

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、fundnote日本株Kaihouファンド(愛称:匠のファンド かいほう)は、2026年1月8日に第1期の決算を行いました。当ファンドは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う方針としており、期中につきましてもそれに沿った運用を行いました。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き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

第1期末
(2026年1月8日)

基準価額 15,645円

純資産総額 39,028百万円

第1期
(2025年1月27日～2026年1月8日)

騰落率 56.5%

分配金合計(税引前) 0円

※ 基準価額および分配金合計(税引前)は1万口当たり、騰落率は分配金再投資基準価額(税引前の分配金が分配時に再投資されたものとみなして計算した基準価額)の騰落率で表示しています。

- 交付運用報告書は、運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面です。その他の内容については、運用報告書(全体版)に記載しております。
- 当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、右記ホームページにて閲覧・ダウンロードいただけます。
- 運用報告書(全体版)は、受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

<運用報告書(全体版)の閲覧・ダウンロード方法>

右記URLにアクセス⇒「商品」⇒「当該ファンド」を選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択ください。

FUNDNOTE

fundnote日本株Kaihouファンド (愛称:匠のファンド かいほう)

追加型投信/国内/株式

特化型

交付運用報告書 第1期

決算日2026年1月8日

作成対象期間(2025年1月27日～2026年1月8日)

fundnote株式会社

東京都港区芝5-29-20 クロスオフィス三田

当運用報告書に関するお問い合わせ先

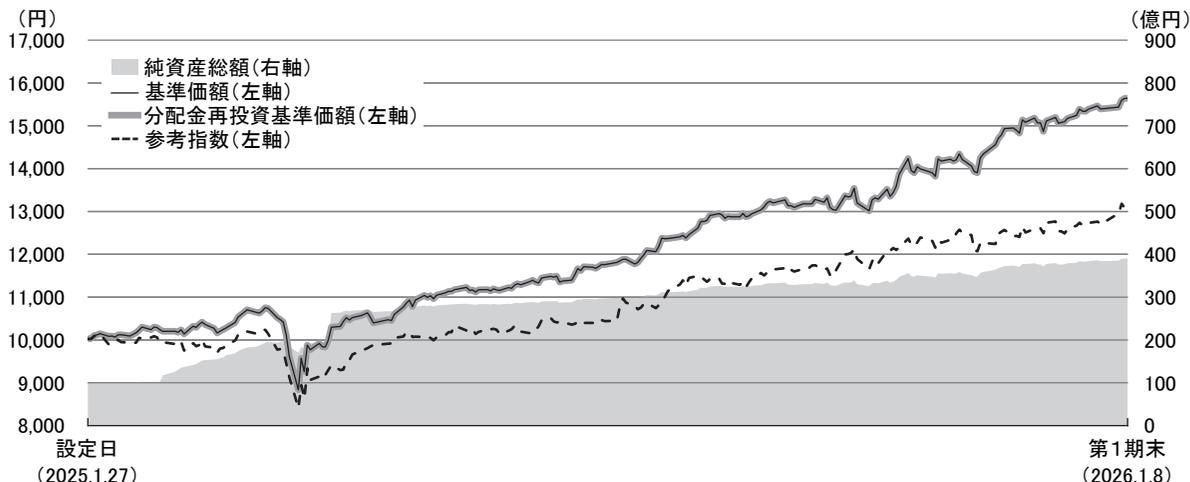
電話番号 03-6809-4253

受付時間: 営業日の10:00～15:00

ホームページ <https://fundnote.co.jp>

運用経過の説明

基準価額等の推移および基準価額の主な変動要因



設定日 : 10,000円

第1期末 : 15,645円 (既払分配金: 0円)

騰落率 : 56.5% (分配金再投資ベース)

- ※ 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。
- ※ 分配金再投資基準価額は、設定日の基準価額に合わせて指数化しています。
- ※ 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。
- ※ 参考指数である東証株価指数 (配当込み) は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。
- ※ 参考指数は、設定日の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- ※ 東証株価指数 (配当込み) の指数値及び東証株価指数 (配当込み) に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。

基準価額は、期首10,000円から期末15,645円に5,645円の値上がりとなりました。

(下落要因)

- ・ トランプ政権下における貿易政策 (関税強化・交渉不透明感) を背景とした市場のリスク回避姿勢の強まり

(上昇要因)

