匠のファンドマネジメント
FUNDNOTE

販売用資料　2026年 5月

fundnoteダルトン NAVFセレクトファンド

（愛称：匠のファンド だるとん）

追加型投信／国内／株式



お申し込みの際は必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」等をご覧ください。

○購入のお申し込み・投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は

fundnote 株式会社（委託会社・販売会社）

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

〈照会先〉
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

投資家の皆様へ

私たちのアクティブ運用は、一般的なファンドとは少し異なり、企業と向き合い、対話を通じて価値を引き出すアプローチを大切にしています。本戦略は短期的な売買による利益を目的としたものではありません。私たちは、Good Business※1への投資と、Margin of Safety※2の確保を徹底して、運用を行っています。当戦略への投資は、これまでほとんどが海外の投資家（年金基金や財団等）からでした。しかし今回はfundnoteとの新ファンドを通じて限定的な投資枠ではありますが、日本の投資家の皆様にも投資機会を提供することができるようになりました。私たちの投資哲学を理解していただき、一緒にその成果や学びを共有できればと思っております。

ダルトン・インベストメンツ最高運用責任者（CIO）
ジェームズ・B・ローゼンワルド三世



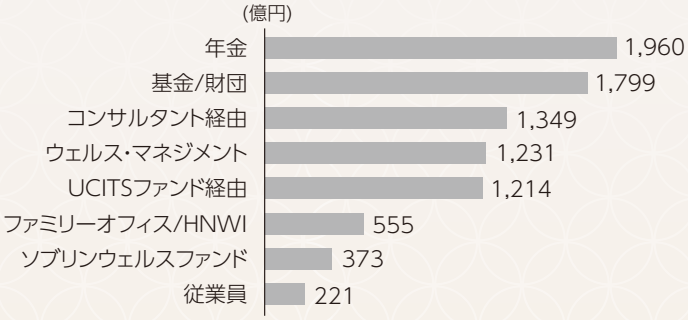
※1 強固なキャッシュフロー、堅実な財務体質、競争優位性、ESGの徹底。
※2 株式の本源的価値と現在の株価との間に生じるギャップを見極め、その差をリスクに対する安全弁とする考え。

運用委託先の概要

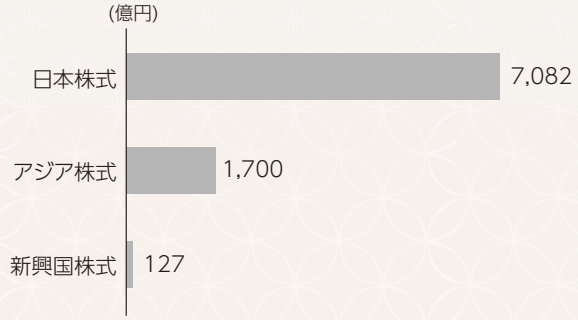
ダルトン・インベストメンツ　Dalton Investments

- 投資機会に機敏で、起業家精神を持ち、長期的な視点で資産を管理し、クライアントに優れたリターンを提供することを目指しています。
- 1998年にアジア危機から生じた機会を活用するために業務を開始し、1999年に法人化しました。
- ロサンゼルス、ラスベガス、ソウル、シドニー、ムンバイ、香港、ニューヨーク、東京にオフィスを構えています。
- 経験豊富で多様な45人のチームを持ち、そのうち21人が専任の投資専門家です。
- 役員と従業員が自ら所有する会社であり、投資家と共に役員や従業員たちもダルトンの運用するファンドに投資を行っています。

顧客タイプ別資産運用残高（会社全体：約8,930億円）



投資戦略別資産運用残高（会社全体：約8,930億円）



※ ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成
※ 運用残高は2025年12月末時点、（為替レート 1ドル：156.68円で計算）
※「アジア株式」にはダルトン・インベストメンツがサブアドバイザーを務めるアジア太平洋株式ロング／ショート戦略を採用したUCITSファンドであるDalton Asia Fund、国別特化型投資スキーム、およびアジア地域の投資助言契約が含まれます。「日本株式」には、主に日本株に投資するポートフォリオが含まれます。なおダルトン・インベストメンツが運用するグローバル株式戦略（アジアや新興国市場証券を保有する可能性はありますが、それに特化しているわけではありません）による約53億円の運用資産は、上記数値には含まれておりません。
上記の図表には、金融機関向け資産約155億円は含まれておりません。
従業員にはダルトン・インベストメンツ関連の全ての関係者が含まれます。
※ 当資料ではダルトン・インベストメンツ・インクをダルトン・インベストメンツもしくはダルトンと記載する場合があります。

本ファンドについて

本ファンドのポイント

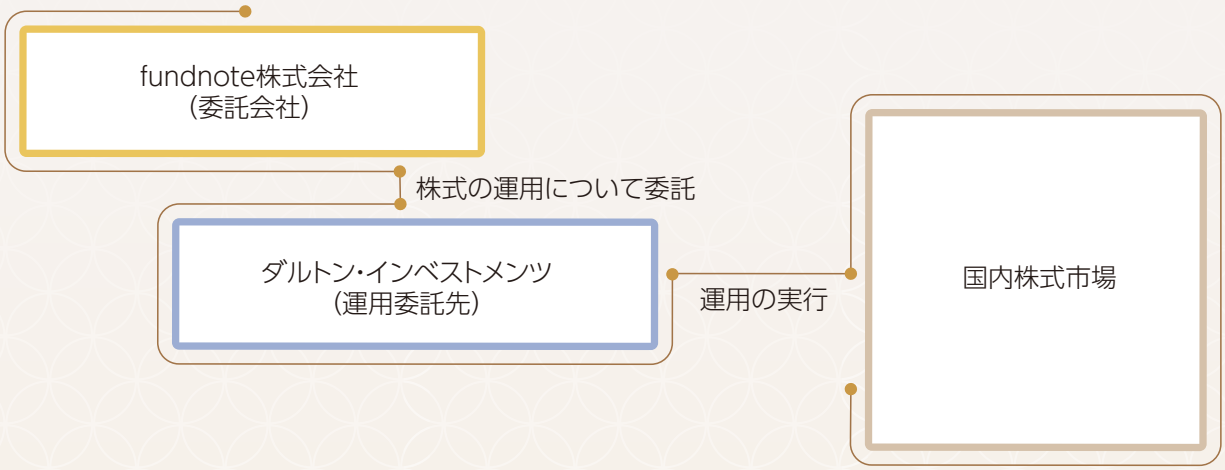
1 キャッシュリッチ、かつ割安な銘柄（本源的価値と現在の株価との乖離が大きい銘柄）に集中的に投資を行います。

2 企業の資本効率を高めるための提案を含め、積極的なエンゲージメントを活用して投資先企業のバリューを引き出すことを図ります。

3 マザーファンドの運用にあたっては、ダルトン・インベストメンツ・インクに、運用の指図に関する権限の一部（株式等の運用の指図に関する権限）を委託します。

当ファンドは、一般社団法人資産運用業協会が定める「信用リスク集中回避のための投資制限」に定められている「特化型運用」を行うファンドに該当します。当ファンドの実質的な投資候補銘柄群には、寄与度（投資候補銘柄群における一銘柄の占める割合）が10%を超える、もしくは超える可能性が高い銘柄（支配的な銘柄）が存在すると考えられます。このため、当ファンドの運用にあたっては、実質的に同一銘柄を純資産総額の10%を超えて組み入れる可能性があり、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・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

本ファンドのスキーム（イメージ）



fundnote株式会社

fundnote株式会社は2021年8月に創業した独立系運用会社です。
主に国内の上場株式および未上場株式を投資対象としたアクティブ運用を手掛けています。2022年に投資事業有限責任組合の運営を開始。運用者の顔や人柄、投資哲学が見える、そんなブティック型の運用商品を提供します。

