月次レポート

fundnote日本株Kaihouファンド

FUNDNOTE

作成基準日：　2025年8月29日基準

ファンド設定日：2025年1月27日

基準価額等の推移

※基準価額（税引き前分配金再投資）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（税引き前分配金再投資）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。

運用実績

基準価額	12,877円
前月末比	＋890円
純資産総額	324.23億円

※基準価額は信託報酬（実績報酬含む）控除後の値です。

	ファンド
過去1ヶ月間	7.42 %
過去3ヶ月間	15.11 %
過去6ヶ月間	27.00 %
過去1年間	－ %
設定来	28.77 %

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。

資産構成

資産内容	純資産比
上場株式	105.0%
株式先物	-
現金その他	-5.0%
合計	100.0%

※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

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型株の調査、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。

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。

投資助言担当　株式会社Kaihou

株式会社Kaihou「ニッポンの家計に貢献する」をミッションに、2023年に設立された投資顧問会社です。株式市場が気が付いていない企業本来の価値と市場価格との乖離をアルファと定義し、これを追求します。獲得したアルファを家計に循環させることでニッポンの解放を掲げます。証券会社や運用会社でアナリストおよびポートフォリオマネージャーの経歴を有する竹入敬蔵と個人投資家としての経歴を有する井村俊哉が代表取締役を務めます。

※本ファンドはKaihouの投資助言を受け、fundnoteが運用を行います。
※本ファンドは特化型運用を行います。
※本ファンドはKaihouの投資助言を受け、議決権行使を行います。
※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

■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：一般社団法人投資信託協会

上場株式組入上位10銘柄

順位	銘柄	業種	αスコア（Dスコア＋Uスコア）	投資概要	比率
1	非公開	銀行	94 (30+64)	非公開	18.9%
2	非公開	情報通信	93 (30+63)	非公開	16.5%
3	非公開	金属製品	91 (26+65)	非公開	15.0%
4	非公開	情報通信	90 (29+61)	IRをマーケティングと捉える。株式市場を味方に付け、あたりまえではない飛躍的成長を	12.5%
5	非公開	建設	90 (28+62)	大成建設による東洋建設へのTOB。建設業界でもベストオーナー議論が活発に	10.6%
6	非公開	小売	88 (24+64)	少数株主は貴方の事だけ考えています。幸の移転でガバナンス高度化と企業価値向上を	10.3%
7	非公開	建設	87 (28+59)	工場視察で生産性向上への一貫した哲学を知覚。次期中計を鼓舞しPBR3.0焼酎贈呈	6.7%
8	非公開	サービス	78 (18+60)	ARRが伸長するSaaSは自社開発。ストック型ビジネスモデルを深耕	5.4%
9	非公開	サービス	80 (24+56)	巨額かつ低利のCMSは特定株主への利益供与の疑義。親子上場は利益相反の温床に	3.7%
10	非公開	機械	80 (20+60)	非公開	2.6%

市場動向および運用状況

8月は、米国の対外関税懸念の剥落が更に進んだほか、FRBによる利下げの期待も合わさり、日経平均株価が最高値を形成するなど堅調な相場となりました。TOPIX+4.5%、グロース250+2.6%とプラスで終えました。当ファンドは情報通信業の銘柄等が寄与しプラスで終えました。詳細は『Kaihouからのメッセージ』もご参照ください。

今後の運用方針

グローバルの景気動向に注意し、適切なリスク管理のもと運用します。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。

