

fundnote日本株Kaihouファンド

作成基準日

2026年9月30日

運用実績

基準価額 18,369円 | 前月末比 +68円 | 純資産総額 379.87億円

※基準価額は信託報酬(実績報酬含む)控除後の値です。※当ファンドにおけるこれまでの分配金実績はございません。

ファンド	過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間	過去1年間	過去3年間	設定来
	+0.37%	+9.19%	+13.36%	+37.90%	-	+83.69%

基準価額等の推移



※基準価額(税引前分配金再投資)は、信託報酬(実績報酬含む)控除後の値です。
※グラフの基準価額(税引前分配金再投資)は税引き前の分配金を再投資したとみなし計算したものであり、実際の基準価額とは異なります。
※当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。

市場動向

9月は、主要中央銀行の利上げや長期金利上昇、イラン紛争などマクロ動向の変化に注目が集まる中、各指数は一進一退となりました。月の後半にはAI半導体銘柄が反騰しました。TOPIXの月間騰落率は-1.1%(配当込み-0.3%)、当ファンドのパフォーマンスは+0.4%となりました。

ファンドの運用状況

金利等のマクロ動向に注意しながら運用を行ってまいります。トップダウン、ボトムアップ分析の両面を分析し、本源的価値と市場価格との乖離が大きい銘柄を厳選して集中投資します。投資先企業へのエンゲージメントを通してカタリストの創出と価値の顕在化を図ります。当ファンドはKaihouの投資助言を受け運用を致します。

Kaihou投資助言チーム

Kaihou助言担当者
竹入 敬蔵

1986年生まれ。東京大学の株サークルにて株式投資を学ぶ。2009年東京大学経済学部卒、同年にゴールドマン・サックス証券に入社しアナリストとして従事。2011年に国内独立系運用会社でのアナリストを経て、2018年には独立系ヘッジファンドに創業時より参画、ポートフォリオマネージャーとして従事。2021年より専業個人投資家として活動しながら、誰もが自分の好きで貢献できる社会を理想とし、株式投資を生涯の仕事とすべく、2023年に株式会社Kaihouを共同設立。

Kaihou助言担当者
井村 俊哉

1984年生まれ。中小企業診断士。2007年群馬大学工学部卒、卒業後にお笑いタレントの道に進み、キングオブコント2011では準決勝進出。2017年に引退。株式投資は大学在学中に開始し、2017年に通算運用益(税引前・含み益込み) 1億円、2023年に同80億円、2024年7月には一時的に100億円を達成した。2019年に投資の普及啓蒙と大衆化を掲げ株式会社Zeppyを起業。2023年に「ニッポンの家計に貢献する」をミッションに株式会社Kaihouを共同設立。

Kaihouアナリスト
大塚 健太郎

1998年生まれ。2022年東京大学工学部卒。大学生の時から、竹入と同じ株サークルでの活動や、井村の主宰する勉強会の補佐を通じ、株式投資を学ぶ。卒業後、東海東京調査センターで半導体関連担当のアナリストを経て、2026年6月に株式会社Kaihou入社。地道な企業調査を通じて、事業の変化や市場で十分に評価されていない価値を見出し、「ニッポンの家計に貢献する」というKaihouのミッションの実現を目指す。