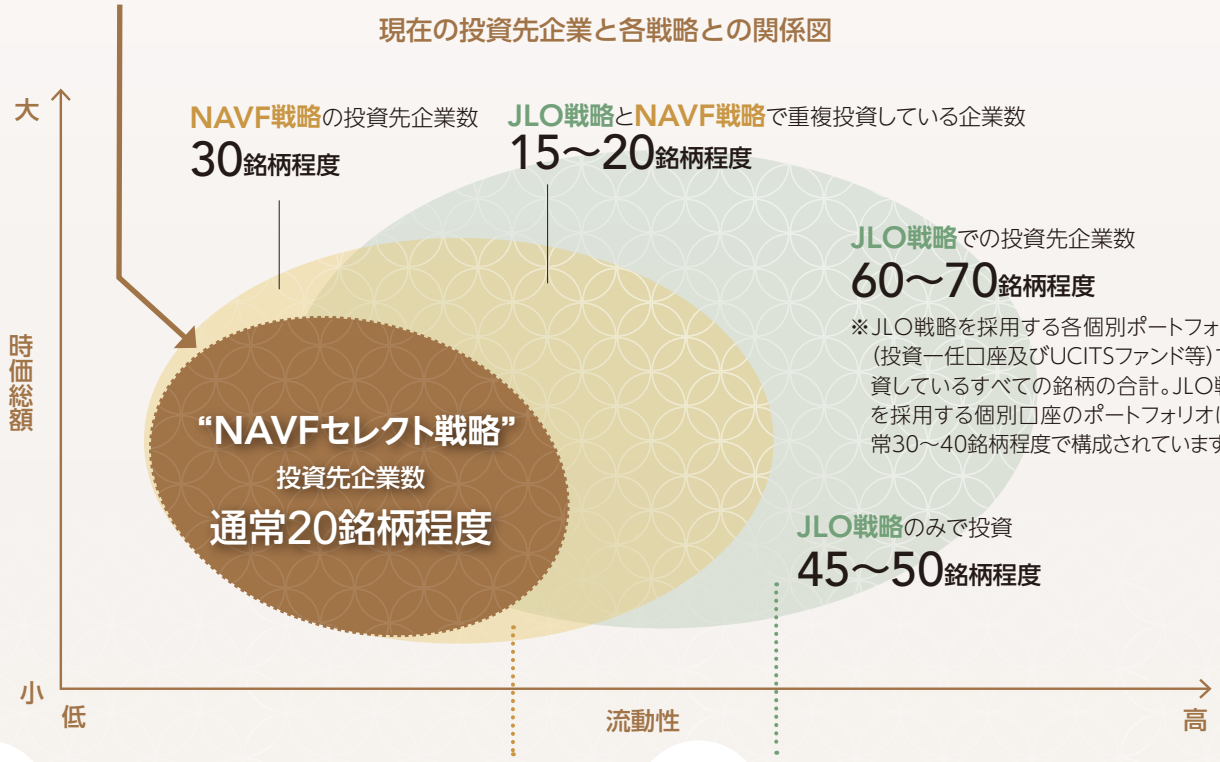
FUNDNOTE
fundnote.co.jp

ダルトン日本株投資戦略のご紹介

NAVFセレクト戦略（本ファンドの戦略）
NAVF戦略の集中投資型

- 2021年8月1日運用開始　戦略全体の運用残高 約396億円
- 日本市場におけるアクティビスト戦略であり、ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（NAVF）戦略と協調して投資を行う
- キャッシュリッチ、かつ割安な銘柄（本源的価値と現在の株価との乖離が大きい銘柄）に集中的に投資を行う
- 経営陣との対話を通じたエンゲージメントを軸に、各種選択肢を含む資本配分の見直し（株主還元、MBOやTOB等を含む）の提案を通じて、投資先企業の価値向上を図る
- 非オーナー型経営者に注目
- 投資ホライズン（想定する投資の時間軸）は3～5年程度
- 非上場株（プライベート・エクイティ）への投資も可

現在の投資先企業と各戦略との関係図



ニッポン・アクティブ・バリュー・ファンド（NAVF）戦略

- より積極的なエンゲージメント及びアクティビズム活動を通じて高いリターンの獲得を目指す
- 2020年2月19日運用開始　戦略全体の運用残高 約909億円
- 中小型株を中心に投資、キャッシュリッチかつ割安な日本株に積極的なポジションを取る（流動性の低い銘柄も多く投資）
- 非オーナー型経営者に注目
- 投資ホライズンは3～5年程度
- 経営陣との対話を通じたエンゲージメントを軸に、各種選択肢を含む資本配分の見直し（株主還元、MBOやTOB等を含む）の提案を通じて、投資先企業の価値向上を図る
- 非上場株（プライベート・エクイティ）への投資も可

ジャパン・ロング・オンリー（JLO）戦略

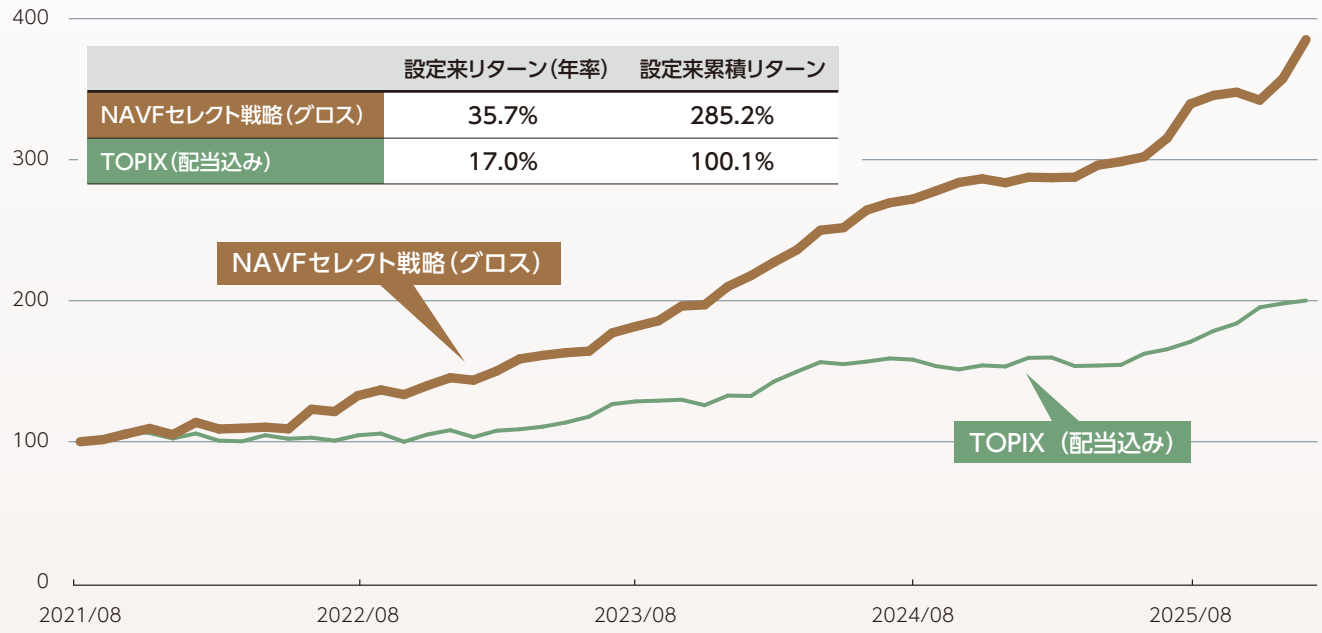
- ダルトンの旗艦戦略
- 1996年7月1日運用開始　戦略全体の運用残高 約4,512億円
  - ※ JLO戦略の残高には、投資一任契約に基づく個別運用口座の残高と、UCITSファンドの残高が含まれています。
- 大型～中型株を中心に投資し長期視点の友好的・建設的なエンゲージメントによって、企業価値の向上を目指す
- 歴史的にはオーナー企業への投資比率が高い
- 保有銘柄の投資期間は比較的長く、現在のポートフォリオにおける平均保有期間は7年程度以上

※ ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成
※ 上記の表は、各戦略の理解を深めるためのイメージ図です。
※ 投資銘柄数、運用残高は2025年12月末時点（為替レート 1ドル：156.68円,1ポンド：211.11円で計算）

fundnote
Dalton FUND

NAVFセレクト戦略のパフォーマンス

NAVFセレクト戦略の運用成績



	設定来リターン（年率）	設定来累積リターン
NAVFセレクト戦略（グロス）	35.7%	285.2%
TOPIX（配当込み）	17.0%	100.1%

出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料、Quickよりfundnote作成
期間：2021年8月～2025年12月（起点を100として指数化）
※ NAVFセレクト戦略は、グロス（信託報酬等の控除前）のリターン
※ TOPIX（配当込み）は、配当込みのトータルリターン
※ NAVFセレクト戦略（グロス）とTOPIX（配当込み）は費用控除条件が異なるため、厳密な同条件比較ではありません。
※ 上記は過去のデータであり、当ファンドの将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

期間別騰落率

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
NAVFセレクト戦略（グロス）	-	13.7%	26.3%	51.6%	32.0%	33.9%
TOPIX（配当込み）	7.4%	12.7%	-2.5%	28.3%	20.5%	25.5%

過去2年	累積リターン	リターン（年率）	リスク（年率）
NAVFセレクト戦略（グロス）	76.8%	33.0%	8.7%
TOPIX（配当込み）	51.1%	22.9%	10.0%

過去3年	累積リターン	リターン（年率）	リスク（年率）
NAVFセレクト戦略（グロス）	168.2%	37.5%	8.7%
TOPIX（配当込み）	93.8%	18.0%	9.8%

設定来	累積リターン	リターン（年率）	リスク（年率）
NAVFセレクト戦略（グロス）	285.2%	35.7%	11.6%
TOPIX（配当込み）	100.1%	17.0%	10.9%

出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料、Quickよりfundnote作成
期間：2021年8月～2025年12月
※ NAVFセレクト戦略は、グロス（信託報酬等の控除前）のリターン
※ TOPIX（配当込み）は、配当込みのトータルリターン
※ NAVFセレクト戦略（グロス）とTOPIX（配当込み）は費用控除条件が異なるため、厳密な同条件比較ではありません。
※ 上記は過去のデータであり、当ファンドの将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

