

グローバル・サブスクリプション・ サービス関連株式ファンド (愛称：サブスク)

運用報告書(全体版) 第8期

(決算日 2026年1月20日)

(作成対象期間 2025年7月23日～2026年1月20日)

★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／内外／株式		
信託期間	2022年1月21日～2027年1月20日		
運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。		
主要投資 対 象	ベビーファンド	グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンドの受益証券	
	グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド	日本を含む世界の金融商品取引所上場および店頭登録（上場予定および店頭登録予定を含みます。）の株式等（DR（預託証券）および不動産投資信託証券を含みます。）	
組入制限	ベビーファンドのマザーファンド組入上限比率		無制限
	ベビーファンドの株式実質組入上限比率		
	マザーファンドの株式組入上限比率		
分配方針	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、原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。		

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

当ファンドは、日本を含む世界の株式等の中から、サブスクリプション型ビジネスを行なう企業の株式等に投資し、信託財産の成長をめざします。当作成期につきましてもそれに沿った運用を行ないました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
お問い合わせ先（コールセンター）
TEL 0120-106212
(営業日の9:00～17:00)
<https://www.daiwa-am.co.jp/>

最近5期の運用実績

決算期	基準価額			MSCI AC World Index (税引後配当込み、円換算)		株式組入 比率	株式先物 比率	投資証券 組入比率	純資産 総額
	(分配)	税込 分配金	期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
4期末(2024年1月22日)	11,232	1,200	12.6	13,464	10.3	97.7	—	—	1,375
5期末(2024年7月22日)	11,715	600	9.6	16,171	20.1	95.4	—	1.7	1,220
6期末(2025年1月20日)	12,097	800	10.1	16,998	5.1	97.6	—	2.0	1,197
7期末(2025年7月22日)	11,830	100	△ 1.4	17,611	3.6	96.9	—	1.8	1,084
8期末(2026年1月20日)	11,021	0	△ 6.8	21,193	20.3	95.5	—	2.0	882

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注2) MSCI AC World Index (税引後配当込み、円換算) は、MSCI Inc. (「MSCI」) の承諾を得て、MSCI AC World Index (税引後配当込み、米ドルベース) をもとに円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和アセットマネジメントが計算したものです。MSCI AC World Index (税引後配当込み、米ドルベース) は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。本ファンドは、MSCIによって保証、推奨、または宣伝されるものではなく、MSCIは本ファンドまたは本ファンドが基づいているインデックスに関していかなる責任も負いません。免責事項全文についてはこちらをご覧ください。[<https://www.daiwa-am.co.jp/specialreport/globalmarket/notice.html>]

(注3) 海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。

(注4) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。

(注5) 組入比率は、マザーファンドの組入比率を当ファンドベースに換算したものを含みます。

(注6) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。



運用経過

基準価額等の推移について



(注) 分配金再投資基準価額は、当作成期首の基準価額をもとに指数化したものです。

* 分配金再投資基準価額は、分配金（税込み）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。

* 分配金を再投資するかどうかについては、お客さまがご利用のコースにより異なります（分配金を自動的に再投資するコースがないファンドもあります）。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客さまの損益の状況を示すものではありません。

基準価額・騰落率

期首：11,830円

期末：11,021円（分配金0円）

騰落率：△6.8%（分配金込み）

基準価額の変動要因

為替相場が円安となったことがプラス要因となりました。一方で、株式市況は上昇したものの、保有している情報技術セクター銘柄の下落などがマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式ファンド

年 月 日	基 準 価 額		MSCI AC World Index (税引後配当込み、円換算) (参考指数)		株式組入 比 率	株式先物 比 率	投資証券 組入比率
	円	騰 落 率 %	騰 落 率 %	騰 落 率 %			
(期首) 2025年 7月22日	11,830	—	17,611	—	96.9	—	1.8
7月末	12,016	1.6	17,934	1.8	96.8	—	1.9
8月末	11,528	△ 2.6	18,072	2.6	92.5	—	3.5
9月末	11,507	△ 2.7	18,801	6.8	95.0	—	2.0
10月末	11,386	△ 3.8	19,961	13.3	95.0	—	1.8
11月末	11,116	△ 6.0	20,218	14.8	95.5	—	1.8
12月末	11,278	△ 4.7	20,632	17.1	95.8	—	1.8
(期末) 2026年 1月20日	11,021	△ 6.8	21,193	20.3	95.5	—	2.0

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比。

投資環境について

(2025. 7. 23 ~ 2026. 1. 20)

世界株式市況

世界株式市況は上昇しました。

世界株式市況は、当作成期首より、トランプ米国政権による各国に対する相互関税の引き下げなど通商交渉が進展したことに加え、2025年9月中旬のF R B（米国連邦準備制度理事会）による利下げ決定などが、株価の上昇を促しました。さらに10月下旬にかけては、成長期待が高まったAI（人工知能）・半導体関連企業が相場上昇をけん引しました。11月に入り、米国における政府機関の一部閉鎖や利下げ観測の後退などが嫌気されて下落しましたが、同月下旬には再度利下げ観測が高まったことを好感し、反発しました。12月には、F R Bの利下げ決定や流動性供給の開始などを好感し、上昇しました。