- ・ 米国と各国との関税交渉が進展したことや、インフレ環境下における株式の相対的優位性が意識されたことによる株式相場全体の上昇
- ・ 企業の本源的価値に着目した分析に基づく銘柄選択が奏功したことに加え、投資先企業との継続的なエンゲージメント活動を通じた企業価値向上効果

1万口当たり費用明細

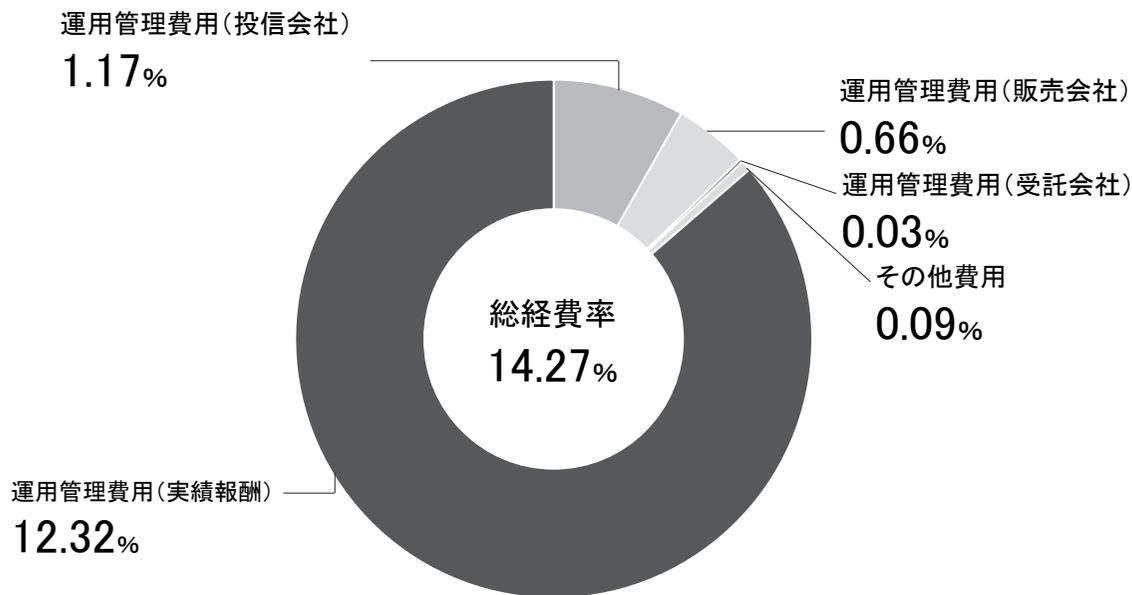
項目	第1期 (2025年1月27日～ 2026年1月8日)		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬(基本報酬) (投信会社) (販売会社) (受託会社)	217円 (136) (77) (4)	1.776% (1.113) (0.630) (0.033)	(a) 信託報酬(基本報酬)＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ファンドの運用とそれに伴う調査等の対価 口座内でのファンドの管理および事務手続き、運用報告書 等各種書類の送付、ご購入後の情報提供等の対価 ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行 の対価
(b) 信託報酬(実績報酬)	1,431	11.711	(b) 信託報酬(実績報酬)は、基本報酬額に加えて、委託会社 が受領するハイ・ウォーター・マーク方式による実績報酬額 で、一定時点毎の基準価額がハードルレートを加味したハ イ・ウォーター・マーク(過去の一定時点における最高値)を 更新している場合に受領する仕組みになっています。
(c) 売買委託手数料 (株式)	73 (73)	0.597 (0.597)	(c) 売買委託手数料＝[期中の売買委託手数料]÷[期中の平 均受益権口数] 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(d) その他費用 (監査費用) (法定書類関係費用) (計理関連費用)	10 (4) (1) (5)	0.082 (0.033) (0.008) (0.041)	(d) その他費用＝[期中のその他費用]÷[期中の平均受益権 口数] 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 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。) 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。)
合計	1,731	14.166	

期中の平均基準価額は、12,219円です。

- ※ 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む)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。
- ※ 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- ※ 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額(円未満の端数を含む)を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。
- ※ 当ファンドは実績報酬制を採用しております。実績報酬は、半期末および決算期末に確定した1万口当たりの金額を合算したものです。なお、解約時に確定した金額は考慮していません。

(参考情報)