日本の株式市場を取り巻く環境

長年、世界の市場において、日本企業は相対的に低い評価を受けてきました。こうした状況の改善に向けて、政府や東京証券取引所は、10年以上にわたり企業価値向上を目的とした各種の改革や施策を継続的に推進してきました。

その結果、日本企業の意識改革が着実に進展し、株主からの積極的な働きかけと相まって、株主重視の経営および企業価値向上が一層促進される局面に入っています。

主な施策や改革

スチュワードシップ・コード（2014、2017、2020、2025年）
機関投資家が受託者の責任を果たし、企業との対話を通じて企業価値の向上と持続的な成長を促進するための行動原則を定めたもの

コーポレートガバナンス・コード（2015、2018、2021年）
上場企業が行う企業統治においてガイドラインとして参照すべき原則・指針を示したもの

2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026

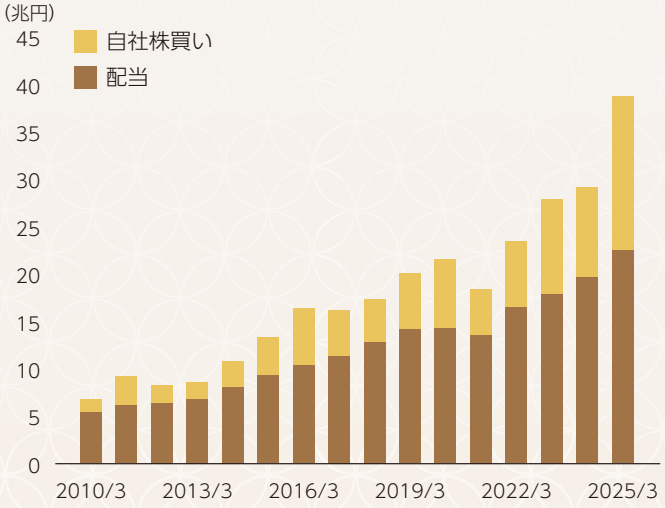
東京証券取引所の市場改革（2022年）
上場企業の企業価値の向上を促し、魅力的で投資しやすい市場の提供などを目指す目的で、市場区分を再編し、上場基準と上場維持基準を原則共通化等を行った改革

資本コストと株価を意識した経営の要請（2023年）
上場企業が投資家の期待するリターンを踏まえて、資本効率を高め持続的な成長と企業価値向上を目指す経営を行うように要請する取り組み

企業買収における行動指針（2023年）
企業価値を高め、株主の利益になるM&A（合併・買収）の活性化を目指して策定された指針

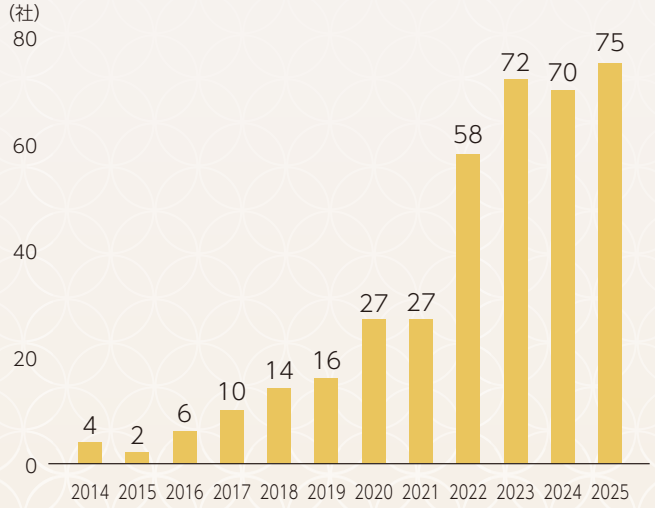
一連の政策によって株主を重視する経営が顕在化、アクティビストからの提案も増加

株主還元（配当、自社株買い）の金額推移



期間：2010年3月～2025年3月

アクティビストから株主提案を受けた企業数



期間：2014年～2025年

出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成

※ 上記は過去のデータであり、当ファンドの将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

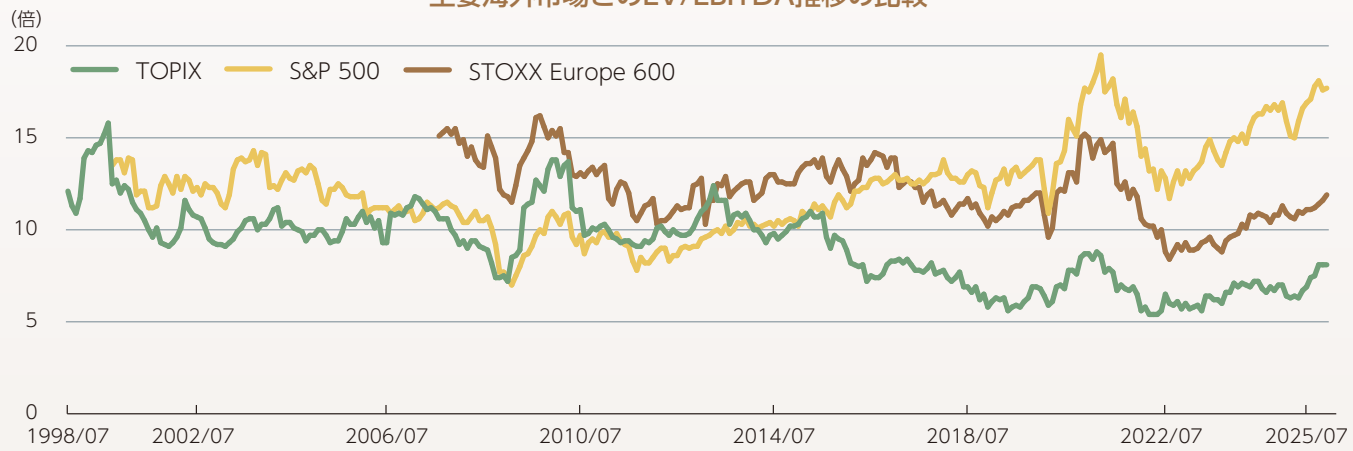
日本の株式市場を取り巻く環境

まだまだ割安な日本の株式市場

EV/EBITDA倍率で見ると、主要海外市場と比較しても、長期的な平均水準と比較しても、相対的に割安な状態が続いています。

※EV＝株式時価総額+ネット有利子負債
※EBITDA＝利払い前・税引き前・減価償却前利益
※EV/EBITDA倍率＝買収コストの理論値が何年後に回収できるかを測定する指標

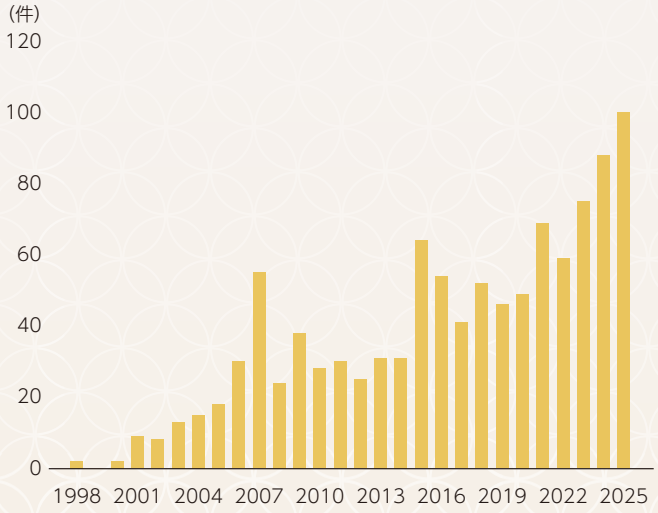
主要海外市場とのEV/EBITDA推移の比較



出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成
期間：1998年7月～2025年12月

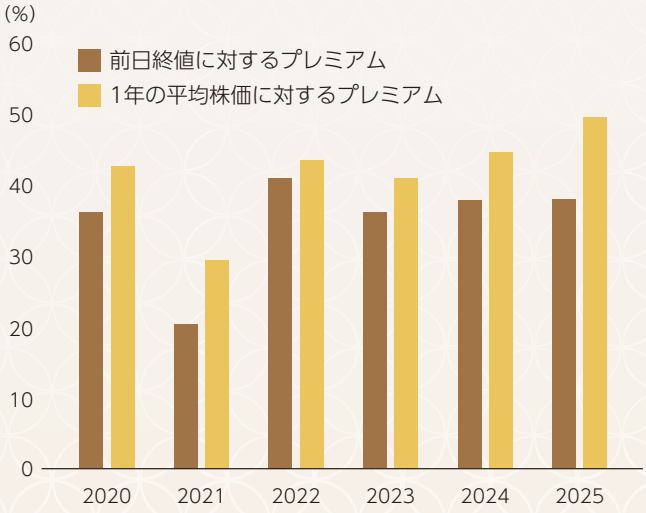
近年、割安な日本企業に対して、TOB（株式公開買付）が増加

TOBの件数



期間：1998年1月～2025年12月

TOBプレミアム（平均）



期間：2020年1月～2025年12月

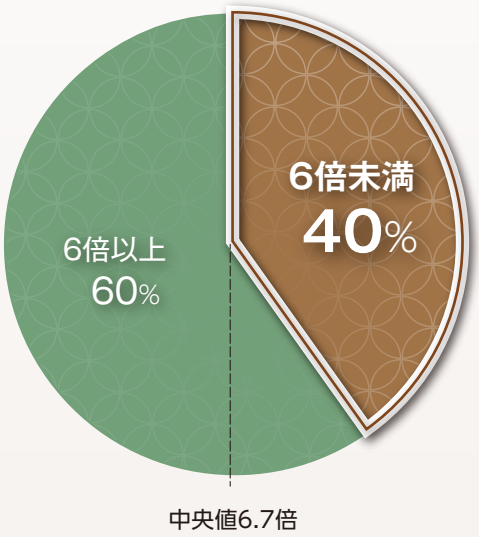
出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成

