

fundnote TOB 企業価値ジャッジファンド

作成基準日

2026年8月31日

運用実績

基準価額

12,728円

前月末比

+901円

純資産総額

12.74億円

※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。

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
+7.62%	+7.68%	+13.11%	-	-	+27.28%

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。



担当ファンドマネージャー 神谷 悠介

2001年、安田火災海上保険(現・損害保険ジャパン株式会社)入社。
2003年、全国優績者会議に最年少で出席。2005年、本社グローバル運用部に異動し、国内外社債を担当。
2011年、SOMPOアセットマネジメントに異動。2012年からは日本株運用、2013年よりアナリストとして累計200銘柄以上を担当し、ポートフォリオマネージャーとしてはESG戦略ファンドの運用に従事。2023年から欧米株アナリストを兼任。2025年8月、fundnote入社。

ファンドプロフィール

・設定日:2025/11/21

投資戦略

① TOBジャッジ戦略

今後増加が見込まれるTOB(株式公開買付)やMBO(経営陣による買収)を投資機会と捉え、その候補となりうる銘柄に投資する戦略です。TOB等が短期的に実現しない場合でも、良好なファンダメンタルズを基盤に株価の上昇が期待できる銘柄を厳選します。

② 企業価値ジャッジ戦略

本戦略は、主に決算内容に対する市場の過剰反応が生み出す、株価と本源的価値の乖離(ミスプライシング)を収益源とします。割安局面での買いだけでなく、割高局面では空売りを活用し、リターンを最大化を追求します。

資産比率

fundnote TOB 企業価値ジャッジ
マザーファンド

103.2%

現金その他

-3.2%

合計

100.0%

ハイ・ウォーター・マーク

11,094円

■ 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

マザーファンドの状況 上場株式組入上位10銘柄

※TOBジャッジ戦略における組み入れ銘柄については、運用上の制約等を鑑み、銘柄名は非開示としております。

順位	証券コード	銘柄	業種	比率
1	285A	キオクシアホールディングス	電気機器	5.3%
【企業価値ジャッジ戦略】7月にグローバルにメモリ株が下落し、8月のリバウンドも限定的だったが、足元のNAND市況は上昇が継続し、さらなる業績強含みを予想する。第1四半期決算で自己株式取得を発表したが、今後の株主還元策にも期待して保有。				
2	6857	アドバンテスト	電気機器	5.1%
【企業価値ジャッジ戦略】第1四半期決算において通期大幅上方修正。生成AIが推論型へ移行する中、GPUに加え、ASIC、CPU向け需要が大幅に増加してきている。同社のSoCテストの生産能力も大幅に増加させる方針で、強い需要の取り込みが進み、来期以降の業績伸長にも期待できる。				
3	8035	東京エレクトロン	電気機器	4.7%
【企業価値ジャッジ戦略】AI半導体関連の主力銘柄として注目。少なくとも今後2年程度は力強いWFE市場の成長が想定される中で、ようやく収益性改善に向けた取り組みを本格化しつつあり、力強いトップライン成長とマージン切り上がりによってコンセンサスを上回る高い利益成長を予想。第1四半期においても順調な進捗が確認された。				
4	5802	住友電気工業	非鉄金属	4.7%
【企業価値ジャッジ戦略】第1四半期決算では、一過性の生産停止影響や、米関税関の税還付を顧客に還元したことにより、見込みの営業利益が相対的に冴えなかったものの、第2四半期以降は出遅れを取り戻す展開になると予想している。				
5	6525	KOKUSAI ELECTRIC	電気機器	4.6%
【企業価値ジャッジ戦略】第1四半期はコンセンサスを上回る上方修正。力強いWFE市場の成長が想定される中、特に同社が強みを持つDRAM等メモリ向けの伸びもさらに大きいと想定されることから、前工程銘柄の中でも相対的な業績優位性があると判断している。				
6	-	非開示	卸売業	4.5%
【TOBジャッジ戦略】商社子会社。TOBジャッジ戦略として親子上場解消の可能性を見ている他、企業価値ジャッジ戦略からも割安と判断し保有。第1四半期で大幅な通期上方修正および増配を行ったが、さらなる上方修正、増配に期待して保有。				
7	5803	フジクラ	非鉄金属	4.2%
【企業価値ジャッジ戦略】第1四半期決算では、光コンポーネント製品で大型受注を獲得したことで、6月に続いた大幅上方修正となった。光ファイバー・ケーブル以外の事業での大きな収益の柱が顕在化したことで、光ファイバー生産能力不足に対する懸念も和らぎ、今期のさらなる上方修正や、来期以降の業績伸長に期待ができる。				
8	-	非開示	建設業	4.1%
【TOBジャッジ戦略】建設子会社。TOBジャッジ戦略として親子上場解消の可能性を見ている他、配当利回りも4%超と割安感もある。親会社が過去に上場子会社を非上場化してきた実績等も踏まえ、親子上場解消の可能性に着目して保有。				
9	8591	オリックス	その他金融業	4.0%
【企業価値ジャッジ戦略】ポートフォリオ全体のバランサーの役割を果たす銘柄の1つ。第1四半期決算では、出資先である東芝の大幅な伸長を除いたベースでも強い業績となった。今期堅調な業績となることが予想され、東芝からの配当の使途も含めて、株主還元拡充にも期待が持てる。				
10	4062	イビデン	電気機器	3.7%
【企業価値ジャッジ戦略】生成AIが学習型から推論型へ移行し、さらにAgentic AIに向かう中、これまでのNVIDIA向けのみならず、Intel向けの伸びが顕著になっており、経済統計からは足元でさらに加速している可能性が高く、今期計画の上方修正余地に着目して保有。				

