(2025年2月20日)	11,081	10.8	4,704.97	2.6	97.1	0.5	1,050

(注) 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		参考指数		株 式 組入比率	投資証券 組入比率
		騰落率		騰落率		
(設定日) 2024年3月8日	円	%		%	%	%
	10,000	—	4,585.49	—	—	—
3月末	10,256	2.6	4,699.20	2.5	96.1	—
4月末	10,031	0.3	4,656.27	1.5	95.3	—
5月末	10,068	0.7	4,710.15	2.7	95.8	—
6月末	10,443	4.4	4,778.56	4.2	96.5	—
7月末	10,486	4.9	4,752.72	3.6	96.6	0.7
8月末	10,153	1.5	4,615.06	0.6	96.5	0.8
9月末	10,220	2.2	4,544.38	△0.9	95.6	0.8
10月末	10,245	2.5	4,629.83	1.0	93.9	0.5
11月末	10,471	4.7	4,606.07	0.4	96.1	0.5
12月末	10,947	9.5	4,791.22	4.5	95.8	0.4
2025年1月末	11,107	11.1	4,797.95	4.6	96.1	0.5
(期 末) 2025年2月20日	11,081	10.8	4,704.97	2.6	97.1	0.5

(注1) 設定日の基準価額は設定価額を記載しております。

(注2) 騰落率は設定日比です。

参考指数はTOPIX（東証株価指数）（配当込み）です。
TOPIX（東証株価指数）とは、株式会社 J P X 総研（以下「J P X」）が算出、公表する指数で、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・ベンチマークです。同指数は、J P X の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関する全ての権利は、J P X が有しております。なお、J P X は、ファンドの設定又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

★運用概況および今後の運用方針

☆運用概況

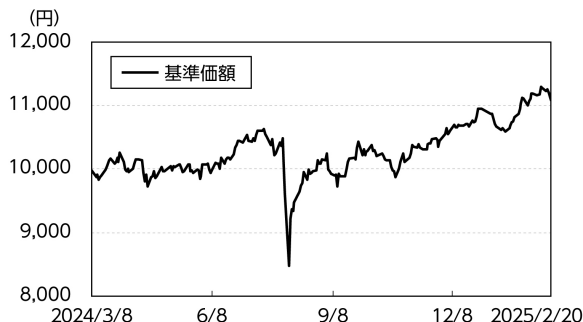
1. 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、設定日10,000円から期末は11,081円となり、1,081円上昇し+10.8%の上昇率となりました。

2. 運用の概況

当ファンドは、主として、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。以下同じ。）に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行いました。銘柄選定にあたっては、日本企業におけるコーポレートガバナンスの改革・進捗の動きを睨み、親子上場ないしは親子上場に準じた形態を取る企業群を主な投資対象とし、それら各企業の直近の株価推移に基づき、フェアバリューとの比較で割安と目される企業を抽出した上で、時価総額、流動性、資本関係の変化の可能性等を考慮し、TOB（株式公開買い付け）される可能性の高い銘柄に着目し、子会社（親会社を有する上場会社）、および、持分法適用関係を受けている上場会社などを重視しました。保有する銘柄については、企業の資本構成の変化や株式市場環境を鑑みながら、銘柄選択や銘柄入替を定期的に見直しました。また、株式の組入比率は、通常の状態では原則として高位を基本としました。

○基準価額の推移



☆市況概況

(設定日2024年3月8日～期末2025年2月20日)

当ファンドの期末には、日経平均株価指数は38,678.04円となり、設定日前日の39,598.71円と比較して、-920.67円下落し-2.3%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、+133.38ポイント上昇し+2.9%の上昇率となりました。