※ 上記は過去のデータであり、当ファンドの将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

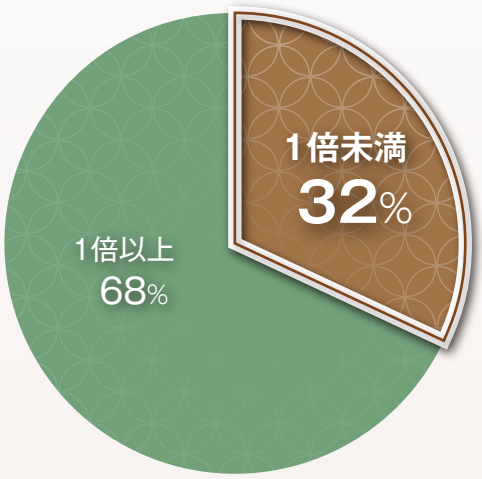
日本の株式市場を取り巻く環境

中でも割安感の強い日本の中小型株*は、株価水準の是正、対策が強く求められています。

中小型株のEV/EBITDA倍率の内訳



中小型株のPBR（株価純資産倍率）の内訳



＊時価総額2億ドルから50億ドル
出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成

中小型株のうち、EV/EBITDA倍率6倍未満の企業が40％あり、またPBR1倍割れの企業も30％超とまだまだ割安な企業が多く存在します。
PBR1倍割れの企業は、株価水準の是正のために、様々な施策の検討が求められます。

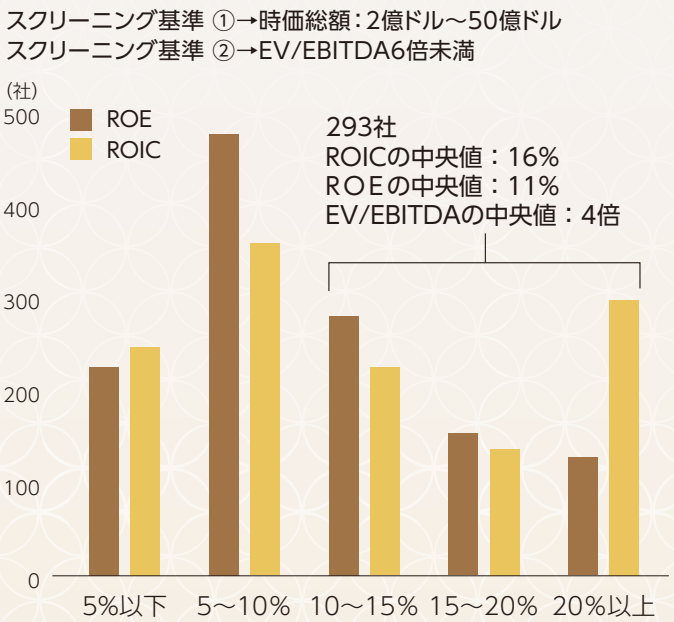
高まるファンドからの買収の可能性

割安な中小型株のうち、ROEとROICがどちらも10%以上の企業は293社も存在しています。
当該市場を主な投資対象とするNAVFセレクト戦略にとって、この状況は非常に魅力的と言えます。同時に、近年、積極的に投資を増やしているプライベート・エクイティファンド等にとっても同様の状況であり、割安な状態が続けば、これらの投資家によるTOB等の非公開化の動きはより活発になると予想されます。
ダルトンは、このような割安な中小型企業へ投資を行い、対話を通じた積極的な働きかけによって企業価値の向上を目指していきます。

※ROE＝自己資本利益率
※ROIC＝投下資本利益率

出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成

ROE・ROICの分布



運用メンバーについて

ダルトン・インベストメンツ最高運用責任者(CIO)兼
ダルトン・インベストメンツ創業パートナー

ジェームズ・B・ローゼンワルド三世
James B. Rosenwald III



経歴

- 1981年より運用業界に身を投じ、ソロス・グループの外部アドバイザーを務めながら1992年にRosenwald, Roditi & Company(現Rovida Asset Management)を設立
- 1999年にダルトン・インベストメンツLLCを設立
- 30年以上のアジア地域における株式運用業務の経験を有する
- 2012年よりニューヨーク大学ビジネススクールの非常勤教授、講義「グローバル・バリュー・インベスティング」の教鞭をとり、学生からも好評を博している
- 祖父ジェームズ・ローゼンワルドー世は、バリュー投資の元祖と言われるベンジャミン・グラハムのもとで薫陶を受け、グラハム・ニューマン社で証券アナリストとして研鑽に励んだ後、日興證券ニューヨークにて30年間にわたり、日本の損保、金融株のアナリストとして、名声を博した
- ニューヨーク大学MBA、Vassar College卒業、CFA、Society of Los Angeles会員

Q/A

Q これだけは譲れない投資の哲学(こだわり)を教えてください。

A ダルトンでは、Alignment of Interest(利害の一致)を極めて重要な要素と考えています。創業以来、私たちは一貫して、経営陣に自社株を保有することを強く求めてきました。経営の本来の役割は、企業の長期的な価値を最大化することです。その過程において、経営陣が自ら株式を保有していることは、株主とのインセンティブを自然に一致させ、意思決定に対する当事者意識を高めます。私はよく例え話をします。車を自分で所有していれば、大切に扱います。しかし、カーシェアの車を運転している場合、無意識のうちに責任感の度合いが変わることがあります。株式を保有していない経営には、私の目から見ると、ケアとAlignmentの両方が十分ではない可能性があると感じます。

Q なぜ日本株に焦点を当てられましたか。日本市場にこだわる理由を教えてください。

A 私はOpportunistic(機会主義的)な投資家です。アセットクラスや地域に固執するのではなく、魅力的な投資機会が存在する市場に資本を配分します。現在の日本は、ガバナンス改革、資本効率改善、株主還元強化、株主との対話促進などの変化が進み、非常に魅力的な市場になっています。加えて、私は50年以上日本企業を見続けてきました。その継続的な観察と理解が、日本株への確信につながっています。

Q 投資以外の趣味はありますか。

A 野球観戦が好きで、ロサンゼルス・ドジャースのシーズンチケットを持っています。ネット裏に目を凝らしたら、ドジャース帽子を被った私が見えるかもしれません。

Q 座右の銘を教えてください。

A 「Patience(忍耐)」です。市場は短期的にはノイズに満ちていますが、企業の本質的価値は時間とともに顕在化します。短期的な変動やノイズに左右されず、長期的視点を保つことが最も重要だと考えています。

Q 一日に何時間投資のことを考えていますか。

A あなたは呼吸する時間を考えたことありますか？

Q これまで一番成功した投資とその成果を教えてください。

A 一番うまくいった投資は何かと聞かれたら、少し意外に思われるかもしれませんが、学生時代からお付き合いしている妻との結婚だと思います。もし別れていたら、財産は半分になっていたかもしれませんから、ある意味では最もスリリングで、長期的な投資と言えるかもしれません(笑)。妻とのエンゲージメントが最も難しい、そう感じる人は少なくないと考えています。幸いなことに、エンゲージメントは現在もうまくいっており、成果としては、二人の子どもと四人の孫に恵まれました。投資においても人生においても、長期的な視点・忍耐・対話が何より重要だと、あらためて実感しています。

Q 日本企業に対する期待と本音を教えてください。

A 日本企業には世界トップクラスの技術力と競争力があります。今後は、より一層「資本効率」と「株主との対話」を重視していただきたいと考えています。

運用メンバーについて



ダルトン・アドバイザリー株式会社　マネージング・ディレクター
ダルトン・インベストメンツ パートナー
NAVFセレクト戦略 シニア・アナリスト

西田　真澄 Masumi Nishida

経歴

・シティグループ証券、米国シティグループ・グローバル・マーケッツ・インクの不良債権トレーディング部のデスクアナリストを経て2021年ダルトン・インベストメンツ参画
・16年以上のトレーディング及び投資の経験を有する
・コロンビア大学MBA、モナシュ大学学士