ファンドプロフィール

・設定日:2025/1/27

投資戦略

①わが国の上場企業を対象に、マクロ経済動向等のトップダウン分析および同業他社較等のボトムアップ分析の両面から企業の本源的価値を算出します。

②本源的な価値と市場価格との乖離が著しい、アルファが大きな銘柄を厳選して集中投資を行います。

③投資先企業へのエンゲージメントを通してカタリストの創出と価値の顕在化を図り、受益者へのリターンの極大化を目指します。

資産比率

上場株式	88%
現金その他	12%
合計	100%

ハイ・ウォーター・マーク 16,588円

※現金その他には未払費用等を含むため
現金残高とは一致しません

担当ファンドマネージャー

fundnote CIO 兼
ファンドマネージャー
川合 直也

2013年、三井住友アセットマネジメント(現三井住友DSアセットマネジメント)入社。
社内選抜にてロンドンビジネススクールへ1年間留学。
2019年、日本株ロングショート戦略を行う香港籍ヘッジファンドに入社。キャリアの中で一貫してセクターを横断した国内中小規模株の調査、運用に従事。
2021年、fundnoteを共同創業し、IPOクロスオーバー戦略の組合型ファンドを運用。京都大学卒業、ロンドンビジネススクール修了。

■設定・運用
fundnote株式会社

商号: fundnote株式会社

金融商品取引業者
関東財務局長(金商)第3413号

加入協会: 一般社団法人 資産運用業協会

上場株式組入上位 5 銘柄

順位	証券コード	銘柄	α スコア(Dスコア+Uスコア)	業種	比率
1	6958	日本シイエムケイ	93(28+65)	電気機器	18%

5月に公表した中期経営計画と、9月に発行した統合報告書の業績グラフを見比べてほしい。今期の営業利益は32億円から50億円へと伸び、5月には数字の無かった来期にも60億円が書き込まれた。現時点で増益の確度が相当に高まったと見られ、明示した数字は保守的であろう。中計最終年度の29/3期75億円に向けた道筋は、わずか4か月で一段と現実味を帯びたと見る。東南アジア事業の赤字も、低稼働期に作った高コスト在庫の重しが大きく、稼働率の上昇とともに2Q以降に外れていくと分析する。原材料高についても、価格転嫁までの期間が短くなり、場合によっては遡って転嫁できることを確認。一方、同社は統合報告書で資本コストを約9%と見積もり、ROE9%超は現状の積み上げ計画では見通せず、追加施策が必要との認識も示す。当社は収益力と資本効率の両面から、施策の具体化と実行に向けた建設的な対話を続け、証券会社や外部専門家とも意見交換し、成長戦略の議論を後押ししている。来期は営業利益60億円超えも視野に入る企業が、未だPBR0.68倍(9/30時点、実績ベース)。この評価は、いつまで続くのだろうか。

2	6706	電気興業	91(33+58)	電気機器	15%
---	------	------	-----------	------	-----

9月16日、同社は特別調査委員会を設置した。前期に計上した棚卸資産評価損について、外部機関から、その全部または一部を25/3期や25/9中間期に計上すべきだった可能性があるとの疑義が示されたためだ。奇しくもこの評価損は、今後の粗利率改善が見込めるとして8月の月報で触れていた。開示上の主な論点は、計上済みの損失の「時期」。同社へのヒアリングでは、評価損の計上時期や判断過程、追加の評価見直しの可能性、決算日程への影響等を確認。開示内容と同社から受けた説明を踏まえ、Kaihouは現時点で、本件による今期以降の収益への影響は限定的と判断しているが、追加評価損の有無や最終的な財務影響、粗利改善のシナリオは、調査結果を待って再度検証する。会計の問題は、過去最高水準の受注残という本業の追い風とは分けて見るべきだが、看過もできない。内部管理体制を含む調査結果や改善策の実行状況、取締役会の対応を見極め、必要に応じて議決権行使の助言内容にも反映していく。一方、企業価値向上に向けた幅広い選択肢を能動的に検討する姿勢は評価しており、その具体化を対話で支えていく。同社は8月、資本効率向上のBS施策として、自己資本比率を60～65%の水準へ移行する方針を掲げ、機動的な自己株式の取得にも言及している。時価総額約330億円に対しネットで100億円超の現金を持ち、PBRは0.78倍(9/30時点、実績ベース)。会計処理の霧が晴れ、資本構成の見直しが具体化すれば、同社の企業価値は改めて評価されると考える。