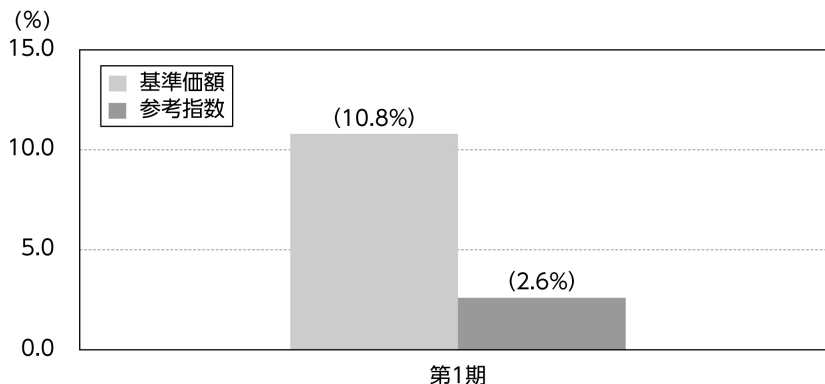
日本株式市場は、当期初の3月は、一時日経平均株価が40,000円を超える堅調な推移となりました。3月の日銀金融政策決定会合を前に警戒感が強まり円高に振れたことなどを背景に上昇の勢いを欠きましたが、実際には日銀はマイナス金利政策の解除を決定するも金融緩和を維持する姿勢を示し、また、米連邦公開市場委員会（FOMC）では2024年の利下げは3回との従来予想を据え置いたことなどで安心感が広がり、堅調に推移しました。4月に入ると、利益確定売りと推察される動きや、3月の消費者物価指数（米国CPI）が市場予想を上回ったことで米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ時期の遅れや利下げ回数の減少の見通しが強まり米国金利が上昇したことなどが重荷となり下落しました。しかし、下旬には、イランとイスラエル間の軍事攻撃がエスカレートせず中東情勢の緊迫が和らいだことや、好決算銘柄を中心に物色が広がり反発しました。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月の米国CPIが前月比の伸びが6カ月ぶりに鈍化したことを受けて、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、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月の米国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、月の半ばからは、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、下落しました。8月には、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日に控えた衆議院議員総選挙における与党の敗色が目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が、衆議院議員総選挙で与党が過半数割れになると、株式市場は予想通りと受け止め、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、開票作業が進む中でトランプ氏の優勢が伝わると、トランプ氏の掲げる減税や規制緩和などの政策への期待感が高まり、大幅上昇となりました。その後、トランプ氏の当選が確定になると、米国の主要株価指数が揃って史上最高値を更新したことに加え、円安進行などを好感し、堅調な推移を維持しました。しかし、中旬には、トランプ氏の掲げる政策に関し、特にインフレが加速するとの警戒感が強まり、米国債金利の上昇などが重荷となり、月末にかけて、やや弱含む推移となりました。12月に入ると、米国金融政策で利下げ継続の観測などから米国株が上昇し、連れて日本株も堅調な展開となりました。しかし、FOMCで利下げを決定したものの、2025年の利下げをより慎重に進める姿勢を明確にしたことで米国債金利が上昇し、株価の上値は重くなりました。その後、日銀は利上げを見送り、円安ドル高などを好感して上昇に転じました。2025年1月は、FRBによる追加利下げ観測の後退や日銀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、トランプ米大統領の就任後は、AI（人工知能）への投資期待などから上昇しました。しかし、トランプ米大統領がカナダやメキシコ、中国などへ関税の導入に言及し、市場はこれを警戒しリスクオフが進展し、2月は大幅下落で始まりました。その後も米国による他国に対しての追加関税の発動と先送りの報道が出るたびに相場は上下動を繰り返し、当期末にかけて、上値の重い展開となりました。

☆ベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。

以下のグラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



★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。主として、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。以下同じ。）に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を目指して運用を行います。銘柄選定にあたっては、日本企業におけるコーポレートガバナンスの改革・進捗の動きを睨み、親子上場ないしは親子上場に準じた形態を取る企業群を主な投資対象とし、それら各企業の直近の株価推移に基づき、フェアバリューとの比較で割安と目される企業を抽出した上で、時価総額、流動性、資本関係の変化の可能性等を考慮し、TOB（株式公開買い付け）される可能性の高い銘柄に着目し、子会社（親会社を有する上場会社）、および、持分法適用関係を受けている上場会社などを重視します。保有する銘柄については、企業の資本構成の変化や株式市場環境を鑑みながら、銘柄選択や銘柄入替を定期的に見直します。また、株式の組入比率は、通常の状態では原則として高位を基本とします。