Q　いつから株式投資を始めましたか。興味を持ったきっかけも教えてください。

A　大学1年生のときから株式投資を始めました。書店で『チャートでわかる株式投資』のような本に触発され、アルバイトで稼いだお金をほとんどすべて株式投資に回していました。当時はオーストラリアに住んでいたこともあり、鉱山開発銘柄など、いわゆるハイリスク・ハイリターンの銘柄に積極的に投資していました。振り返ると、あまりおすすめできる投資スタイルではありません（笑）。しかし、その経験からリスクの大きさや市場の不確実性を身をもって学ぶことができ、証券会社のトレーダーとしてのキャリアをスタートできました。

Q　なぜ日本株に焦点を当てられましたか。日本市場にこだわる理由を教えてください。

A　ダルトン・インベストメンツに参画する前は、ニューヨークで不良債権投資に携わっていました。ある日本企業の大型案件を通じて、日本企業のガバナンスの在り方について強い問題意識を持つようになりました。その企業は、ガバナンス欠如によって1兆円を超える損失を発生させ、企業の存続が危ぶまれました。その大型案件によって、当時の勤務先企業は、数千億円という利益を生み、外国人の同僚が大喜びする中で、日本人としてやるせない気持ちになりました。このケースを目の当たりにしたことが、大きな転機となり、「日本企業のコーポレートガバナンスのレベルを引き上げたい、日本企業の資本の最大化に貢献したい」と考えるようになりました。私が、日本株へ投資するアクティビストになったのはそのためです。

Q　一日に何時間投資のことを考えていますか。

A　営業時間内、または子供（男子三人）が寝た後です。ライフワークとして、日本企業のガバナンス改善や企業価値向上に携わりたいと考えています。

Q　銘柄の選定において最も大事にしているポイントは何ですか。

A　ダルトンの投資哲学から導き出されることを大事にすることは言うまでもないですが、市場に嫌われている銘柄の中から、自らの意思で「好きになれる」企業に投資することが重要だと考えています。そうすれば、大きく上昇する銘柄に出会う機会は訪れます。しかし、その局面に参加できなければ意味はありません。そのため当戦略では、市場に留まり続けることを最優先とし、「負けない投資」を心掛けています。

Q　日本企業に対する期待と本音を教えてください。

A　日本企業の従業員の多くは非常に優秀で、責任感も強く、それが、事業の高い収益性や確固たる強みにつながっています。一方で、経営は多様な意見を取り入れる力が弱いと感じます。株価（PBR）が低い銘柄ほど、従業員の力の最大化ができていないと感じます。グローバルで競争していくためには、若手や中堅人材の挑戦を後押しし、次世代のリーダーを育てることが、最も重要な要素だと考えています。世代間の知恵とエネルギーを融合させることが、企業の持続的成長と顧客に対しての付加価値につながるのではないでしょうか。

Q　長年、日本市場の最前線でダルトンの投資活動を担ってこられましたが、日本に拠点を置く運用者として、ご自身が最も重要だと考えている役割は何でしょうか。

A　私たちが目指しているのは、単に高いリターンを追求することではありません。日本企業をより良くしたいという信念が、その根底にあります。確かに、「配当を増やしてください」と繰り返すだけでも、短期的には一定のリターンを得られるかもしれません。しかし、それだけでは企業の持続的な成長や、そこで働く従業員の将来にとって本質的な価値創造にはつながらないと考えています。私たちは、単なる配当の増加よりも、成長戦略の強化や、バランスシートの最適化のため自社株買いなど、長期的な企業価値向上につながる施策を重視しています。また、私たちの仕事は、企業、従業員、そして投資家の人生に少なからず影響を与える責任ある仕事です。だからこそ、高い倫理観を持ち、常に相手へのリスペクトを忘れない対話を行うことが不可欠だと感じています。企業価値の向上とは、単なる数字の改善ではなく、経営・従業員・株主がともに前向きになれる変化を生み出すことだと考えています。

Q　当ファンドへの投資を検討している方にメッセージをお願いします。

A　当戦略は、ウォール街の最先端で十数年戦ってきた経験をベースにアグレッシブな投資を行っております。また、必要に応じて強いエンゲージメントを行うのも特徴です。本来は機関投資家向けの戦略であり、提供できる投資枠は大きくないですが、個人投資家の皆様にもその魅力やエンゲージメントのダイナミズムを一緒に感じていただけたらと思います。

ダルトンの投資哲学とプロセス

ダルトンの投資哲学－対話を重視する四つの投資基準

Invest in “Good Business”
優良企業・ビジネスへの投資
強固なキャッシュフロー、堅実な財務体質、競争優位性、ESGの徹底

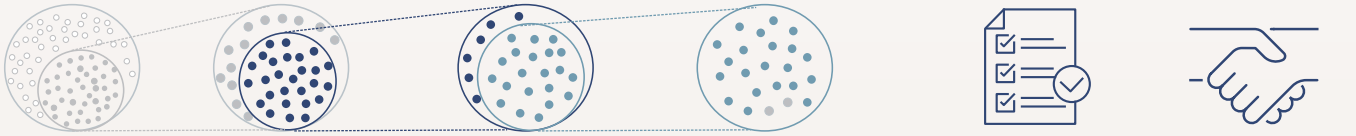
Seek a Significant “Margin of Safety”
割安な銘柄を追求
本源的価値と大きく乖離している割安な銘柄に投資

Strong Track Record
優れた実績
資本効率の高い経営実績と少数株主利益重視の確かな実績

Focus on “Alignment of Interest”
経営陣と株主の利害一致
オーナー経営者/マネジメントと少数株主の利害一致が見込まれる企業、または利害を一致させる機会のある企業を選定

Engagement
エンゲージメント
コーポレートガバナンス改革やアクティビストによる活動を好機と捉え、積極的に関与し価値向上を図る

ダルトンの投資プロセス

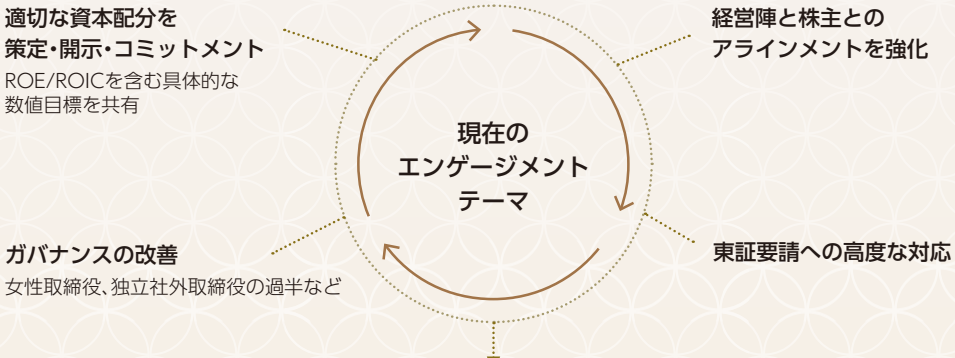


Step 1	Step 2	Step 3	Step 4	Step 5	Step 6
スクリーニング	企業/業界分析、企業訪問	ESG分析	経営陣との面談&社内検討	ポートフォリオ構築	エンゲージメント
4つの投資基準に基づく独自のスクリーニング	アナリストによるデューデリジェンスおよび企業との対話を実施	ESG担当者による独自のレビュー	運用チームによるレビュー、投資目的の検証、経営トップとの面談	運用者による銘柄およびウェイト推奨	全ての投資先に積極的に関与
約3,700社	**～200社程度**	**年間で40-80程度の新規銘柄をレビュー※1**	**四半期に10-20銘柄程度※1**		

※1　典型的なワークフローを想定した場合

本ファンドのエンゲージメントのプロセスイメージ

投資先企業とのエンゲージメント（対話、提案）を通じて、企業の資本効率を高めるためのアプローチを提案し、企業価値向上、株価適正化に働きかけを行います。



ダルトンからのエンゲージメントに対する企業のリアクション例

自社株買い/増配　譲渡制限付株式報酬制度の導入　経営陣による買収（MBO）　株式公開買付（TOB）

エンゲージメント例

エンゲージメント例① フジ・メディア・ホールディングス(4676)