上場株式組入上位 5 銘柄

順位	証券コード	銘柄	α スコア(Dスコア+Uスコア)	業種	比率
3	1967	ヤマト	92(29+63)	建設業	13%

企業価値向上とガバナンス高度化に向け、やれること、やるべきことがあるのに遅々としてやり切らない取締役会に危機感。社外取締役との面談を要請し、株主目線でどのように取締役会を監督しているか対話を予定。純資産比で3分の1以上に膨張する政策株の縮減。特に、ガバナンスを歪める温床となっている持ち合い先である群馬銀行株の縮減を強く要請。130万株、時価35億程度も保有し、株主資本を価格変動のリスクに晒す合理性はない。更に群馬銀行株は急騰し上場来高値を更新している。群銀のバリュエーションは、PER17倍、PBR1.7倍、配当利回り2.4% (9/4時点。PER、配当利回りは会社予想、PBRは実績値ベース)とヤマトのバリュエーションより割高な水準と評価している。政策株の売却判断を行っている群馬銀行出身の取締役より、政策株を縮減する際は、アナリストの目標株価や株価水準も考慮したいという主旨の発言があった。それに対して、本来は政策株の縮減において売却タイミングを図るべきではないとしつつも、株価水準を考慮するならば、上場来高値圏にいる群馬銀行株を縮減する最適なタイミングであり、仮に売却せず株価が下落してしまった場合には、算出可能な経済的な損失に対して経営責任を問うと返答した。なお、群馬銀行株は少なくとも2022年に政策保有の妥当性が株主総会で問題提起されて以降も、保有株数が1,297,933株から一株も減っていない。ヤマトは他の政策保有株を縮減する一方、最大の保有銘柄である群馬銀行株を例外的に維持しており、その合理的な理由を説明していない。群馬銀行はヤマトの主要取引金融機関であると同時に、ヤマト株を約4.9%保有する大株主であり、両社は株式を相互に保有している。加えて、群馬銀行出身の取締役が資本政策を担当している。この構造の下で、群馬銀行株の保有継続について独立した判断が担保されているのか、重大な疑問がある。当該取締役が審議&決議から退席したか、独立社外取締役がどのような検証を行ったか、群馬銀行から保有継続に関する意向が示された事実がないかを確認する。こうした問題意識から、今月は持ち合い先である群馬銀行にも直接働きかけ、面談を実施した。今後も同行との対話を通じて、ヤマトによる同行株式の売却に関して保有継続を求める意向を示した事実の有無や、売却した場合に融資その他の取引関係へ影響を及ぼす考えがないかについて、同行側にも説明を求めていく。更に付言すると、群馬銀行は第四北越銀行との経営統合が予定されており、第四北越銀はヤマト株を約4%保有する大株主でもある。一つの銀行グループに10%近い議決権を握られていては、独立した経営判断と少数株主保護が十分に担保されるのか、疑問が生じる。それでもヤマトの取締役会が売却をしないと判断をするならば、群馬銀行並びに第四北越銀行から、政策株を「売らせない圧力」を掛けられていないか、確認する必要が出てくる。群馬銀行は、地銀の中でもいち早くPBR1倍を目指すとして、かつ、それを達成させた企業価値意識が高い金融機関である。そのような模範となる地銀がまさか売らせない圧力をかけているとは思いたくないが、引き続き群馬銀行との対話を通じて、政策保有株についての考え方を確認していく。また、引き続き、配当性向が目標とする45%に未達であることと、政策保有株に株主資本を抛出するならば、自己株式を取得した方が企業価値向上とガバナンス高度化に資することを繰り返し訴えていく。例えば、群馬銀行とヤマトを銘柄として比較した場合、割高な群馬銀行株を売却して割安なヤマト株を取得した方が、配当利回り差分のキャッシュフローの改善になる。このような、企業価値向上とガバナンス高度化に資するような提言をしているのか、社外取締役との面談では厳しく追及を行う予定。なお、PL面に於いても、8月以降も比較的大きめの受注が官公庁落札データから複数確認できる他、民間案件でも竣工時期が特定できた大型案件もある。加えて、同業他社の決算発表が出揃い比較を行った結果、ほぼ全ての空調設備工事会社で粗利率が改善していた。工事進捗等も含め中東影響も限定的であることも確認済みである。