なお、当ファンドが組み入れている株式ポートフォリオは、情報技術セクター銘柄の下落などがマイナス要因となり、下落しました。

為替相場

米ドルは対円で上昇（円安）しました。

米ドル対円為替相場は、当作成期首より、米国の利下げ期待が後退したことなどから、円安となりました。しかし2025年8月初旬には、米国の軟調な雇用統計などを受けて同国の利下げ期待が高まったことで金利差縮小が意識され、急速に円高となりました。その後はおおむねレンジでの推移が継続しましたが、10月からは、自民党総裁選挙の結果を受けた緩和的な金融環境の継続への期待などから、円安が進行しました。当作成期末にかけては、日本の衆議院解散による積極財政推進への思惑などから円安がさらに進行しました。

前作成期末における「今後の運用方針」

■当ファンド

「グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド」の受益証券を通じて、世界の株式等に投資することにより、信託財産の成長をめざして運用を行います。

■グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

当ファンドは、外貨建資産の運用にあたって、テーマティクス・アセット・マネジメントから助言を受けます。

サブスクリプション型ビジネスを行う企業については、引き続き堅調な成長が期待できると考えています。サブスクリプション市場は、消費者の購買行動の変化や技術革新を背景に拡大していることに加え、継続課金型のビジネスモデルであるため将来の収益見通しが立てやすいことや、競争優位性があるためインフレの影響を受けづらいことなどが追い風になると考えています。

サブスクリプションの利用者数および1人当りの月額利用料は、ともに増加傾向にあり、今後もサブスクリプションは消費者と企業のWin-Winの関係を長期的に実現、拡大させる成長テーマです。当ファンドの運用にあたっては、引き続き、サブスクリプション市場の中で競争優位性を有し、中長期的に高い成長が見込まれる銘柄を選別し、ポートフォリオの構築を行っていく方針です。

ポートフォリオについて

(2025. 7. 23 ~ 2026. 1. 20)

■当ファンド

「グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド」の受益証券に投資し、組入比率は高位を維持しました。

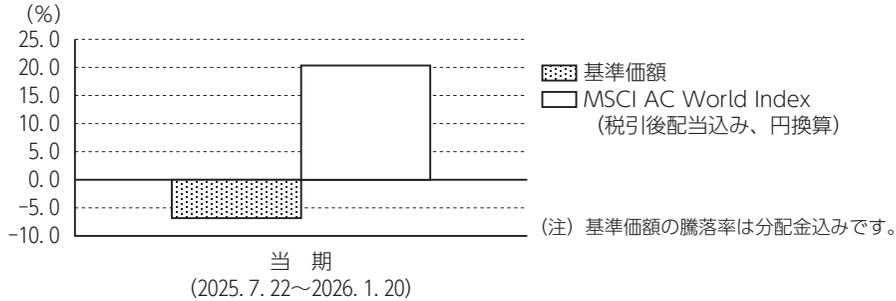
■グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

当ファンドは、消費者の購買行動の変化や技術革新を背景に急速に普及し始めている「サブスクリプション型ビジネス」に注目し、サブスクリプション型ビジネスが企業収益の増加に大きく寄与すると見込まれる企業に投資を行います。また、外貨建資産の運用にあたって、ミローバ S. A. から助言を受けております。

株式組入比率は高位を維持しました。銘柄選定にあたって、ミローバ S. A. は、サブスクリプション市場の中で競争優位性を有し、中長期的に高い成長が見込まれる銘柄に選別投資を行いました。

ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準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との騰落率の対比です。



分配金について

当作成期は、基準価額の水準等を勘案し、収益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。

分配原資の内訳 (1万口当たり)

項目	当 期	
	2025年7月23日 ～2026年1月20日	
当期分配金 (税込み) (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)	1,848	

- (注1) 「当期の収益」は「経費控除後の配当等収益」および「経費控除後の有価証券売買等損益」から分配に充当した金額です。また、「当期の収益以外」は「収益調整金」および「分配準備積立金」から分配に充当した金額です。
- (注2) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税込み)に合致しない場合があります。
- (注3) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率で、ファンドの収益率とは異なります。
- (注4) 投資信託の計理上、「翌期繰越分配対象額」は当該決算期末時点の基準価額を上回る場合がありますが、実際には基準価額を超える額の分配金をお支払いすることはありません。



今後の運用方針

■当ファンド

「グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド」の受益証券を通じて、世界の株式等に投資することにより、信託財産の成長をめざして運用を行います。

■グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

当ファンドは、外貨建資産の運用にあたって、ミローバ S. A. から助言を受けます。

サブスクリプション型ビジネスを行う企業については、引き続き堅調な成長が期待できると考えています。サブスクリプション市場は、消費者の購買行動の変化や技術革新を背景に拡大していることに加え、継続課金型のビジネスモデルであるため将来の収益見通しが立てやすいことや、競争優位性があるためインフレの影響を受けづらいことなどが追い風になると考えています。