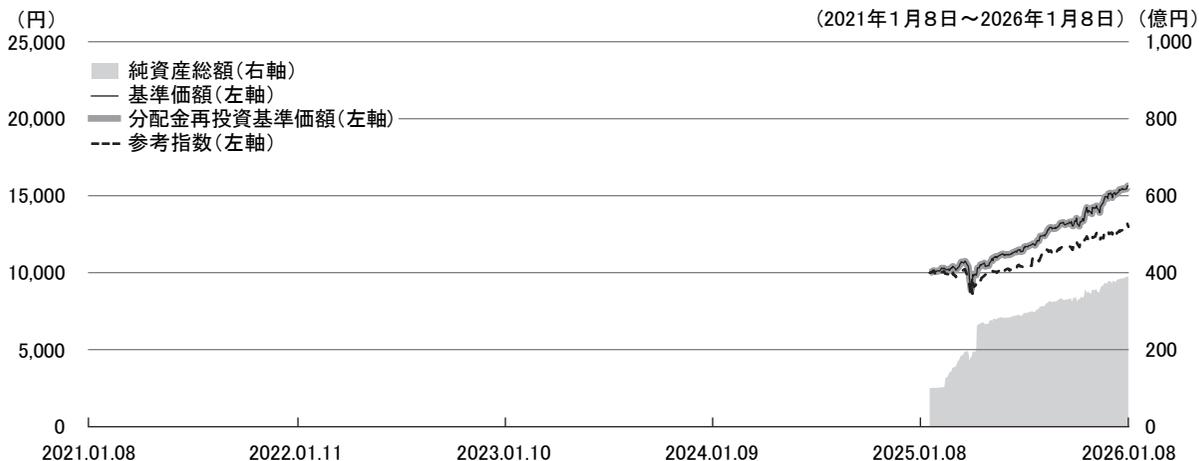
・総経費率



- ※ 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。
- ※ 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。
- ※ 各比率は、年率換算した値です。
- ※ 実績報酬は、当期中においてファンドの運用成果によって発生する費用です。
- ※ 前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は異なります。

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14.27%です。**

最近5年間の基準価額等の推移



	2025年 1月27日 設定日	2026年 1月8日 決算日
基準価額 (円)	10,000	15,645
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	56.5
参考指数騰落率 (%)	—	29.8
純資産総額 (百万円)	9,983	39,028

- ※ 設定日の基準価額は設定当初の金額、純資産総額は設定当初の元本額を表示しており、2026年1月8日の騰落率は設定当初との比較です。
- ※ 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。
- ※ 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。
- ※ 参考指数である東証株価指数(配当込み)は、国内株式市況を概観する参考として掲載しております。
- ※ 参考指数は、設定日の値が基準価額と同一となるように計算しております。
- ※ 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しています。
- ※ 東証株価指数(配当込み)の指数値及び東証株価指数(配当込み)に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。

<国内株式>

期首から期末にかけて、国内株式市場は総じて上昇基調で推移しましたが、米国の通商政策や国内政治動向を背景に、変動の大きい展開となりました。トランプ米政権による相互関税政策の具体化を受け、世界景気への影響に対する警戒感が高まる局面では、国内株式市場も調整を余儀なくされました。その後、関税上乘せ措置の一部停止や引き下げを巡る動きが伝わるにつれ、通商政策への過度な懸念は後退しました。

国内では、高市総理の就任に伴う政策運営や財政規律に対する見方が市場の注目を集め、金利水準への意識が相場の変動要因となりました。こうした中、企業決算では自社株買いを含む株主還元策の発表が相次ぎ、指数全体を下支えする要因となりました。

8月以降は、米国のインフレ懸念の後退や通商面での日本の負担軽減措置などが好感され、市場全体としては堅調さを維持しました。

当該投資信託のポートフォリオ

・株式組入比率

株式組入比率は、期を通じて高位を維持し、期末に92.9%としました。

・期中の主な動き

株式会社Kaihouからの助言を受け、本源的価値に対して市場価格が割安な銘柄への集中投資を行いました。主な銘柄及び業種(東証33業種分類)は下記のとおりです。

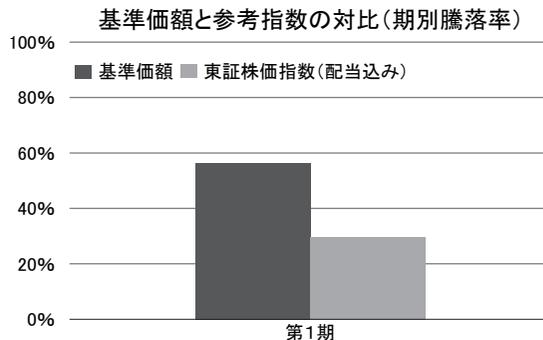
(銀行業)大垣共立銀行、プロクレアホールディングス等の買い付けを行いました。大垣共立銀行は期末までに売却を行いました。