組入銘柄数 36

マザーファンドの資産構成		マザーファンドの市場別構成		マザーファンドの業種別構成	
資産内容	純資産比	市場	比率	業種	比率
上場株式	100.6%	プライム市場	96.2%	電気機器	31.3%
－TOB戦略	30.7%	スタンダード市場	3.8%	非鉄金属	16.1%
－企業価値戦略ロング	69.9%	グロース市場	--	卸売業	14.2%
－企業価値戦略ショート	-10.4%	--	--	情報・通信業	9.9%
現金その他	-0.6%	--	--	食料品	8.7%
グロスエクスポージャー	111.0%	--	--	その他	19.9%
ネットエクスポージャー	90.3%	合計100.0%		合計100.0%	



神谷's fund note



今月の運用成果

8月の株式市場は、月前半は上昇したものの、後半からはTOPIXが堅調、日経平均が軟調と、まちまちの展開となりました。月を通して見ると小幅高となりました。(日経平均: +3.0%、TOPIX: +3.8%、TOPIX(配当込み): +3.9%)

業種別では、サービス業、海運業、非鉄金属がTOPIXをアウトパフォームする一方、保険業、ガラス・土石製品、倉庫・運輸関連業がアンダーパフォームしました。

ファクター別では、モメンタム、バリューがプラスとなる一方、ベータ、リバーサルがマイナスとなりました。

7月はグローバルでAI・半導体関連銘柄が急落しましたが、7月末に一旦のボトムを打ち、8月中旬までは4-6月期業績が堅調だったこともあり、それらの銘柄を中心に戻りを試す展開となりました。中旬に入ると、中東情勢の先行き不透明感の高まりを背景とした原油価格上昇や、日銀の早期利上げ観測から長期金利が上昇したことで株価は反落しました。月末にかけては、NVIDIAの好決算を受け、AI・半導体関連銘柄が買い戻される局面もありましたが、ジャクソンホール会議でのウォーシュFRB議長講演を受け、米国の早期利上げ観測が高まり、軟調な展開となりました。

こうしたマーケット環境の中、8月のファンドパフォーマンスは+7.6%となり、TOPIX(配当込み)を+3.8%上回りました。

月前半は、AI・半導体関連の戻りを享受できたこと、一部保有銘柄

柄で決算後大きく上昇する銘柄があったこと、保有する電通総研に対するTOB観測などが牽引し堅調なパフォーマンスとなりましたが、月後半は、日米長期金利上昇を背景にバリュー株優位の展開となり、相対パフォーマンスが劣後しました。

TOBジャッジ戦略については、銘柄名を開示することによる運用上のデメリットが大きいと判断し、引き続き非開示とさせていただきます。ただし、先月から変更しておりますが、保有上位銘柄については、業種、保有ウェイト、銘柄に関する一言コメントを記載しております。なお、当戦略については12銘柄を組み入れており、内訳は、情報・通信業4社、食料品3社、卸売業3社、建設業1社、サービス業1社となります。また、当月末時点で企業価値ジャッジ戦略(ショート)では5銘柄のポジションを持っております。

TOBジャッジ戦略については、3月に三井住建道路、5月に弘電社がTOBとなり、7月にTOB観測が流れた電通総研については8月下旬にTOBとなり、8月の報道が出た直後に全売却を行っております。