サブスクリプションの利用者数および1人当りの月額利用料は、ともに増加傾向にあり、今後もサブスクリプションは消費者と企業のWin-Winの関係を長期的に実現、拡大させる成長テーマです。当ファンドの運用にあたっては、引き続き、サブスクリプション市場の中で競争優位性を有し、中長期的に高い成長が見込まれる銘柄を選別し、ポートフォリオの構築を行っていく方針です。

1万口当りの費用の明細

項 目	当 期 (2025. 7. 23~2026. 1. 20)		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
信 託 報 酬	104円	0.916%	信託報酬＝当作成期中の平均基準価額×信託報酬率 当作成期中の平均基準価額は11,380円です。
(投 信 会 社)	(59)	(0.521)	投信会社分は、ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、法定書面等の作成等の対価
(販 売 会 社)	(44)	(0.384)	販売会社分は、運用報告書等各种書類の送付、口座内での各ファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(受 託 会 社)	(1)	(0.011)	受託会社分は、運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
売 買 委 託 手 数 料	7	0.057	売買委託手数料＝当作成期中の売買委託手数料／当作成期中の平均受益権口数 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)	(5)	(0.045)	
(投 資 証 券)	(1)	(0.012)	
有 価 証 券 取 引 税	1	0.007	有価証券取引税＝当作成期中の有価証券取引税／当作成期中の平均受益権口数 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)	(1)	(0.007)	
そ の 他 費 用	4	0.035	その他費用＝当作成期中のその他費用／当作成期中の平均受益権口数
(保 管 費 用)	(2)	(0.020)	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および資金の送金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(0)	(0.003)	監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(そ の 他)	(1)	(0.012)	信託事務の処理等に関するその他の費用
合 計	116	1.015	

(注1) 当作成期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は追加、解約によって受益権口数に変動があるため、項目の概要の簡便法により算出した結果です。

(注2) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

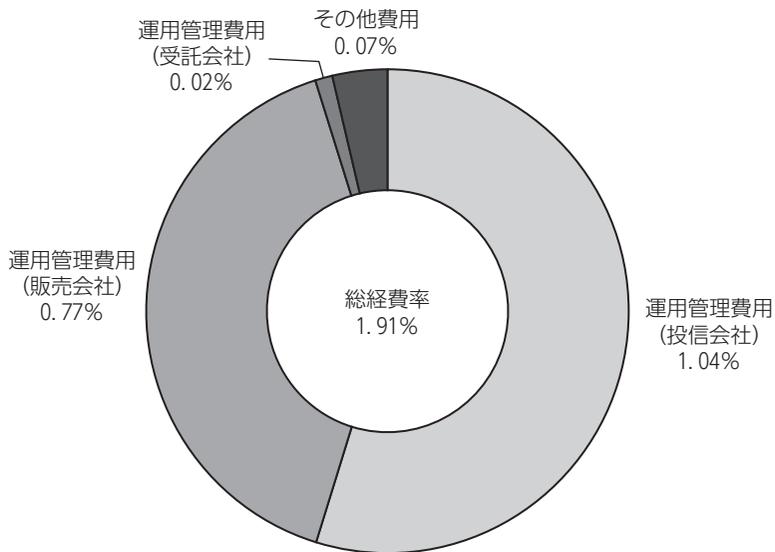
(注3) 各比率は1万口当りのそれぞれの費用金額を当作成期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、小数点第3位未満を四捨五入してあります。

(注4) 組み入れているマザーファンドがある場合、売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当該マザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。組み入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）がある場合、各項目の費用は、当該投資信託証券が支払った費用を含みません。なお、当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当りの費用の明細」が取得できるものについては「組入上位ファンドの概要」に表示することとしております。

参考情報

■ 総経費率

当作成期中の運用・管理にかかった費用の総額を、期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当り）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.91%です。



(注1) 1万口当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、売買委託手数料およ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。

■売買および取引の状況

親投資信託受益証券の設定・解約状況

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

	設 定		解 約	
	□ 数	金 額	□ 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド	3,335	5,600	90,684	146,300

(注) 単位未満は切捨て。

(3) 当作成期中の売買委託手数料総額に対する利害関係人への支払比率

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

項 目	当 期
売買委託手数料総額 (A)	562千円
うち利害関係人への支払額 (B)	10千円
(B) / (A)	1.8%

(注) 売買委託手数料総額は、このファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、このファンドに対応するものを含みます。

※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あり、当作成期における当ファンドに係る利害関係人とは、大和証券株式会社です。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

項 目	当 期
	グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	559,732千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	940,554千円
(c) 売買高比率 (a) / (b)	0.59

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注2) 単位未満は切捨て。

■組入資産明細表

親投資信託残高

種 類	期 首	当 期 末	
	□ 数	□ 数	評 価 額
	千口	千口	千円
グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド	651,952	564,602	882,135