上場株式組入上位 5 銘柄

順位	証券コード	銘柄	α スコア(Dスコア+Uスコア)	業種	比率
4	6470	大豊工業	89(29+60)	機械	13%

PBR0.51倍(9/30時点、実績ベース)。株主資本の半分しか評価されていない同社で、なぜ社外取締役との対話が実現しないのか。業績面では、利益率の高い中東向け補給部品に回復の兆し。地域別は非開示だが、貿易統計で滑り軸受の中東向け輸出を追うと、1Qの前年同期比約5割減は同社が説明した落ち込みと規模感が符合。統計では8月に前年並みまで戻っており、2Q以降の回復を予想する。だが、業績回復を少数株主の利益につなげるには、大株主かつ主要取引先であるトヨタ自動車との利益相反管理と経営判断の独立性が欠かせない。8月の社長面談での提言を踏まえ、独立社外取締役による特別委員会の設置、指名・報酬決定の独立性強化、大規模減損に至った投資判断の検証、企業価値向上策の比較検討について、社外取締役本人の見解と監督内容を確認するため、直接の面談を繰り返し強く要請した。同社は9月上旬、担当役員を窓口とする従来方針を理由に面談見送りを回答。ところが9月中旬には、要請を月末に社外取締役へ共有する予定と説明した。本人への共有・意向確認より先に、執行側が面談を見送ったのではないか。社外取締役の対話を執行側が制限しかねない対応に、強い不信感を抱いている。その後、同社は社外取締役への共有と対応方針の認識合わせを行ったと回答したが、担当役員を通じた説明・情報共有で監督機能を確保できるとして面談見送りを維持し、個々の社外取締役の見解も回答を差し控えた。そもそも今回の要請は、社長面談でも少数株主保護や利益相反管理に関する監督の実効性を十分確認できなかったからこそのもの。その確認を、再び監督される側の説明と情報伝達に委ねるのでは、懸念は解消されない。提言書と質問事項を添えて社外取締役本人にも直接連絡し、面談の再検討を要請した。少数株主にとっての株式価値向上に向け、外部専門家とも意見交換し、各事業の特性を踏まえた事業ポートフォリオの見直し等を会社に要請することも検討している。収益改善と併せ、少数株主保護と利益相反管理を担う監督機能の実効性を問い、社外取締役本人との直接対話を引き続き強く求めていく。

5	9726	KNT-CTホールディングス	89(24+65)	サービス業	13%
---	------	----------------	-----------	-------	-----

年1.85%。同社のA種優先株の配当率だ。この低コストの資本を150億円かけて償還するのか、同額で親会社保有の普通株式を取得するのか。後者を1株当たり価値と経営の独立性を高める選択肢と考え、両案が普通株主の利益に与える影響の比較と資金使途の合理性の検証を求めた。9月は独立社外取締役宛に14項目のQAを送付し、資本政策や特別委員会・取締役会の独立性に関し本人の判断と監督内容を尋ねた。社外役との対話はかねてから切望しており、何とか実現までこぎ着けた。金利上昇による親会社への預け金(CMS)の運用収益の増加や、自己株取得に伴う税引後の運用収益減まで織り込んだ検証も要請し、政策保有銀行株の保有合理性と縮減資金の活用も確認した。本業にも悲観は要らない。同業大手の赤字の一因である海外子会社経由の計上時期のずれは、海外子会社が小さい同社では起きにくいと分析。当社が取得したデータによると、8月の新聞広告の出稿量も前年同月比4割超減。広告費の抑制が2Qの利益を支えると見る。PERはわずか9.2倍(9/30時点、会社予想ベース)。同業の赤字と同一視するのは早計だろう。