(建設業)大末建設、ヤマト等の買い付けを行いました。大末建設は期末までに売却を行いました。

(金属製品)川田テクノロジーズ等への投資を行いました。

当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドでは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。右記のグラフは、当ファンド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(税込み)込みです。
- (注) 東証株価指数(配当込み)は当ファンドの参考指数です。
- (注) 東証株価指数(配当込み)の指数値及び東証株価指数(配当込み)に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。

分配金

基準価額水準、市況動向等を勘案して、分配金は見送りとさせていただきます。
留保益の運用については、特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行いません。

分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

項目	第1期 2025年1月27日 ～ 2026年1月8日
	当期分配金 (対基準価額比率)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	5,644

※ 当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

※ 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、当ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

・投資環境

2025年には日本の株式市場は大きく上昇し、最高値を更新しましたが、依然として割安な銘柄は存在しております。また東証改革等を背景に引き続き企業の改革は進んでいくと考えます。

世界の株式市場では、AI投資を軸とした景気サイクルが引き続き継続しています。一方、国内では高市首相の政策運営を背景とした日本の財政リスクに市場の関心が集まっており、長期金利は依然として高水準で推移しています。年初に公表された有識者による相場見通しでは、年末の日経平均株価を5.5万～6万円と予想する声が多く、市場全体としては強気な見方が優勢となっています。

・投資方針

株式会社Kaihouからの投資助言を受けて運用します。引き続きトップダウン分析、ボトムアップ分析の両面から割安な銘柄を厳選して集中投資を行います。投資先企業に対してはエンゲージメント活動を実施し、カタリストの創出と価値の顕在化を図ります。

お知らせ

「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正に伴い、運用報告書の電子交付に関する条文を変更する所要の約款変更を行ないました。

＜変更適用日：2025年4月1日＞

計算期間の末日（決算日）について、9月25日から1月8日に変更するとともに、第1計算期間の末日（決算日）を2025年9月25日から2026年1月8日に変更する所要の約款変更を行ないました。

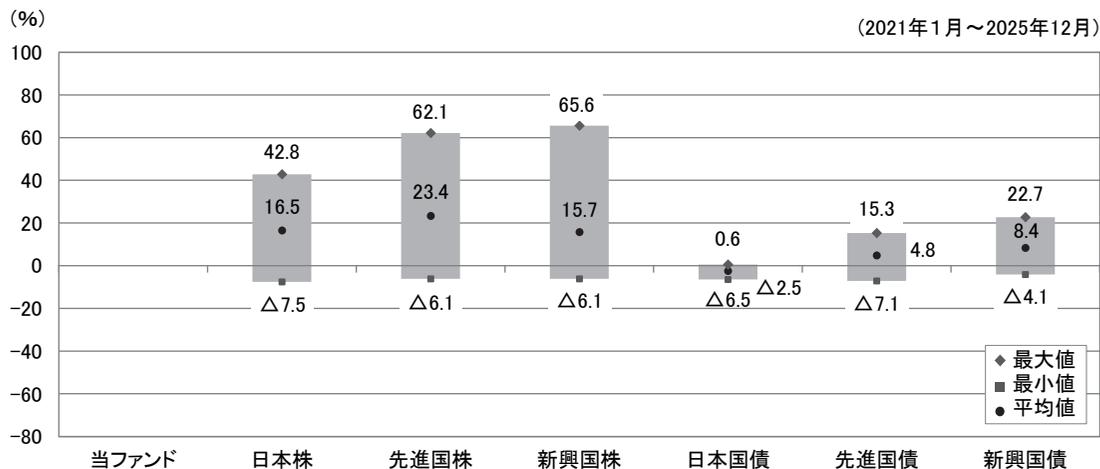
＜変更適用日：2025年9月19日＞

当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2035年9月25日までとします（2025年1月27日設定）。
運用方針	わが国の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。
主要投資対象	国内株式
運用方法	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。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を提供を目指します。
分配方針	<ul style="list-style-type: none">・ 毎年1月8日の決算日（休業日の場合は翌営業日。初回決算日は2026年1月8日。）に、原則として、分配対象額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、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。・ 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。・ 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、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。