(注) 単位未満は切捨て。

■利害関係人との取引状況等

(1) ベビーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

当作成期中における利害関係人との取引はありません。

(2) マザーファンドにおける当作成期中の利害関係人との取引状況

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

決 算 期	当 期					
	買付額等 A	うち利害 関係人との 取引状況B		売付額等 C	うち利害 関係人との 取引状況D	
B/A		D/C				
	百万円	百万円	%	百万円	百万円	%
株式	201	3	1.9	357	4	1.3
投資証券	15	—	—	3	—	—
為替予約	89	—	—	217	—	—
コール・ローン	785	—	—	—	—	—

(注) 平均保有割合100.0%

※平均保有割合とは、マザーファンドの残存口数の合計に対する当該ベビーファンドのマザーファンド所有口数の割合。

■投資信託財産の構成

2026年1月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド	882,135	98.3
コール・ローン等、その他	15,235	1.7
投資信託財産総額	897,370	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。なお、1月20日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=158.19円、1イギリス・ポンド=212.26円、1スイス・フラン=198.21円、1ノルウェー・クローネ=15.71円、1ブラジル・レアル=29.449円、1ユーロ=184.09円です。

(注3) グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産(854,657千円)の投資信託財産総額(919,238千円)に対する比率は、93.0%です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2026年1月20日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	897,370,906円
コール・ローン等	9,735,384
グローバル・サブスクリプション・サービス 関連株式マザーファンド（評価額）	882,135,522
未収入金	5,500,000
(B) 負債	14,486,433
未払解約金	5,472,509
未払信託報酬	8,987,109
その他未払費用	26,815
(C) 純資産総額（A - B）	882,884,473
元本	801,100,117
次期繰越損益金	81,784,356
(D) 受益権総口数	801,100,117口
1万口当り基準価額（C / D）	11,021円

* 期首における元本額は916,690,178円、当作成期間中における追加設定元本額は4,788,814円、同解約元本額は120,378,875円です。

* 当期末の計算口数当りの純資産額は11,021円です。

■収益分配金の計算過程（総額）

項 目	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	0円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	18,977,997
(d) 分配準備積立金	129,096,885
(e) 当期分配対象額（a + b + c + d）	148,074,882
(f) 分配金	0
(g) 翌期繰越分配対象額（e - f）	148,074,882
(h) 受益権総口数	801,100,117口

■損益の状況

当期 自 2025年7月23日 至 2026年1月20日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	12,147円
受取利息	12,147
(B) 有価証券売買損益	△ 55,797,245
売買益	4,726,703
売買損	△ 60,523,948
(C) 信託報酬等	△ 9,013,924
(D) 当期損益金（A + B + C）	△ 64,799,022
(E) 前期繰越損益金	115,899,568
(F) 追加信託差損益金	30,683,810
（配当等相当額）	（ 18,977,997）
（売買損益相当額）	（ 11,705,813）
(G) 合計（D + E + F）	81,784,356
次期繰越損益金（G）	81,784,356
追加信託差損益金	30,683,810
（配当等相当額）	（ 18,977,997）
（売買損益相当額）	（ 11,705,813）
分配準備積立金	129,096,885
繰越損益金	△ 77,996,339

（注1） 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おりません。

（注2） 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

（注3） 収益分配金の計算過程は下記「収益分配金の計算過程（総額）」をご参照ください。

グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

運用報告書 第8期 (決算日 2026年1月20日)

(作成対象期間 2025年7月23日～2026年1月20日)

グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド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。

運用方針	信託財産の成長をめざして運用を行ないます。
主要投資対象	日本を含む世界の金融商品取引所上場および店頭登録（上場予定および店頭登録予定を含みません。）の株式等（DR（預託証券）および不動産投資信託証券を含みます。）
株式組入制限	無制限

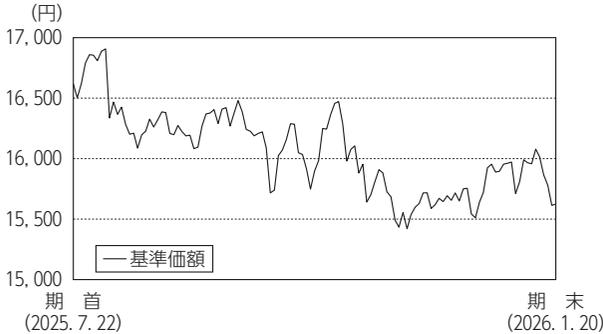
大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