業種別構成(上場株のみ)

業種	比率
電気機器	46%
建設業	15%
機械	14%
その他	25%
合計	100%

ポートフォリオ特性値(当月末)

予想PER(倍)	13.5倍
実績PBR(倍)	1.05倍
NCレシオ(%)	18%
予想配当利回り(%)	2.89%

ポートフォリオ特性値(当月末)について

※全組入銘柄の加重平均から算出 ※PERと配当利回りは会社予想ベース。予想がない銘柄は前期実績等から算出
 ※PBRは前期実績ベース ※NCレシオは時価総額に対するネットキャッシュ比率、Kaihou作成

参考:Kaihouからのメッセージ①

Kaihouの竹入敬蔵です。9月のTOPIXは半年ぶりの下落となり、世界を見渡してみてもプラスはナスダック、韓国・台湾、それにオランダ(ASMLが寄与)辺りという調整局面でしたが、とにかく半導体かそれ以外か、という相場展開が続いています。我が国でも日経平均は指数寄与度の高い半導体関連銘柄に支えられ、TOPIXの倍近い上昇率です。人工知能が数学の未解決問題を解いたり、画像診断でがんを発見したり、所謂シンギュラリティはそれを感じ取る暇もなく、今眼の前に広がっている事象になっているように感じますし、半導体関連ビジネスの成長もまた市場平均より高い水準であることは間違いのないように思います。けれども、こと株式投資の視点からはそれらの株式のバリュエーションが同時に高くなっていることも考えなければなりません。

成長率に差こそあれ、半導体以外の企業だって立派に利益をあげています。決算書は3ヶ月に一回しか出ないけれど、昨日も今日も、今この瞬間も利益を稼ぎ続けています。もし、一株利益が365円の会社に投資をしたとすると、それは毎日1円ずつ中身が増えていく貯金箱を持っているようなものです。仮にこの貯金箱をPER10倍で買えたならば、中身が年率10%で増えていく計算です。そして、この貯金箱の中身である株主資本を還元するのか、成長投資に向けるのかといった「バランスシート・マネジメント」が強く求められる時代です。配当であれば再投資によって、また自己株買いであれば一株利益の増加によって、結果的に投資家は成長を手にすることができます。

企業業績の成長率は株価を形成する1つのファクターでしかありません。PLだけでなくBSやCFの状況、それらを含む様々な指標を基に企業の本質的な価値を算定し、今の株価水準と見比べる。これを東証に上場する全ての銘柄で比較検討し、より割安な銘柄をピックアップしていく。これが投資の肝であり、AIを活用することはあっても、投資家としてやることは変わらないように思います。

今年も残すところ3ヶ月、ディープリサーチとエンゲージメントの両輪で引き続き前進してまいります。

<アルファ発掘現場>

Kaihouの大塚健太郎です。今月から本コーナーを担当します。6月にKaihouに加わって4か月、朝の早い井村と夜の遅い竹入に挟まれ、忙しい毎日を送っています。

8月末、トヨタ自動車が材料価格の反映を6か月ごとから3か月ごとに短縮すると報じられました。原材料が高騰する中、部品メーカーの利益を左右しう話です。9月は、大手ティア1にとどまらず大小を問わない自動車部品メーカーや、自動車部品担当のアナリストなどにヒアリングを重ねました。組入先には、国内と海外で改定月がずれていないか、改定幅はどの程度か、どの四半期から利益に効いてくるのかを一つずつ確認し、業績への影響を精査しました。

開示されない数字は、統計から組み立てます。例えば、金属加工油を手がける組入先は出荷数量を開示していません。そこで、業界の月次統計から金属加工油の数量を取り、売上と合わせて四半期ごとの販売単価を推計しました。この単価が原油、ナフサ、為替のどれに、どの程度の時間差で連動するのかを相関分析で確かめ、開示だけでは見えない価格転嫁の実態に迫ろうとしています。