企業価値ジャッジ戦略については、引き続き、好調な業績にも関わらず株価の戻りが弱い半導体、半導体製造装置、電線、電子部品の銘柄をオーバーウェイトしております。



ファンドマネージャー神谷の相場手帖①

先月の当欄に記載した見通し(8月初旬作成)は、「7月相場はAI・半導体関連を中心としたグローバルでの需給悪化が主因となり動いた相場であり、引き続き企業のファンダメンタルズは良好であることから、当面下げすぎたところからの戻りを試す展開を想定する」というものでした。

振り返ってみると、8月中旬までは、第1四半期決算が堅調であったことが追い風となり、概ね上記のような展開となったものの、月後半に入ると、7月相場で見られたようなAI・半導体関連が連鎖的に売られるような局面(SOX指数下落→日本の半導体・AI関連下落、韓国メモリ株下落→SOX指数下落、、、)も見られ、個別企業の決算発表を終えたところで、金利や中東情勢といったマクロ要因が

背景となり、7月の後遺症がまだ残っているような動きが見られました。9月から10月上旬にかけては、引き続き一進一退の展開を想定しています。決算発表など個別企業からの株式市場をサポートするような材料が少なくなってくる時期に入り、当面は日米金融政策や中東情勢、さらには米国の中間選挙に向けた動向等に市場の注目が集まると見えています。10月中旬頃から、再び企業決算での上方修正期待、株主還元増額期待などが高まり、株価は戻りを試す展開を想定します。第2四半期決算では、AI・半導体関連銘柄の上方修正幅が特に大きくなると見ており、ポジティブ決算発表となれば株価が素直に反応すると予想します。



神谷's fund note



ファンドマネージャー神谷の相場手帖②

足元、NT倍率(日経平均÷TOPIX)は、15.76倍まで調整しており、前回ボトムを付けた7/29の水準に近づいており、特段過熱感はない水準になっていると思われます。決算など個別企業のファンダメンタルズに焦点が当たる局面では、日経平均がTOPIXをアウトパフォームする展開(NT倍率の上昇)を予想します。

SOX指数の予想PERも、生成AIが市場の大きなテーマになって以降の下落局面に接近した水準であり、足元20倍を割れており、割安感も台頭していると見ています。

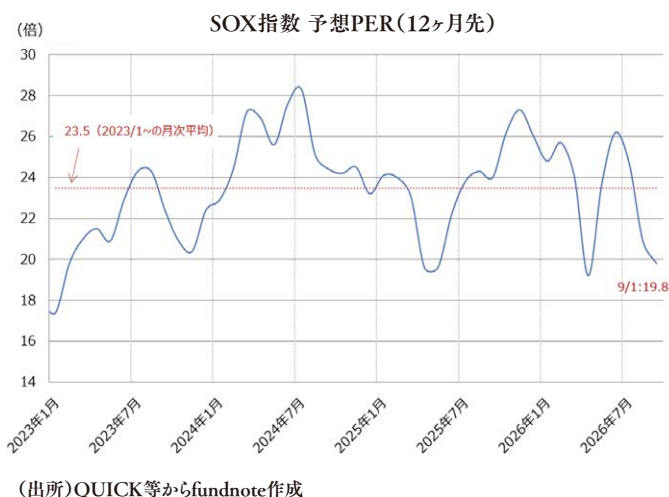
ハイパースケーラーのAIデータセンターへの投資も極めて強く、その

恩恵を受ける半導体、電線、電子部品などの関連銘柄のEPSは、足元のコンセンサス以上に強含むと見ており、EPS切り上がり×PERの平均回帰(さらにはレンジ上限への接近)が第2四半期決算以降に見られると予想しています。

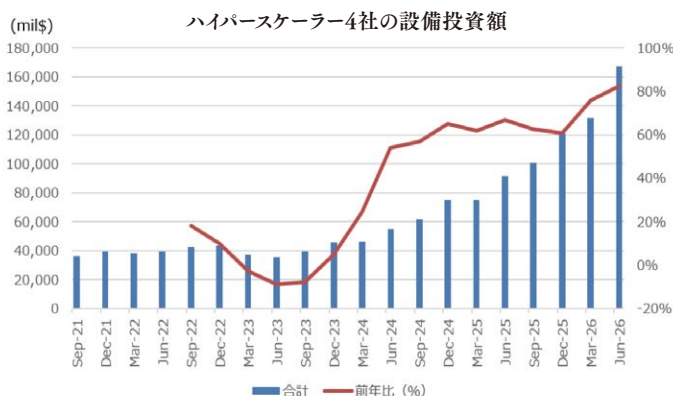
9月はしばらく方向感のない、総じて横ばいの展開を想定していますが、10月以降、株価は好転していくものと考えています。9月は、第2四半期決算に向けて個別企業への取材、証券会社アナリストとの議論、それらから得た知見をもとに分析を深め、収益獲得のネタ仕込みに励んでいく所存です。