大和アセットマネジメント株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号

<https://www.daiwa-am.co.jp/>

■ 当作成期中の基準価額と市況等の推移



年月日	基準価額		MSCI AC World Index (税引後配当込み、円換算) (参考指数)		株式組入比率	株式先物比率	投資証券組入比率
	円	%	円	%	%	%	%
(期首) 2025年7月22日	16,617	—	17,611	—	97.0	—	1.8
7月末	16,887	△ 1.6	17,934	1.8	96.8	—	1.9
8月末	16,225	△ 2.4	18,072	2.6	92.5	—	3.5
9月末	16,221	△ 2.4	18,801	6.8	95.0	—	2.0
10月末	16,076	△ 3.3	19,961	13.3	94.9	—	1.8
11月末	15,717	△ 5.4	20,218	14.8	95.4	—	1.8
12月末	15,971	△ 3.9	20,632	17.1	95.7	—	1.8
(期末) 2026年1月20日	15,624	△ 6.0	21,193	20.3	95.6	—	2.0

- (注1) 騰落率は期首比。
- (注2) MSCI AC World Index (税引後配当込み、円換算) は、MSCI Inc. (「MSCI」) の承諾を得て、MSCI AC World Index (税引後配当込み、米ドルベース) をもとに円換算し、当ファンド設定日を10,000として大和アセットマネジメントが計算したものです。MSCI AC World Index (税引後配当込み、米ドルベース) は、MSCI が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI に帰属します。またMSCI は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。本ファンドは、MSCI によって保証、推奨、または宣伝されるものではなく、MSCI は本ファンドまたは本ファンドが基づいているインデックスに関していかなる責任も負いません。免責事項全文についてはこちらをご覧ください。[https://www.daiwa-am.co.jp/specialreport/globalmarket/notice.html]
- (注3) 海外の指数は、基準価額への反映を考慮して、現地前営業日の終値を採用しています。
- (注4) 指数値は、指数提供会社により過去に遡って修正される場合があります。上記の指数は直近で知り得るデータを使用しております。
- (注5) 株式先物比率は買建比率－売建比率です。

《運用経過》

◆ 基準価額等の推移について

【基準価額・騰落率】

期首：16,617円 期末：15,624円 騰落率：△6.0%

【基準価額の主な変動要因】

為替相場が円安となったことがプラス要因となりました。一方で、株式市況は上昇したものの、保有している情報技術セクター銘柄の下落などがマイナス要因となり、基準価額は下落しました。

◆ 投資環境について

○ 世界株式市況

世界株式市況は上昇しました。

世界株式市況は、当作成期首より、トランプ米国政権による各国に対する相互関税の引き下げなど通商交渉が進展したことに加え、2025年9月中旬のF R B (米国連邦準備制度理事会) による利下げ決定などが、株価の上昇を促しました。さらに10月下旬にかけては、成長期待が高まったAI (人工知能)・半導体関連企業が相場上昇をけん引しました。11月に入り、米国における政府機関の一部閉鎖や利下げ観測の後退などが嫌気されて下落しましたが、同月下旬には再度利下げ観測が高まったことを好感し、反発しました。12月には、F R B の利下げ決定や流動性供給の開始などを好感し、上昇しました。

なお、当ファンドが組み入れている株式ポートフォリオは、情報技術セクター銘柄の下落などがマイナス要因となり、下落しました。

○ 為替相場

米ドルは対円で上昇 (円安) しました。

米ドル対円為替相場は、当作成期首より、米国の利下げ期待が後退したことなどから、円安となりました。しかし2025年8月初旬には、米国の軟調な雇用統計などを受けて同国の利下げ期待が高まったことで金利差縮小が意識され、急速に円高となりました。その後はおおむねレンジでの推移が継続しましたが、10月からは、自民党総裁選挙の結果を受けた緩やかな金融環境の継続への期待などから、円安が進行しました。当作成期末にかけては、日本の衆議院解散による積極財政推進への思惑などから円安がさらに進行しました。

◆ 前作成期末における「今後の運用方針」

当ファンドは、外貨建資産の運用にあたって、テーマティクス・アセット・マネジメントから助言を受けます。

サブスクリプション型ビジネスを行う企業については、引き続き堅調な成長が期待できると考えています。サブスクリプション市場は、消費者の購買行動の変化や技術革新を背景に拡大していることに加え、継続課金型のビジネスモデルであるため将来の収益見通しが立てやすいことや、競争優位性があるためインフレの影響を受けづらいことなどが追い風になると考えています。

サブスクリプションの利用者数および1人当りの月額利用料は、ともに増加傾向にあり、今後もサブスクリプションは消費者と企業のWin-Winの関係を長期的に実現、拡大させる成長テーマです。当ファンドの運用にあたっては、引き続き、サブスクリプション市場の中で競争優位性を有し、中長期的に高い成長が見込まれる銘柄を選別し、ポートフォリオの構築を行っていく方針です。

◆ ポートフォリオについて

当ファンドは、消費者の購買行動の変化や技術革新を背景に急速に普及し始めている「サブスクリプション型ビジネス」に注目し、サブスクリプション型ビジネスが企業収益の増加に大きく寄与すると見込まれる企業に投資を行います。また、外貨建資産の運用にあたって、ミローバ S. A. から助言を受けております。

株式組入比率は高位を維持しました。銘柄選定にあたって、ミローバ S. A. は、サブスクリプション市場の中で競争優位性を有し、中長期的に高い成長が見込まれる銘柄に選別投資を行いました。