需給を見る手段も増えました。9月28日から東証が全銘柄の信用残高を日次で公表し始め、株数に加えて金額も分かるようになりました。これにより、信用で売買した投資家が今どの程度の含み損益を抱えているのかを、日々推し量れます。業績だけでなく需給の変化も見逃さないよう、組入銘柄の信用残高や大口の空売りを毎日追っています。こうした作業の多くは、AIを使って仕組み化しています。統計や開示資料の収集、商品価格や信用残高の日々の集計をAIに任せることで、人の時間はヒアリングと考えることに振り向けられるようになりました。数字と現場の声。その両方を手がかりに、次のアルファの芽を一つずつ探してまいります。

参考:Kaihouからのメッセージ②

< 竹入敬蔵の目 >

日本でインフレが定着したか否か?そんな視点でみると興味深い統計があります。10/1に最新版の発表があった日銀短観の中に、「企業の物価見通し」という項目があります。そこには企業の自社製品の「販売価格」の見通しと物価全般の見通しの2項目があるのですが、最新版でも企業は足許では価格上昇率は販売価格>物価全般だが、中長期では逆だという回答をしている事実があります。

具体的な数値を見てみましょう。1年後・3年後・5年後の見通しが載っていますが、物価全般の見通しは大企業では年率2%強、中小企業では同3%弱と、前回調査(3ヶ月前)とあまり変化がありません。細かい事をいうと全体の1年後の見通しは前回から0.1ポイント低下しており、中東影響が若干緩和しているように見えます。いずれにせよ、企業は今後の物価上昇スピードについて大きな変化を想定していないようです。一方の販売価格についても同様に前回調査から大きな違いはなく、全規模合計の1年後・3年後・5年後でそれぞれ+3.5%/+5.1%/+6.1%となっています。

ぱっと見ると、販売価格の方が上昇率が高いじゃないかとなりそうですが、実はこの2つは定義が違います。物価全般は「年率換算」の見通し、一方で販売価格は「現時点からの上昇幅」です。つまり販売価格を年率換算すると、3年後は1.7%程度、5年後では1.2%程度の上昇率になってしまいます。何故定義を揃えないのかという点はさておき、数字を見る限り、企業は中長期で販売価格を上げ「続ける」ことはまだまだ難しいと感じていることがよくわかります。付言すると、業種別の詳細を見ても、5年後の販売価格見通しを年率換算して2%に届く業種は1つもありません。一方で、この項目の開示が始まった2014年からの推移を見ると、過去は1年後の見通しですら販売価格<物価全般でした。これが逆転したのは2022年からで、その後は一貫して販売価格の方が高い傾向となっています。

物価上昇分ですら製品価格に十分に反映できない環境が本当にあるとしたら、それが解消されるだけでも株式投資には追い風になるでしょう。あるいは、企業への中長期的な製品価格についてのヒアリングが、その企業が持つ製品の価格決定力を素早く判定できるリトマス試験紙になっているのかもしれませんが、同時に我々は消費者でもあるので、購入を急ぐべき品目を示唆しているデータであるようにも思います。

3ヶ月に一回の地味な統計ではありますが、企業の本音が透けて見えるこちらのデータ。年率換算した「販売価格」の見通しが物価全般に並ぶ日は来るのでしょうか。

ファンドの特色

- 特色1** わが国の上場企業を対象に、マクロ経済動向等のトップダウン分析および同業他社比較等のボトムアップ分析の両面から企業の本源的価値を算出し、本源的な価値と市場価格との乖離が著しい銘柄を厳選して集中投資を行います。
- ・わが国の株式等の上場有価証券への投資および有価証券先物取引等の実行にあたっては、株式会社Kaihouより投資助言を受けます。
- 特色2** 徹底的なリサーチとリスク管理、投資先企業へのエンゲージメントを通して、受益者へのリターンの提供を目指します。
- ・本源的な価値は外部環境の変化等で変動し続けているため、弛まぬリサーチで常にアップデートし、投資先企業へのエンゲージメントを通してカタリストの創出と価値の顕在化を図り、受益者へのリターンの向上を目指します。
 - ・株式会社Kaihouでは、投資先企業(投資予定を含む)へのエンゲージメントを実施し、その結果も踏まえて投資助言を行います。
- 特色3** 株式の組入比率は、原則として高位を維持することを基本とします。