参考：Kaihouからのメッセージ

＜アルファ獲得の活動実績＞

Kaihouの井村俊哉です。8月は決算前後に多くのアルファを発掘できました。アルファスコアが高く、より大きなIRRが期待できる銘柄に入れ替える方針のもと、株価が上昇した卸売業株を売却し、地銀株と決算で下落した金属製品株の買い増しに加え、複数の新規銘柄を組入れました。パフォーマンスに大きく貢献したのは、好決算を発表した情報通信株です。業績へのコミットメントは極めて強い会社である一方で、資本コストや企業価値への意識は希薄であり、伴ってIRに対しても能動的になりきれないでいます。そこで、潜在的に顧客に転換しやすい株主マーケティングを奨励し、同時に「決算説明資料の切り抜きはSNS上で頒布され、多いもので10万を超えるインプレッションが獲得できる」など、一定の広告効果が見込める事をIRに取り組む動機にするべく働きかけています。尚、特性値のPER等が上昇しているのは、株価が上がっている以外に、戦略的に割安なグロース株を増やしているからであり、成長率を勘案したPFのバリュエーションは引き続き割安と評価しています。

＜アルファ発掘の戦略＞

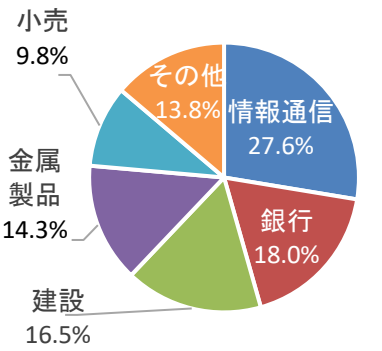
8月は代表取締役等との重要面談を立て続けに全うしました。議題は会社により様々ですが、①非公開化した方が企業理念を貫けるのではないか、②構造的な利益相反と競業避止の懸念について、真に会社を想うご覚悟を。③ベストオーナー議論と社外取締役との対話を要請、など深い対話を重ねています。また、売却した卸売業株の企業理念は心に響くものがあり、思い入れのある会社です。本社訪問の際に、理念を創った創業者の銅像が出迎えてくれたのですが、「本社に銅像がある会社の株は買うな」という運用業界の警句があると冗談交じりで社長に伝えたところ、「実は全国に4体もあります(笑)」と返してくれて、場が和んだ事を覚えています。売却のご報告を差し上げたら、財務担当役員から誠実にありがとうございます、と。。出会いもあれば別れもある。市場にいる限りいつでもまた会う事はできるのです。

＜竹入敬蔵の目（投資アイデア）＞

MBOに関する新ルールに対して、早くも制度の問題点を指摘する声が出ています。その批判の内容を平たくいえば、結局のところPBRが１倍未満であってもMBOできてしまうというもの。企業の資産の内訳は当然１社１社違いますし、ビジネスモデルも全く違う中でどんな企業であってもPBRが１倍を超えていないと市場から退出できないというのは現実的ではないと思います。一方で、あくまでも私見ですが将来の減損リスク等を殊更に強調されるのもまた現実的ではないように感じます。少数株主の保護という原点に立ち戻って、MBOに限らず様々なルールがより現実的、かつより適切なものになっていくことを切に願います。

業種別構成

業種	比率
情報通信	27.6%
銀行	18.0%
建設	16.5%
金属製品	14.3%
小売	9.8%
その他	13.8%
合計	100.0%



時価総額別比率

時価総額等	比率
300億未満	14.1%
300～1,000億未満	43.0%
1,000億以上	47.8%
現金等	-4.9%
合計	100.0%

ポートフォリオ特性値（当月末）

・予想PER（倍）：　12.16

・実績PBR（倍）：　1.24

・予想配当利回り（%）：2.40

・NCレシオ（%）：　43.7

・組入れ銘柄数：　13

※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

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

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。
購入の申込期間	当初申込期間：2025年1月10日から2025年1月24日まで 継続申込期間：2025年1月27日から2025年12月25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。
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9月25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2025年9月25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）
信託金の限度額	1,000億円
公告	原則、ホームページ https://fundnote.co.jp に電子公告を掲載します。
運用報告書	ファンドの決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、知れている受益者に交付します。
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。 当ファンドは、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

運用管理費用（信託報酬）

(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	役務の内容	料率（税抜き）
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%
	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0.6%
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。

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			
			日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
fundnote株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（登金）第3413号				

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。