会社概要 フジテレビの持ち株会社で主に放送・コンテンツ事業を中心に映像・音楽制作や不動産開発事業等、幅広い事業を展開。

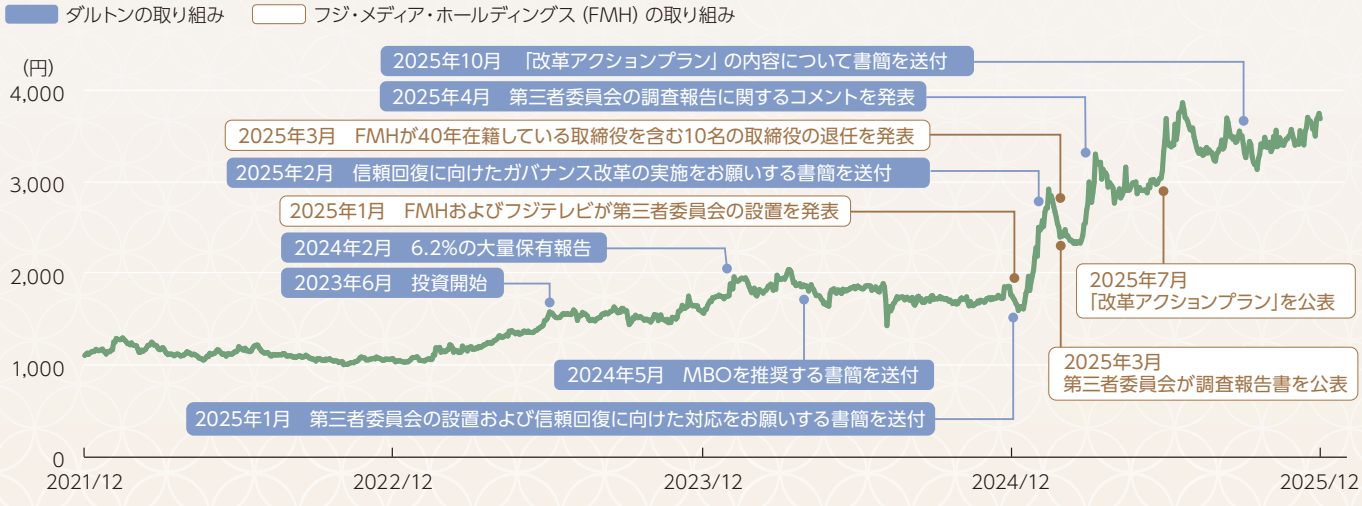
エンゲージメントの背景と目的

ガバナンス改革	長期にわたる旧体制の影響で、経営陣の刷新が進まず、企業価値が低迷していると指摘。新たな取締役の選任により、ガバナンス体制の強化を図る。
不動産事業のスピンオフ	放送事業と関連性の低い不動産事業を分離し、それぞれの事業が独立して成長できる環境を整える。
政策保有株式の解消	資本効率の改善と経営の透明性向上。
フジテレビの放送・メディア事業の改革	コンテンツ制作能力の強化や、収益化戦略の見直しを通じて、フジテレビの競争力を回復させる。

メディア・コンテンツ事業に注力する方針の発表を受けてレターを送付 ※ 2026年2月6日公表　一部抜粋

フジ・メディア・ホールディングスが、その中核事業であるメディア・コンテンツ事業に注力する決断をされたことを祝福いたします。これは大胆かつ称賛に値する一歩であり、事業の中核に焦点を当てるために必要な経営判断です。メディア・コンテンツをグループの戦略的中心と位置付けることで、貴社の強みである、社員の才能と創造力を最大限に引き出していくものと弊社は確信しております。ビルへの投資ではなく、今こそ「人」に投資をご決断されたことを称賛します。そう、コンテンツにフォーカスする時間なのです。これは2024年初めの貴社との対話の開始時から一貫して弊社が訴えてきた核心的なメッセージです。勇気ある極めて戦略的な決断であり、株主はもちろん、あらゆるステークホルダーにとって最大の長期的価値を創造し、日本のメディア・コンテンツ事業を「強く」するものとして非常に喜ばしいことです。

株価推移とエンゲージメントの履歴



出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料、Quickよりfundnote作成
期間：2021年12月～2025年12月
※上記は過去にダルトン・インベストメンツおよびその関連会社が行った投資事例です。本戦略への組入れを示唆または保証するものではありません。上記は個別銘柄への投資を推奨するものではなく、本戦略の将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

エンゲージメント例

エンゲージメント例② 江崎グリコ(2206)

会社概要 1922年創業。菓子国内大手。「ポッキー」「プリッツ」等、有名商品多数。菓子、乳製品、加工食品、健康食品等、幅広い商品を展開。

エンゲージメントの背景と目的

割安な株価の改善	2024年12月期時点のROEが3.0%と総合食品他社と比較し半分以下の水準。
ガバナンス改革	約260億円の政策保有株の保有や資本コストを大きく下回る健康食品及び乳業事業の改善対応の欠如などが見られ、ガバナンス面の緩みが懸念される。
資本効率の改善/株主還元の強化	直近ではほぼ借入金がないにもかかわらず、時価総額3,000億円に対して約600億円の現預金を保有。2025-27年度の中期経営計画において、50億円の資産縮減に留まり、資本効率改善への取り組みが見られない。

株主総会を終えてコメントを発表 ※ 2025年4月4日公表

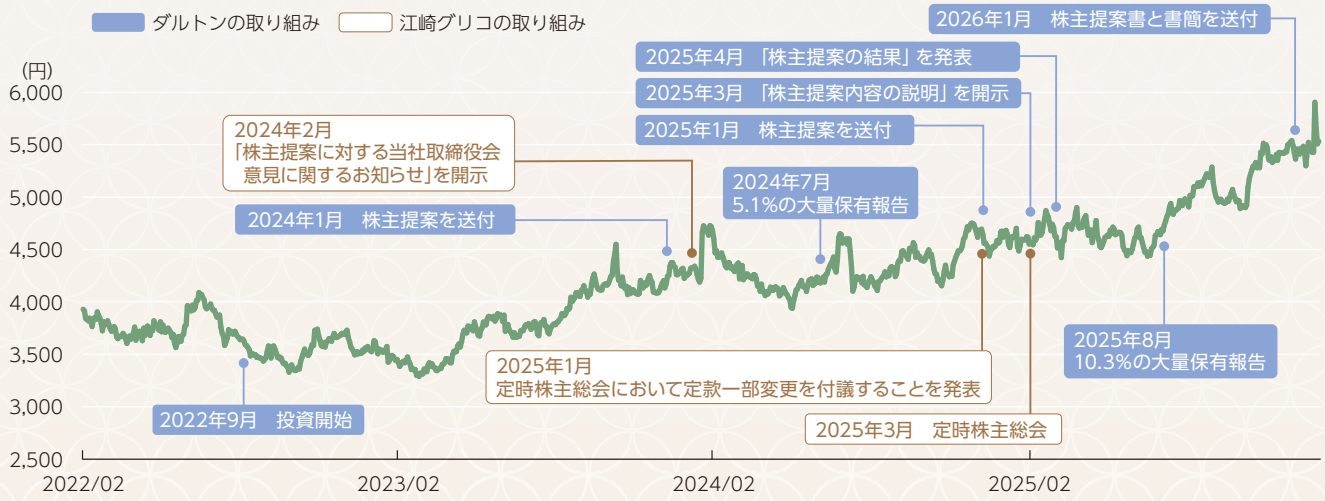
ダルトンが提案した3つの株主提案は否決されましたが、「自己株式取得」に関する提案には、21.6%の株主の皆様からご賛同をいただきました。これは、一定の株主が江崎グリコに対し、資本効率の改善と企業価値向上を求めている強いメッセージであると受け止めています。

また、特に注目すべき点として、取締役選任に関する各議案の賛成率が前年から顕著に低下した点が挙げられます。2024年以前から取締役を務める6名の再任議案は、平均して約9.8ポイントの賛成率低下が見られました。中でも現社長の再任議案は、前年から約13ポイント減少し、賛成率は77%にとどまりました。これは、停滞する株価および資本効率の低い経営体制に対する投資家の懸念の表れと考えられます。

東証要請に関する定款変更提案も否決されましたが、東京証券取引所が全上場企業に対して求めている「資本コストや株価を意識した経営」の実践は、引き続き江崎グリコにとって避けては通れない重要課題であると考えています。

私たちは、江崎グリコが中長期的な企業価値の最大化を目指す株主の期待に真摯に応えていくことを強く望んでいます。今後もダルトンは株主として、建設的かつ継続的な対話を通じて、江崎グリコの企業価値向上に向けた取り組みを後押ししてまいります。優れたブランドと事業基盤を持つ江崎グリコが、すべてのステークホルダーの期待に応える形で、より一層の成長と変革を実現していくことを心より期待しています。

株価推移とエンゲージメントの履歴



出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料、Quickよりfundnote作成
期間：2022年2月～2026年1月

※上記は過去にダルトン・インベストメンツおよびその関連会社が行った投資事例です。本戦略への組入れを示唆または保証するものではありません。上記は個別銘柄への投資を推奨するものではなく、本戦略の将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

エンゲージメント例

エンゲージメント例③ イハラサイエンス(5999)

会社概要 1941年創業。配管システムの設計から組立、メンテナンスまでを一貫して提供する専門メーカー。配管工事に加え、高圧・特殊配管用の継手やバルブなどの連結機器の製造・販売を展開。