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 1 期		項目の概要
	(2024年3月8日～2025年2月20日)		
	金額 (円)	比率 (%)	
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資証券) (新株予約権証券) (先物オプション) (信用) (投資信託受益証券)	15 (15) (0) (－) (－) (－) (－)	0.14 (0.14) (0.00) (－) (－) (－) (－)	(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
(b) 有価証券取引税 (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)	－ (－) (－) (－) (－) (－)	－ (－) (－) (－) (－) (－)	(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
(c) その他費用 (保管費用) (監査費用) (印刷費用) (信用取引) (その他)	0 (－) (－) (－) (－) (0)	0.00 (－) (－) (－) (－) (0.00)	(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
合計	15	0.14	

(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（10,402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3月8日～2025年2月20日）

(1) 株式

		買付		売付	
		株数	金額	株数	金額
国		千株	千円	千株	千円
内	上場	801	1,235,401	124	296,475
		(23)	(－)	(0)	(－)

(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) 投資信託受益証券、投資証券

銘 柄 名		買 付		売 付	
		口 数	金 額	口 数	金 額
国		口	千円	口	千円
内	C R E ロジスティクスファンド投資法人投資証券	35	5,017	－	－
	アドバンス・ロジスティクス投資法人投資証券	20	2,402	20	2,374

(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	1,531,876千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	987,330千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	1.55

(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3月8日～2025年2月20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3月8日～2025年2月20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
大阪製鐵	6.2	15,457	2,493	NEC ネットエスアイ	6.0	19,042	3,173
NEC ネットエスアイ	6.0	15,115	2,519	大阪製鐵	6.2	15,190	2,450
ブレインパッド	11.0	14,831	1,348	アルゴグラフィックス	3.0	14,890	4,963
東京エレクトロン デバイス	2.1	14,698	6,999	ファンケル	7.0	14,606	2,086
ファンケル	7.0	13,998	1,999	山陽特殊製鋼	5.2	14,289	2,747
アイチ コーポレーション	11.9	13,646	1,146	伊勢化学工業	0.6	14,098	23,497
スカパーJ SATホールディングス	13.5	12,909	956	インフォコム	2.3	13,890	6,039
東映アニメーション	2.3	12,758	5,547	古河電池	10.0	13,761	1,376
NJS	4.3	12,670	2,946	デサント	2.8	12,102	4,322
シグマックス・ホールディングス	7.0	12,464	1,780	プレサンスコーポレーション	5.0	11,926	2,385

(注) 金額は受渡代金。

(2) 投資信託受益証券、投資証券

当期					
買付			売付		
銘柄	口数	金額	銘柄	口数	金額
	口	千円		口	千円
CREロジスティクスファンド投資法人投資証券	35	5,017	アドバンス・ロジスティクス投資法人投資証券	20	2,374
アドバンス・ロジスティクス投資法人投資証券	20	2,402	—	—	—

(注) 金額は受渡代金。

★組入資産の明細（2025年2月20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（8.3%）		
サンヨーホームズ	3.5	2,541
ダイセキ環境ソリューション	8.4	10,474
三井住建道路	4.0	5,020
オリエンタル白石	12.0	4,536
ナカノフドー建設	4.0	2,940
北海電工	3.0	2,562
森組	3.0	960
熊谷組	1.2	4,590
ピーエス・コンストラクション	4.8	7,248
日本道路	4.9	9,359
東洋建設	7.2	9,597
世紀東急工業	5.0	7,695
弘電社	2.0	4,398
住友電設	2.6	12,233
食料品（2.1%）		
日東富士製粉	0.4	2,632
東洋精糖	2.0	4,134
DM三井製糖	1.5	5,047
B-R サーティワン アイスクリーム	0.5	2,000
プリマハム	2.2	4,701
日本食品化工	1.1	2,915
繊維製品（0.0%）		
川本産業	0.4	478
パルプ・紙（0.2%）		
岡山製紙	1.7	2,398
化学（7.8%）		
住友精化	1.0	5,020
日本酸素ホールディングス	2.0	8,616
伊勢化学工業	0.4	10,068
田岡化学工業	3.0	3,315
旭有機材	2.1	8,421
広栄化学	2.2	5,247
a r t i e n c e	3.1	9,272
タカラバイオ	5.0	4,450
日本農薬	7.0	5,341
J S P	4.6	9,411
信越ポリマー	6.4	9,952
医薬品（1.7%）		
協和キリン	3.4	6,927
鳥居薬品	2.4	10,020
ゴム製品（0.8%）		
住友理工	5.0	8,415
ガラス・土石製品（0.4%）		
エーアンドエーマテリアル	3.6	4,291
鉄鋼（2.4%）		
共英製鋼	4.0	7,876