◆ ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の評価または目標基準となるベンチマークを設けておりません。

当作成期の当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率は、「当作成期中の基準価額と市況等の推移」をご参照ください。

【今後の運用方針】

当ファンドは、外貨建資産の運用にあたって、ミロバ S. A. から助言を受けます。

サブスクリプション型ビジネスを行う企業については、引き続き堅調な成長が期待できると考えています。サブスクリプション市場は、消費者の購買行動の変化や技術革新を背景に拡大していることに加え、継続課金型のビジネスモデルであるため将来の収益見通しが立てやすいことや、競争優位性があるためインフレの影響を受けづらいことなどが追い風になると考えています。

サブスクリプションの利用者数および1人当りの月額利用料は、ともに増加傾向にあり、今後もサブスクリプションは消費者と企業のWin-Winの関係性を長期的に実現、拡大させる成長テーマです。当ファンドの運用にあたっては、引き続き、サブスクリプション市場の中で競争優位性を有し、中長期的に高い成長が見込まれる銘柄を選別し、ポートフォリオの構築を行っていく方針です。

■ 1万口当りの費用の明細

項 目	当 期
売買委託手数料 (株式)	9円 (7)
(投資証券)	(2)
有価証券取引税 (株式)	1 (1)
その他費用 (保管費用)	5 (3)
(その他)	(2)
合 計	16

(注1) 費用の項目および算出法については前掲しております項目の概要をご参照ください。

(注2) 項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

■ 売買および取引の状況

(1) 株 式

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

	買 付		売 付		
	株 数	金 額	株 数	金 額	
国内	千株 1 (7.2)	千円 3,849 (ー)	千株 8.9	千円 7,877	
外 国	アメリカ	百株 105.77 (175.25)	千アメリカ・ドル 1,061 (107)	百株 310.61	千アメリカ・ドル 1,948
	イギリス	百株 15.4 (ー)	千イギリス・ポンド 69 (ー)	百株 85.1	千イギリス・ポンド 80
	スイス	百株 26.5 (ー)	千スイス・フラン 104 (ー)	百株 15.3	千スイス・フラン 70
	ノルウェー	百株 ー (ー)	千ノルウェー・クローネ ー (ー)	百株 3.5	千ノルウェー・クローネ 141
	ブラジル	百株 ー (6.73)	千ブラジル・レアル ー (ー)	百株 43.73	千ブラジル・レアル 82
	ユーロ (オランダ)	百株 1 (ー)	千ユーロ 2 (ー)	百株 18.1	千ユーロ 65
ユーロ (ドイツ)	百株 ー (ー)	千ユーロ ー (ー)	百株 4	千ユーロ 36	
ユーロ (ユーロ通貨計)	百株 1 (ー)	千ユーロ 2 (ー)	百株 22.1	千ユーロ 101	

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) ()内は株式分割、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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

(2) 投資証券

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

銘 柄	買 付		売 付	
	口 数	金 額	口 数	金 額
外 国	千口	千アメリカ・ドル	千口	千アメリカ・ドル
アメリカ UNITI GROUP INC	16.4	107	ー	ー
EQUINIX REIT INC	(△) 16.4	(△) 107	0.03	24
	ー	ー		

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 買付()内は分割割当、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。

(注3) 金額の単位未満は切捨て。

グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

■主要な売買銘柄
株 式

(2025年7月23日から2026年1月20日まで)

当 期				期 末			
買 付		金 額		株 数		平均単価	
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
SMG AG (スイス)	2.4	18,393	7,663	ADOBE INC (アメリカ)	0.74	36,847	49,794
BROADCOM INC (アメリカ)	0.32	17,627	55,087	SOHO HOUSE AND CO INC CLASS A (アメリカ)	17.2	22,193	1,290
GUIDEWIRE SOFTWARE INC (アメリカ)	0.46	15,637	33,994	GODADDY INC CLASS A (アメリカ)	0.9	18,888	20,987
VERISK ANALYTICS INC (アメリカ)	0.38	14,349	37,762	WIX.COM LTD (イスラエル)	0.88	18,412	20,923
SPOTIFY TECHNOLOGY SA (ルクセンブルグ)	0.15	11,976	79,842	HUBSPOT INC (アメリカ)	0.25	17,203	68,815
SERVICETITAN INC CLASS A (アメリカ)	0.743	11,436	15,392	ATLISSIAN CORP CLASS A (アメリカ)	0.78	17,105	21,929
PALO ALTO NETWORKS INC (アメリカ)	0.35	11,171	31,917	S&P GLOBAL INC (アメリカ)	0.21	15,984	76,115
PLANET FITNESS INC CLASS A (アメリカ)	0.589	10,030	17,030	INTUIT INC (アメリカ)	0.145	13,505	93,142
MICROSOFT CORP (アメリカ)	0.13	9,916	76,280	MSCI INC (アメリカ)	0.135	11,620	86,077
RELX PLC (イギリス)	1.3	9,287	7,144	NASDAQ INC (アメリカ)	0.8	11,584	14,480