イハラサイエンスは高い収益性と成長性を有しながらも、株式市場では割安に評価されていた。代表取締役会長の強いリーダーシップを評価し、バランスシートや資本配分の改善を提案した。また、非公開化により事業への集中が可能となり、従業員にとっても最適であると判断し、会長および従業員によるMBO(経営陣による買収)を提言した。取締役会において非公開化が決定されたことを受け、応募契約を締結した。さらに、市場に対しては、同社の非公開化を支持する姿勢を表明した。

株価推移とエンゲージメントの履歴



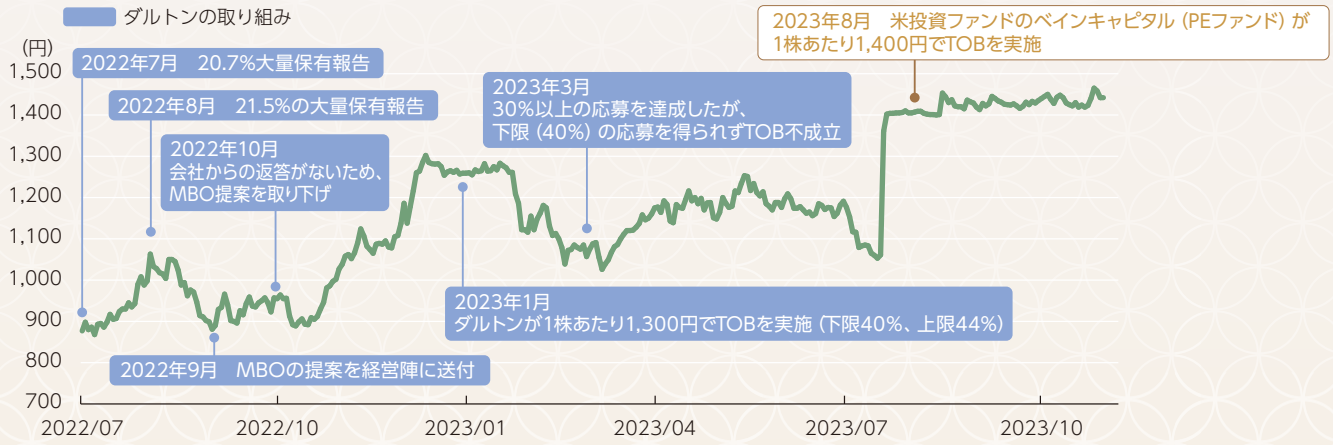
出所:ダルトン・インベストメンツ提供の資料、Quickよりfundnote作成
期間:2021年7月～2023年3月

エンゲージメント例④ T&K TOKA(4636)

会社概要 世界的に認められたUVインキ(紫外線硬化型インキ)のパイオニア。出版印刷市場でなくパッケージ印刷市場を主要ドライバーに持つ。同社の時価総額の大部分を中国上場の持分法適用会社の価値が占める。

過度な設備投資による稼働率の低下や、海外M&Aの失敗に伴う多額の減損などにより企業価値の毀損が著しく、抜本的な対策が必要と判断。TOB(株式公開買付)による持分拡大を試みた。TOBは成立しなかったものの、T&K TOKAは自ら変革の必要性を認識し始め、ベインキャピタルを含むプライベート・エクイティ(PE)に対して経営に関する相談を行った。NAVFは非上場化後も再出資し、現在も良好な関係を継続している。

株価推移とエンゲージメントの履歴



出所:ダルトン・インベストメンツ提供の資料、Quickよりfundnote作成
期間:2022年7月～2023年11月

※ 上記は過去にダルトン・インベストメンツおよびその関連会社が行った投資事例です。本戦略への組入れを示唆または保証するものではありません。上記は個別銘柄への投資を推奨するものではなく、本戦略の将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

NAVFセレクト戦略のポートフォリオ (2025年12月末時点)

概要

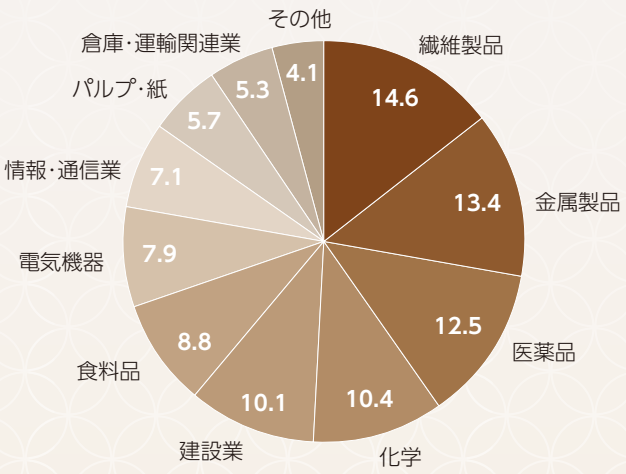
上場銘柄数	26銘柄	配当利回り	2.3%
PER(株価収益率)	18.6倍	ROE(自己資本利益率)	5.2%
PBR(株価純資産倍率)	1.1倍	未上場銘柄数	2銘柄

出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成
※ 各指標は未上場銘柄を除いて算出

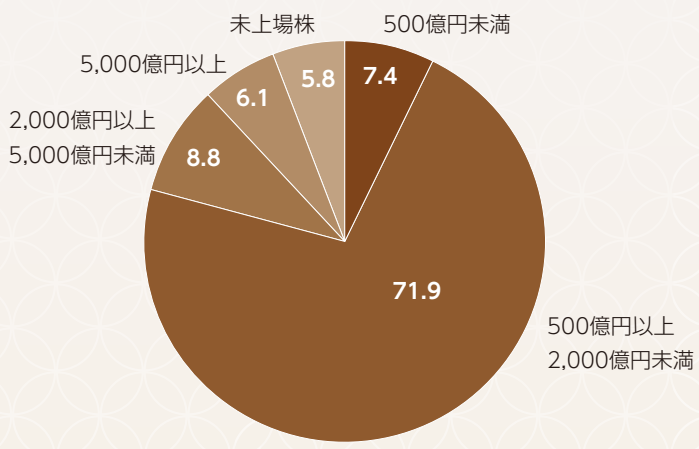
組入主要銘柄

	銘柄名	セクター	ウエイト
1	ホギメディカル(3593)	繊維製品	9.7%
2	明星工業(1976)	建設業	9.4%
3	江崎グリコ(2206)	食料品	8.2%
4	栄研化学(4549)	医薬品	7.4%
5	文化シヤッター(5930)	金属製品	5.8%

業種別比率 (%)



時価総額別比率 (%)



出所：ダルトン・インベストメンツ提供の資料よりfundnote作成
※ ポートフォリオは既存の外国籍投信の2025年12月末時点のものであり、今回設定の当ファンドは外国籍投信であるNAVFセレクト戦略のミラーファンドとなりますが、必ずしも構築されるポートフォリオが同一になるとは限りません。
※ 当ファンドの運用開始時点から未上場株を組み入れることはありません。
※ 業種は東証33業種分類

ファンドの特色

1 マザーファンド受益証券への投資を通じて、主として、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。）している株式のうち、本源的価値と現在の株価との乖離が大きい銘柄を厳選して集中的に投資を行います。なお、未上場株式等（未上場株式または未登録株式のうち、金融商品取引法または会社法（平成17年法律第86号）もしくはこれらに準じて開示が行われているもので一般社団法人資産運用業協会規則に定める要件を満たすもの）および未上場株式等を実質的な投資対象とする投資事業有限責任組合契約等の権利等に投資する場合があります。

2 キャッシュリッチ、かつ割安な銘柄（本源的価値と現在の株価との乖離が大きい銘柄）に集中的に投資を行います。

3 企業の資本効率を高めるための提案を含め、積極的なエンゲージメントを活用して投資先企業のバリューを引き出すことを図ります。

4 上場株式が非公開化された場合等において、未上場株式等もしくは未上場株式等を実質的な投資対象とする投資事業有限責任組合契約等の権利等に投資する場合があります。未上場株式等（未上場株式等を実質的な投資対象とする投資事業有限責任組合契約等の権利等を含みます。「4」において以下、同じ。）への実質投資割合は、原則として信託財産の純資産総額の15%を超えることのないよう運用します。未上場株式等への投資は、上場株式が非公開化された場合となることおよび再上場・被買収の可能性を精査してのものとなること等から、投資機会が限られるため、信託財産において未上場株式等を保有しない期間があります。

5 マザーファンドの運用にあたっては、ダルトン・インベストメンツ・インクに、運用の指図に関する権限の一部（株式等の運用の指図に関する権限）を委託します。

6 購入の申込みは、2026年12月30日までに限り、毎営業日行うことができる限定追加型の投資信託です。

※「限定追加型」とは、当初設定時から一定期間追加募集を行い、その期間経過後は追加募集をしないタイプの投資信託をいいます。

7 換金の申込みは、年1回、6月25日（休業日のときは翌営業日。ただし、2026年6月25日は除きます。）を解約特定日として受け付けます。
換金の申込期限は、解約特定日の前々々月の25日（3月25日。ただし、休業日のときは翌営業日）とし、換金の申込期間は、当該解約特定日の前の解約特定日の申込期限の日の翌営業日（ただし、2027年6月の解約特定日については、2026年6月1日）から当該解約特定日の申込期限の日までとします。