(出所)QUICK等からfundnote作成



(出所)QUICK等からfundnote作成



※ハイパースケーラー4社: Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta Platforms

(出所)各社決算資料、QUICK等からfundnote作成

ファンドの特色

特色1 マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所に上場(これに準じるものを含みます。)している企業の中から、ボトムアップ・アプローチにより、企業の本源的価値と市場価格との乖離が大きいと判断される銘柄を選定し、その乖離が是正される過程を通じて投資リターンを獲得を目指します。

当ファンドでは、主に以下の2点に着目して運用を行います。

① TOB等のコーポレートアクションが期待できる銘柄への投資(株式ポートフォリオの50%程度)

- 親子上場等の株主構成に起因して経営に緩みが生じ、企業価値やROEの向上が十分に実現されていない企業に対して、本源的価値との乖離およびTOB(株式公開買付)等のコーポレートアクションの可能性に着目して投資を行います。エンゲージメントを通じて企業価値の向上を促し、乖離の是正による投資リターンの獲得を目指します。

② 本源的企業価値と市場価格との乖離について短期的な収束を狙う投資(株式ポートフォリオの50%程度)

- 一時的な要因により本源的価値に対して過小評価されている銘柄に対して投資を行い、株価が本源的価値へと是正される過程からリターンの獲得を目指します。
- なお、本源的価値と比較して市場価格が著しく過大であると判断される銘柄については、ショート戦略(信用取引を用いた売建て等)の対象とする場合があります。
信用取引による株式の売建て金額は、原則、純資産総額の10%以下を目安とします。

特色2 企業取材、開示資料等を通じて得た情報を基に、AI等を活用した情報整理と徹底的なファンダメンタルズ分析を通じて、銘柄選定を行います。

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。

< 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。

< ショート戦略に係るリスク >

当ファンドは、信用取引を用いた株式の売建て等のショート戦略を行う場合があります。売り建てた株式の価格が上昇した場合には、基準価額の下落要因となります。また、信託財産で保有する株式とショート戦略の双方で損失が生じた場合、通常のファンドにおける損失よりも大きくなる可能性があります。なお、売建ての実行に際しては、貸株料、配当調整金等のコストが発生するため、売り建てた株式の価格が横ばいの場合でも、損失が発生する可能性があります。

< 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があり、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、換金のお申込みの受付が中止となる可能性、既に受け付けた換金のお申込みの受付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。
- 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。そのため、当ファンドが投資対象とするマザーファンド受益証券を投資対象とする他の投資信託に資金変動等があり、その結果としてマザーファンドの組入る有価証券の売買等が生じた場合には、当ファンドの基準価額に影響がおよぶ場合があります。
- 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がり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。
- 当ファンドの愛称である「さいこう」は、再興を意味するものです。

お申込みメモ

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 (ただし、当初申込期間においては1口あたり1円)。
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。
換金制限	大口換金には制限を設ける場合があります。
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	毎営業日の午後1時30分までに行われた申し込み(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)を当日の申込分とします。
購入の申込期間	継続申込期間:2025年11月21日から2027年2月26日まで ※ 継続申込期間は継続申込期間満了前に有価証券届出書を提出することによって更新されます。
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	無期限(2025年11月21日設定)
繰上償還	委託会社は、受益権の口数が20億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12月16日(休業日の場合は翌営業日)とします。ただし、初回決算日は2026年12月16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1.98% (税抜き年1.8%) 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。

運用管理費用
(信託報酬)

支払先	役務の提供	料率(税抜き)	
		純資産総額 200億円以下の部分	純資産総額 200億円超の部分
委託会社	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%	年1.070%
	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送付、ご購入後の情報提供等)	年0.7%	年0.7%
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%	年0.030%

※表に記載の料金には、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。

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

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。
- 本資料は、作成時点の当社見解であり、将来の成果等を保証するものではありません。