(注1) 金額は受渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切捨て。

■組入資産明細表

(1) 国内株式

銘 柄	期 首	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
電気機器 (100.0%) ソニーグループ	8	7.3	27,272
合 計	株 数、金 額	株 数	千円
	8	7.3	27,272
	銘柄数<比率>	1 銘柄	<3.1%>

(注1) 銘柄欄の()内は国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

(2) 外国株式

銘 柄	期 首	当 期 末		業 種 等	
	株 数	株 数	評 価 額		
			外 貨 建 金 額		邦 貨 換 算 金 額
	百株	百株	千アメリカ・ドル	千円	
(アメリカ)					
PALO ALTO NETWORKS INC	5.5	8.4	157	24,936	情報技術
VERISK ANALYTICS INC	—	3.8	83	13,249	資本財・サービス
ADOBE INC	5.9	—	—	—	情報技術
VERIZON COMMUNICATIONS INC	34.2	34.2	133	21,050	コミュニケーション・サービス
CADENCE DESIGN SYSTEMS INC	5.2	4.65	147	23,351	情報技術
MSCI INC	4.1	2.75	165	26,213	金融
BROADCOM INC	—	3.2	112	17,803	情報技術
GARTNER INC	3.26	—	—	—	情報技術

グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

銘柄	株数	当 株数	期 末		業 種 等	
			評 価 額			
			外 貨 建 金 額	邦 貨 換 算 金 額		
	百株	百株	千アメリカ・ドル	千円		
NASDAQ INC	30.5	22.5	227	35,941	金融	
COSTCO WHOLESALE CORP	2.35	2.6	250	39,632	生活必需品	
GUIDEWIRE SOFTWARE INC	—	4.6	73	11,569	情報技術	
COSTAR GROUP INC	30.5	24.2	158	25,013	不動産	
DEXCOM INC	23.9	21.6	150	23,761	ヘルスケア	
T MOBILE US INC	8.7	7.9	147	23,284	コミュニケーション・サービス	
AMAZON COM INC	6.4	4.3	102	16,265	一般消費財・サービス	
HEALTH EQUITY INC	19	15.5	132	20,932	ヘルスケア	
S&P GLOBAL INC	5.15	3.05	166	26,360	金融	
ATLASSIAN CORP CLASS A	7.8	—	—	—	情報技術	
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	—	1.5	75	11,971	コミュニケーション・サービス	
GODADDY INC CLASS A	9	—	—	—	情報技術	
WIX.COM LTD	8.8	—	—	—	情報技術	
HUBSPOT INC	4.5	2.8	87	13,814	情報技術	
ALARM.COM HOLDINGS INC	23.7	20.7	104	16,608	情報技術	
PLANET FITNESS INC CLASS A	17.5	18.79	183	29,043	一般消費財・サービス	
TOAST INC CLASS A	25	28	93	14,847	金融	
WALT DISNEY	11.1	9.1	101	16,007	コミュニケーション・サービス	
DESCARTES SYSTEMS GROUP INC	16	13.5	118	18,769	情報技術	
SOHO HOUSE AND CO INC CLASS A	172	—	—	—	一般消費財・サービス	
NETFLIX INC	1.25	13.5	118	18,792	コミュニケーション・サービス	
BJS WHOLESALE CLUB HOLDINGS INC	15.3	17.44	162	25,767	生活必需品	
ORACLE CORP	5.5	5.6	107	16,927	情報技術	
NEW YORK TIMES CLASS A	28.4	17.4	124	19,677	コミュニケーション・サービス	
UNITI GROUP INC	—	184	138	21,859	コミュニケーション・サービス	
SERVICETITAN INC CLASS A	—	6.43	58	9,233	情報技術	
MICROSOFT CORP	5.15	5.26	241	38,264	情報技術	
INTUIT INC	3.2	2	109	17,251	情報技術	
アメリカ・ドル通貨計	株数、金額	538.86	509.27	4,034	638,201	
	銘柄数 < 比率 >	30 銘柄	30 銘柄		< 72.3% >	
(イギリス)		百株	百株	千イギリス・ポンド	千円	
AUTO TRADER GROUP PLC	176	99	56	11,965	コミュニケーション・サービス	
RELX PLC	40.2	46.6	140	29,812	資本財・サービス	
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP PLC	12.6	13.5	122	26,024	金融	
イギリス・ポンド通貨計	株数、金額	228.8	159.1	319	67,802	
	銘柄数 < 比率 >	3 銘柄	3 銘柄		< 7.7% >	
(スイス)		百株	百株	千スイス・フラン	千円	
SUNRISE N CLASS A AG	23	14.2	57	11,320	コミュニケーション・サービス	
SMG AG	—	20	74	14,826	コミュニケーション・サービス	
スイス・フラン通貨計	株数、金額	23	34.2	131	26,146	
	銘柄数 < 比率 >	1 銘柄	2 銘柄		< 3.0% >	
(ノルウェー)		百株	百株	千ノルウェー・クローネ	千円	
VEND MARKETPLACES CLASS A	33	—	—	—	コミュニケーション・サービス	

グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式マザーファンド

銘柄	株数	株数	期末		業種等	
			評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
VEND MARKETPLACES	百株 —	百株 29.5	千ノルウェー・クローネ 826	千円 12,976	コミュニケーション・サービス	
ノルウェー・クローネ通貨計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	33 1銘柄	29.5 1銘柄	826 <1.5%>	12,976 <1.5%>	
(ブラジル) SMARTFIT ESCOLA DE GINASTICA E DAN	百株 250	百株 213	千ブラジル・リアル 445	千円 13,110	一般消費財・サービス	
ブラジル・リアル通貨計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	250 1銘柄	213 1銘柄	445 <1.5%>	13,110 <1.5%>	
ユーロ (オランダ) BASIC-FIT NV WOLTERS KLUWER NV	百株 58.9 15.2	百株 43.9 13.1	千ユーロ 137 111	千円 25,230 20,469	一般消費財・サービス 資本財・サービス	
国小計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	74.1 2銘柄	57 2銘柄	248 <5.2%>	45,700 <5.2%>	
ユーロ (ドイツ) SCOUT24 N	百株 11.9	百株 7.9	千ユーロ 66	千円 12,165	コミュニケーション・サービス	
国小計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	11.9 1銘柄	7.9 1銘柄	66 <1.4%>	12,165 <1.4%>	
ユーロ通貨計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	86 3銘柄	64.9 3銘柄	314 <6.6%>	57,865 <6.6%>	
ファンド合計	株数、金額 銘柄数 < 比率 >	1,159.66 39銘柄	1,009.97 40銘柄	— <92.5%>	816,101 <92.5%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) < >内は純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

(3)外国投資証券

銘柄	□数	□数	期末		業種等	
			評価額			
			外貨建金額	邦貨換算金額		
(アメリカ) EQUINIX REIT INC	千口 0.17	千口 0.14	千アメリカ・ドル 112	千円 17,756		
合計	□数、金額 銘柄数 < 比率 >	0.17 1銘柄	0.14 1銘柄	112 <2.0%>	17,756 <2.0%>	

(注1) 邦貨換算金額は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。

(注2) < >内は純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切捨て。

■投資信託財産の構成

2026年1月20日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株式	千円 843,374	% 91.7
投資証券	17,756	1.9
コール・ローン等、その他	58,107	6.4
投資信託財産総額	919,238	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切捨て。

(注2) 外貨建資産は、期末の時価を対顧客直物電信売買相場の仲値をもとに投資信託協会が定める計算方法により算出されるレートで邦貨換算したものです。なお、1月20日における邦貨換算レートは、1アメリカ・ドル=158.19円、1イギリス・ポンド=212.26円、1スイス・フラン=198.21円、1ノルウェー・クローネ=15.71円、1ブラジル・レアル=29.449円、1ユーロ=184.09円です。

(注3) 当期末における外貨建純資産(854,657千円)の投資信託財産総額(919,238千円)に対する比率は、93.0%です。

■損益の状況

当期 自 2025年7月23日 至 2026年1月20日

項 目	当 期
(A) 配当等収益	4,114,657円
受取配当金	3,707,267
受取利息	407,390
(B) 有価証券売買損益	△ 64,339,862
売買益	112,275,069
売買損	△ 176,614,931
(C) その他費用	△ 314,888
(D) 当期損益金 (A + B + C)	△ 60,540,093
(E) 前期繰越損益金	431,421,763
(F) 解約差損益金	△ 55,615,235
(G) 追加信託差損益金	2,264,681
(H) 合計 (D + E + F + G)	317,531,116
次期繰越損益金 (H)	317,531,116

(注1) 解約差損益金とは、一部解約時の解約価額と元本との差額をいい、元本を下回る場合は利益として、上回る場合は損失として処理されます。

(注2) 追加信託差損益金とは、追加信託金と元本との差額をいい、元本を下回る場合は損失として、上回る場合は利益として処理されます。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

2026年1月20日現在

項 目	当 期 末
(A) 資産	919,238,467円
コール・ローン等	18,793,762
株式 (評価額)	843,374,534
投資証券 (評価額)	17,756,701
未収入金	38,857,787
未収配当金	455,683
(B) 負債	37,104,482
未払金	31,604,482
未払解約金	5,500,000
(C) 純資産総額 (A - B)	882,133,985
元本	564,602,869
次期繰越損益金	317,531,116
(D) 受益権総口数	564,602,869口
1万口当り基準価額 (C / D)	15,624円

* 期首における元本額は651,952,315円、当作成期間中における追加設定元本額は3,335,319円、同解約元本額は90,684,765円です。

* 当期末における当マザーファンドを投資対象とする投資信託の元本額：
グローバル・サブスクリプション・サービス関連株式ファンド 564,602,869円

* 当期末の計算口数当りの純資産額は15,624円です。