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
日本高周波鋼業	13.0	4,693
日本鑄造	2.5	2,037
日本精練	2.0	2,660
神鋼鋼線工業	5.7	7,660
非鉄金属（1.7%）		
大阪チタニウムテクノロジーズ	3.8	7,326
東邦チタニウム	6.7	6,713
U A C J	0.7	3,507
金属製品（2.4%）		
長府製作所	4.5	8,406
ジーテクト	4.8	7,723
エイチワン	8.0	8,672
機械（4.2%）		
三井海洋開発	3.0	12,735
日立建機	1.1	4,286
アイチ コーポレーション	8.2	12,144
オルガノ	1.3	9,451
加地テック	0.9	3,096
水道機工	0.5	917
電気機器（3.1%）		
東光高岳	3.9	7,928
能美防災	3.8	11,495
指月電機製作所	6.0	2,328
キャノン電子	4.0	9,828
輸送用機器（8.3%）		
芦森工業	1.7	5,003
ユニプレス	7.8	8,119
ジャパンエンジンコーポレーション	1.8	6,678
ダイハツインフィニアース	6.0	11,400
三菱ロジスネクスト	5.7	11,411
日産車体	10.0	10,270
エクセディ	2.7	12,730
愛三工業	3.5	6,681
フジオーゼックス	3.0	3,534
テイ・エス テック	5.1	8,721
精密機器（0.8%）		
ジーエルテクノホールディングス	1.2	3,654
シグマ光機	3.0	4,140
陸運業（2.0%）		
京成電鉄	3.0	4,429
京福電気鉄道	0.8	5,120
遠州トラック	3.9	10,561
海運業（0.7%）		
N S ユナイテッド海運	1.1	4,466
共栄タンカー	3.0	3,069
空運業（1.0%）		
アジア航測	9.0	9,990

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
倉庫・運輸関連業 (0.3%)		
東海運	8.0	2,832
情報・通信業 (17.7%)		
YE DIGITAL	5.5	3,432
データホライゾン	1.5	714
コーエーテクモホールディングス	5.5	11,112
ブレインパッド	10.0	12,770
CARTA HOLDINGS	3.2	4,624
ODKソリューションズ	2.0	1,102
コムチュア	5.0	9,655
エス・ティ・ティ・データ・イントラマート	4.6	11,661
J ストリーム	13.0	5,239
ウイングアーク 1 s t	3.1	11,144
JMDC	1.4	4,445
菱友システムズ	1.9	12,920
オービックビジネスコンサルタント	0.8	5,869
さくらケーシーエス	1.1	1,166
電通総研	1.0	6,150
東映アニメーション	3.7	12,802
JFEシステムズ	1.3	4,524
インテリジェント ウェイブ	4.2	4,536
スカパーJ SATホールディングス	11.5	12,512
NTTデータグループ	4.1	12,154
DTS	2.4	10,152
SCSK	3.3	11,959
アイネス	5.7	10,037
卸売業 (4.9%)		
伊藤忠食品	1.4	10,360
東京エレクトロン デバイス	2.1	6,793
岡谷銅機	0.6	4,254
蝶理	1.6	4,920
キャノンマーケティングジャパン	2.2	11,035
伊藤忠エネクス	3.2	5,094
PAL TAC	1.2	4,705
ジェコス	3.0	3,054
小売業 (4.0%)		
カネ美食品	3.0	10,140
アスクル	2.5	4,070
エディオン	4.5	7,749
コジマ	7.0	7,000
近鉄百貨店	2.1	4,428
ナルミヤ・インターナショナル	2.0	2,652
ミニストップ	3.0	5,118
銀行業 (2.9%)		
住信SBIネット銀行	3.0	13,680
東京きらぼしフィナンシャルグループ	2.1	10,836
十六フィナンシャルグループ	1.1	5,038