<参考情報>

代表的な資産クラスとの騰落率の比較



- ※ 2021年1月～2025年12月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大・最小・平均を、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
- ※ 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
- ※ 上記の騰落率は直近月末から60ヶ月遡った算出結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。
- ※ 当ファンドについては、月末データが1年に満たないため掲載していません。
- ※ 各資産クラスの指数
 - 日本株 ……Morningstar日本株式指数
 - 先進国株……Morningstar先進国株式指数(除く日本)
 - 新興国株……Morningstar新興国株式指数
 - 日本国債……Morningstar日本国債指数
 - 先進国債……Morningstarグローバル国債指数(除く日本)
 - 新興国債……Morningstar新興国ソブリン債指数
- ・ 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しております。
- ・ 詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

当該投資信託のデータ

当該投資信託の組入資産の内容(2026年1月8日現在)

◆組入上位10銘柄

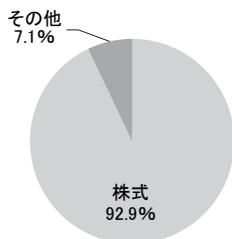
<組入銘柄数: 22銘柄>

	銘柄名	業種	通貨	比率
1	川田テクノロジーズ	金属製品	日本円	15.4%
2	日本シイエムケイ	電気機器	日本円	10.8%
3	かんぽ生命保険	保険業	日本円	10.4%
4	JSP	化学	日本円	7.4%
5	ヤマト	建設業	日本円	6.7%
6	アイダエンジニアリング	機械	日本円	6.6%
7	KNT-CTホールディングス	サービス業	日本円	6.0%
8	エノモト	電気機器	日本円	4.4%
9	佐藤商事	卸売業	日本円	3.5%
10	電気興業	電気機器	日本円	2.9%

注1) 比率は、純資産総額に対する割合です。

注2) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載しています。

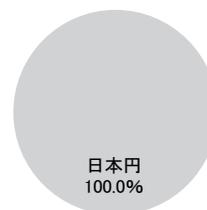
◆資産別配分



◆国別配分



◆通貨別配分



※ 資産別配分の比率は、当ファンドの純資産総額に対する割合です。その他は、負債控除後のコール・ローン、金銭信託や未収金等を表します。なお、未払金の発生により、数値がマイナスになる場合があります。

※ 国別配分および通貨別配分の比率は、当ファンドの組入有価証券評価額に対する割合です。国名は、原則として組入有価証券の発行国を表示しており、通貨名は、原則として組入有価証券の通貨建てを表示しています。

純資産等

項目	第1期末 2026年1月8日
純資産総額	39,028,485,883円
受益権総口数	24,946,965,227口
1万口当たり基準価額	15,645円

※ 当期中における追加設定元本額は26,528,010,662円、同解約元本額は1,581,045,435円です。

指数に関して

＜代表的な資産クラスとの騰落率の比較に用いた指数について＞

〈各指数の概要〉

日本株: Morningstar 日本株式指数は、Morningstar, Inc.が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。

先進国株: Morningstar 先進国株式指数(除く日本)は、Morningstar, Inc.が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。

新興国株: Morningstar 新興国株式指数は、Morningstar, Inc.が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。

日本国債: Morningstar 日本国債指数は、Morningstar, Inc.が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。

先進国債: Morningstar グローバル国債指数(除く日本)は、Morningstar, Inc.が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。

新興国債: Morningstar 新興国ソブリン債指数は、Morningstar, Inc.が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

〈重要事項〉

本ファンドは、Morningstar, Inc.、又はモーニングスター・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc.が支配する会社(これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います)が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に本ファンドに投資することの当否、または本ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス(以下「Morningstarインデックス」と言います)の能力について、本ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。本ファンドとの関連においては、委託会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマークおよびサービス名並びに特定のMorningstarインデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが委託会社又は本ファンドとは無関係に判断、構成、算定していません。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、委託会社又は本ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、本ファンドの基準価額および設定金額あるいは本ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または本ファンドの解約時の基準価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、本ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性および／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、委託会社、本ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstarグループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害(逸失利益を含む)について、例えばこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。