投資リスク

基準価額の変動要因

投資信託は値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクがあります。)に投資するため、基準価額は変動します。従って、金融機関の預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。組入る有価証券の価格が値下がりすることにより、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用の結果として信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者に帰属します。

主な変動要因

株価変動リスク	一般に株価は、個々の企業の活動や一般的な市場・経済の状況、国内および国際的な政治・経済情勢等に応じて変動します。従って、当ファンドに組み入れられる株式の価格は短期的または長期的に下落していく可能性があり、これらの価格変動または流動性に予想外の変動があった場合、重大な損失が生じる場合があります。
集中投資のリスク	当ファンドは、分散投資を行う一般的な投資信託とは異なり、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は非常に大きくなる可能性があります。また、特定の銘柄への投資が集中することによって、その銘柄に経営破綻や経営・財務状況の悪化等が生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。
信用リスク	組み入れられる株式等の有価証券やコマーシャル・ペーパー等短期金融商品は、発行体に債務不履行が発生あるいは懸念される場合には価格が下がることもあり、また、投資資金を回収できなくなることがあります。

その他の留意点

・当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6に定める「書面による契約の解除」(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。・当ファンドは、大量の換金が発生し短期間で換金資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響をおよぼす可能性や、換金のお申込みが取消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。・資金動向、市況動向等によっては、また、不慮の出来事等が起きた場合には、投資方針に沿った運用ができない場合があります。・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上りが小さかった場合も同様です。収益分配の支払いは、信託財産から行われます。従って純資産総額の減少、基準価額の下落要因になります。・投資信託は、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構、貯金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社を通じて購入していない場合は投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

お申込みメモ

当ファンドは、現在、運用資産規模を適正な範囲に維持するため、
お買付けお申込み受付を停止させていただいております。

購入単位	100万円以上1円単位(ただし、収益分配金を再投資する場合は、1円以上1円単位) 毎営業日購入の申込みを行うことができます。
購入価額	購入申込日の翌営業日の基準価額(ファンドの基準価額は1万口あたりで表示しています。)とします
購入代金	販売会社(fundnote株式会社)が定める期日までにお支払いください。
換金単位	1口もしくは1円単位 毎営業日換金の申込みを行うことができます。
換金価額	換金申込日の基準価額から0.3%の信託財産留保額を控除した価額とします。
換金代金の支払い	原則として、換金申込日から起算して4営業日目からお支払いします。
申込締切時間	毎営業日の午前11時30分までに行われた申込み(当該申込みに係る販売会社所定の事務手続きが完了したもの)を 当日の申込分とします。
換金制限	大口換金には制限を設ける場合があります。
購入・換金 申込受付の中止 および取消し	金融商品取引所等における取引の停止等、その他やむを得ない事情があるときは、購入、換金の各お申込みの受付を中止すること、および既に受け付けた購入、換金の各お申込みの受付を取り消すことがあります。
信託期間	2035年9月25日までとします(2025年1月27日設定)。
繰上償還	委託会社は、受益権の口数が設定日から3年経過後に30億口を下回ったときには、受託者と合意の上、信託期間を繰上げて償還させる場合があります。また、この信託契約を解約することが受益者のために有利であると認めるとき、またはやむを得ない事情が生じた場合には、受託者と合意の上、信託期間を繰上げて償還させることができます。
決算日	原則、毎年1月8日(休業日の場合は翌営業日)とします。ただし、初回決算は2026年1月8日とします。
収益分配	年1回の決算時に、原則として、収益分配方針に基づいて、収益分配を行います。 ただし、委託会社の判断により収益分配を行わない場合もあります。(再投資可能)
課税関係	課税上は株式投資信託として取り扱われます。 原則として配当控除の適用が可能です。なお、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。 ファンドは、NISAの対象ではありません。税法が改正された場合等には、変更となる場合があります。 税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