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
証券・商品先物取引業 (0.1%)		
丸八証券	0.7	1,121
その他金融業 (5.8%)		
芙蓉総合リース	0.4	4,444
みずほリース	5.0	5,110
東京センチュリー	6.3	8,999
リコーリース	1.9	9,975
アコム	22.0	8,562
オリエントコーポレーション	10.0	8,090
フィンテック グローバル	30.0	3,870
NECキャピタルソリューション	2.6	10,036
不動産業 (4.6%)		
野村不動産ホールディングス	2.5	10,202
バラカ	2.5	4,507
京阪神ビルディング	6.4	9,414
テアオーシー	8.0	5,304
コスモスイニシア	9.0	8,649
エスリード	1.0	4,395
AMGホールディングス	2.4	4,209
サービス業 (11.7%)		
NJS	2.6	11,986
J Pホールディングス	17.1	9,131
セブテーニ・ホールディングス	22.0	7,876
イオンファンタジー	2.1	6,287
リソー教育グループ	15.0	4,125
東京個別指導学院	28.0	9,800
日本スキー場開発	6.0	7,848
シグマックス・ホールディングス	12.8	12,390
ブランジスタ	7.0	4,606
ベルシステム24ホールディングス	4.0	5,056
SMN	25.0	9,975
シーユーシー	5.2	8,413
ビーウィズ	2.4	3,396
スバル興業	3.2	10,736
武蔵野興業	0.1	210
藤田観光	0.8	7,696
合計	株数・金額	700 1,019,559
	銘柄数 (比率)	150銘柄 <97.1%>

(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 名	当期末	
	口 数	評 価 額
CRE ロジスティクスファンド投資法人投資証券	口	千円
	35	5,155
合 計	口 数 ・ 金 額	35
	銘 柄 数 < 比 率 >	1
		<0.5%>

(注) 比率欄は純資産に対する比率です。

★投資信託財産の構成 (2025年 2 月20日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	1,019,559	97.1
投資証券	5,155	0.5
コール・ローン等、その他	25,801	2.4
投資信託財産総額	1,050,515	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 2 月20日現在)

項目	当期末
(A) 資 産	1,050,515,388円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	23,288,528
株 式	1,019,559,250
投 資 証 券	5,155,500
未 収 配 当 金	2,512,110
(B) 負 債	—
(C) 純 資 産 総 額 (A－B)	1,050,515,388
元 本	948,058,183
次 期 繰 越 損 益 金	102,457,205
(D) 受 益 権 総 口 数	948,058,183口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C／D)	11,081円

(注1) 当ファンドの設定日元本額は990,000,000円、期中追加設定元本額は—円、期中一部解約元本額は41,941,817円です。

(注2) 1口当たり純資産額は1,1081円です。

(注3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

(注4) 期末における元本の内訳

コーポレートガバナンス改革ファンド (適格機関投資家私募) 948,058,183円

★損益の状況

(2024年 3 月 8 日～2025年 2 月20日)

項目	当期
(A) 配 当 等 収 益	26,786,682円
受 取 配 当 金	26,775,260
そ の 他 収 益 金	11,422
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	80,743,965
売 買 益	162,450,773
売 買 損	△ 81,706,808
(C) 信 託 報 酬 等	△ 15,259
(D) 当 期 損 益 金 (A＋B＋C)	107,515,388
(E) 解 約 差 損 益 金	△ 5,058,183
(F) 合 計 (D＋E)	102,457,205
次 期 繰 越 損 益 金	102,457,205

(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(E)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。

★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。