ファンドの費用

投資者が信託財産で直接的に負担する費用

購入時手数料	ありません。
信託財産留保額	換金申込日の基準価額に対して0.3%を乗じて得た額とします。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

(1)基本報酬額

ファンドの純資産総額に基本報酬率年1.87% (税抜き年1.7%) を乗じて得た額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末、または信託終了のときに、信託財産から委託会社に支払われます。

基本報酬率の配分は下記のとおりとします。

支払先	役務の提供	料率(税抜き)
運用管理費用 (信託報酬)	運用会社としての機能分(ファンドの運用とそれに伴う調査等)	年1.065%
	販売会社としての機能分 (口座内でのファンドの管理および事務手続き、運用報告書等 各種書類の購入後の情報提供等)	年0.6%
受託会社	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行	年0.035%

※表に記載の料率には、別途消費税がかかります。

(2)実績報酬額

実績報酬は、毎計算期間(第1計算期間を除きます。)の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末、または信託終了のとき、10,000口あたり基準価額(収益分配および実績報酬が発生した場合は、当該金額控除前)がハードルレートを加味したハイ・ウォーター・マークを上回っている場合、信託財産から委託会社に支払われます。

※委託会社の信託報酬には、株式会社Kaihouへの投資顧問報酬が含まれております。

実績報酬の詳細は交付目論見書4～5ページをご参照ください。

その他の費用 及び手数料	(1)監査費用、計理関連費用、法定書類関係費用等 ファンドの純資産総額に対して年0.11% (税抜き年0.10%) を上限とする額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末、または信託終了のときに、信託財産から委託会社に支払われます。 ※監査費用: 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 計理関連費用: 計理業務(基準価額算出等)およびこれに付随する業務 (設定解約処理、法定帳簿管理、法規則に基づく報告、基準価額の配信等)に係る費用(業務を委託する場合の委託費用を含む。) 法定書類関係費用: 目論見書、有価証券届出書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用 (業務を委託する場合の委託費用を含む。)
	(2) 組入有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等 その都度信託財産から支払われます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限等を示すことができません。 ※組入有価証券売買委託手数料: 有価証券の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 信託事務の諸費用等: 信託事務の処理に要する諸費用、信託財産に関する租税等

※ ファンドの費用の合計額については、投資家の皆さまが保有される期間や運用状況等に応じて異なりますので、表示することができません。

委託会社、その他関係法人

委託会社	fundnote株式会社（信託財産の運用指図等を行います） 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3413号
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社
投資助言会社	株式会社Kaihou

お申込みは ▼

金融商品取引業者名	登録番号	加入協会
fundnote株式会社 金融商品取引業者	関東財務局長(金商) 第3413号	一般社団法人 資産運用業協会

参考指数に関する注意事項

TOPIXに関する知的財産権その他一切の権利は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」といいます。）に帰属します。JPXは、TOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXにかかる標章または商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。また、JPXは当ファンドの取引および運用成果等に関して一切責任を負いません。

本資料のご留意点

- 本資料は、fundnote株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料における個別銘柄への言及は、当ファンドの組入銘柄や運用内容の説明を目的とするものであり、当該銘柄への投資を推奨するものではありません。掲載銘柄は将来にわたる組入れを保証するものではなく、予告なく変更される場合があります。
- 本資料中の市場見通し、業績見通し等は作成時点における当社の見解であり、将来の市場動向や運用成果を保証するものではありません。
- 本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- 投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- 投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。