※換金の申込みの詳細は後掲「換金の申込方法について」および「お申込みメモ」をご参照ください。

fundnote
Dalton FUND

口座開設～お買付の流れについて

1.Webで口座開設

PC・スマートフォンより、HPの口座開設ボタンよりメールアドレスのご登録。
ご入力のメールアドレスに口座開設申込URLが届きます。
そのURLよりお手続きをお願いします。

＜ HP ＞

お客様情報のご登録

口座開設の
お申込み完了

メールにて口座開設のお申込み完了をお送りしておりますのでご確認ください。
その後、弊社にて口座開設の審査を行います。

↓ 1週間程度

審査完了

口座開設の審査完了後、登録のご住所宛に「口座開設完了のご通知」を簡易書留でお送りします。
「口座開設完了のご通知」の簡易書留を受領していただいた後、取引ができるようになります。

2.ログイン

当社HPの「ログイン」ボタンより、口座開設完了通知に記載の「支店番号」「口座番号」「パスワード」を入力の上、マイページにログインしてください。

3.ご入金

お買付は、先にご入金が必要になります。金額は100万円以上（1円単位）です。

4.お買付

お買付されたい投資信託の目論見書の閲覧を行ってください。閲覧完了後、必要事項入力の上、お買付になります。

※目論見書の閲覧には、ポップアップブロックの解除が必要になります。

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。

<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。当ファンドが組み入れる中小型株式は、発行済株式時価総額が小さく、売買の少ない流動性の低い株式が少なくありません。その結果、こうした株式への投資はボラティリティ（価格変動率）が比較的高く、また流動性の高い株式に比べ、市況によっては大幅な安値で売却を余儀なくされる可能性があることから、より大きなリスクを伴います。

<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。

<未上場株式等への投資に関するリスク>

当ファンドが直接および間接的に保有する未上場株式等は、他の金融商品と比較して流動性が著しく乏しいため、どの投資家らも利益の実現や元本の回収をいつでも行えるという保証はありません。また、投資実行から上場等による売却の機会を得るまでの間、長期間の保有を前提としており、売却を試みた場合には、当該企業の価値よりも低い価格で売却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。

<評価リスク>

未上場株式等※の評価額については、その時点で入手できる情報に基づいた公正価値の見積もりであり、影響を受ける可能性のある重要な事象を完全かつ正確に反映していない可能性があります。また、未上場株式等には流動性が著しく乏しいことや、上場後にマーケットで時価が発生した場合でもロックアップ条項で売却制限がある場合が多いこと等から、評価額よりも売却時に得られる金額が低くなる可能性があります。

※未上場株式等を投資対象とする投資事業有限責任組合契約等の権利等を含みます。

<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。

投資リスク

●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。

●ファンドの基準価額の算出においては、未上場株式等※の評価に際し、原則として基準価額算出日に知り得る直近の公正価値測定による時価（株価算定会社が提供する評価価格を基に流動性ディスカウントを反映させた価格）で評価し、原則として、当該時価は日次で更新されないため、ファンドの基準価額は未上場株式等※の時価の更新時に大きく変動する可能性があります。

●当ファンドは、未上場株式等※への投資にあたり、一般社団法人資産運用業協会の「投資信託等の運用に関する規則」第11条第3項に定める流動性の確保が担保できる措置および投資者間の平等性に配慮するための措置を以下のとおり講じています。

《流動性の確保が担保できる措置》

○解約については、2027年以降、年1回に限定して申込みを受け付けるとともに解約特定日の約3カ月前を申込締切日とすることで、解約に伴い未上場株式等※の売却が必要な場合に、売却のための時間の確保を図ります。

○未上場株式等※への投資にあたっては、譲渡先が確保されている銘柄、具体的にはダルトン・インベストメンツ・インクおよびその関連会社が運用を行う外国籍ファンドへの譲渡が可能な銘柄に限って投資を行い、解約または償還により未上場株式等※の売却が必要な場合には、ダルトン・インベストメンツ・インクおよびその関連会社が運用を行う外国籍ファンドへ売却を行います。

《投資者間の平等性に配慮するための措置》

○ダルトン・インベストメンツ・インクは未上場株式等※の売却について投資判断を行うところ、前述のダルトン・インベストメンツ・インクおよびその関連会社が運用を行う外国籍ファンドへの未上場株式等※の売却については、売却側と買取側のいずれにおいてもダルトン・インベストメンツ・インク（またはその関連会社）が投資判断を行うため、利益相反が生じ得る状況となります。

○当該状況を踏まえて、ダルトン・インベストメンツ・インクおよびその関連会社が運用を行う外国籍ファンドへの未上場株式等※の売却価格については、株価算定会社が提供する評価価格を基に流動性ディスカウントを反映させた価格とすることで、未上場株式等※の売却価格がファンドにおける評価価格から大きく下方に乖離し、残った受益者が不利になることを防ぐことを図ります。

※未上場株式等を投資対象とする投資事業有限責任組合契約等の権利等を含みます。

●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。

<リスク管理体制>

委託会社では、投資リスクを適切に管理するため、運用部門ではファンドごとに定められた投資制限等を遵守して運用を行うとともに、ファンドごとにリスク・パフォーマンスの分析・評価を行います。また、投資制限等の遵守状況については、運用部門から独立したコンプライアンス担当部門がモニタリングを行います。これらの運用部門による分析・評価結果、コンプライアンス担当部門によるモニタリング結果は、社内で定期的に開催される会議に報告されます。

また、流動性リスク管理に関する規程を定め、ファンドの組入資産の流動性リスクのモニタリング等を実施するとともに、緊急時対応策の策定・検証等を行います。取締役会等は、流動性リスク管理の適切な実施の確保や流動性リスク管理態勢について、監督します。

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	22ページに記載の解約特定日の基準価額に対して0.5%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1.98%(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。

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1.06%
	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%
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0.04%

※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21ページをご参照ください。

※委託会社の信託報酬には、マザーファンドの運用の委託先であるダルトン・インベストメンツ・インクへの運用指図権限の一部委託に関する報酬が含まれております。

その他の費用・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。

換金の申込み方法について

換金の申込みは、年1回、6月25日（ただし、2026年6月25日は除きます。）を解約特定日※として受け付けます。
換金の申込期限は、解約特定日の前々々月の25日（3月25日。ただし、休業日のときは翌営業日）とし、換金の申込期間は、当該解約特定日の前の解約特定日の申込期限の日の翌営業日（ただし、2027年6月の解約特定日については、2026年6月1日）から当該解約特定日の申込期限の日までとします。
※休業日のときは、翌営業日を解約特定日とします。

第1回解約特定日は2027年6月25日となり、
第1回解約特定日に係る換金の申込期間は、2026年6月1日から2027年3月25日までとなります。

2026年	1月			
	2月			
	3月			
	4月			
	5月	1日(金)		設定日
	6月	1日(月)	第1回解約特定日に係る換金の申込期間	申込開始
	7月			
	8月			
	9月			
	10月			
	11月			
	12月			
2027年	1月			
	2月			
	3月	25日(木)		申込終了
	4月		第2回解約特定日に係る換金の申込期間	
	5月			
	6月	25日(金)		第1回解約特定日
	7月			
	8月			
	9月			
	10月			
	11月			
	12月			

2028年	1月			
	2月			
	3月	27日(月)		申込終了
	4月		第3回解約特定日に係る換金の申込期間	
	5月			
	6月	26日(月)		第2回解約特定日
	7月			
	8月			
	9月			
	10月			
	11月			
	12月			
2029年	1月			
	2月			
	3月	26日(月)		申込終了
	4月		第4回解約特定日に係る換金の申込期間	
	5月			
	6月	25日(月)		第3回解約特定日
	7月			
	8月			
	9月			
	10月			
	11月			
	12月			

※上記は2029年までについて示したものです。2030年以降も同様のサイクルで換金の申込みを受け付けます。

(参考)実績報酬について

Q. 実績報酬とは何ですか?

A. 本ファンドの運用実績(パフォーマンス)が基準値を超えた部分に対して発生する「成功報酬」のことです。

Q. 実績報酬が発生する基準値はどうやって決まるのですか?

A. 基準価額の過去最高値(*)のことをハイ・ウォーター・マーク(HWM)と言い、これを基準値とします。
この基準値(=HWM)は、設定当初は10,000円(一万口あたり)で、更新されるタイミングは各期末です。
各時点におけるHWMは月次 レポートにてお知らせいたします。
*各期末において観測した過去最高値です。

Q. 実績報酬はどのくらいかかりますか?

A. 基準価額(*)が上記の基準値を超過している額に対して15.4%(税抜き14%)となります。基準値を超過してない場合は発生しません。
*成功報酬を控除しない場合の基準価額です。日々、公表される基準価額とは異なります。

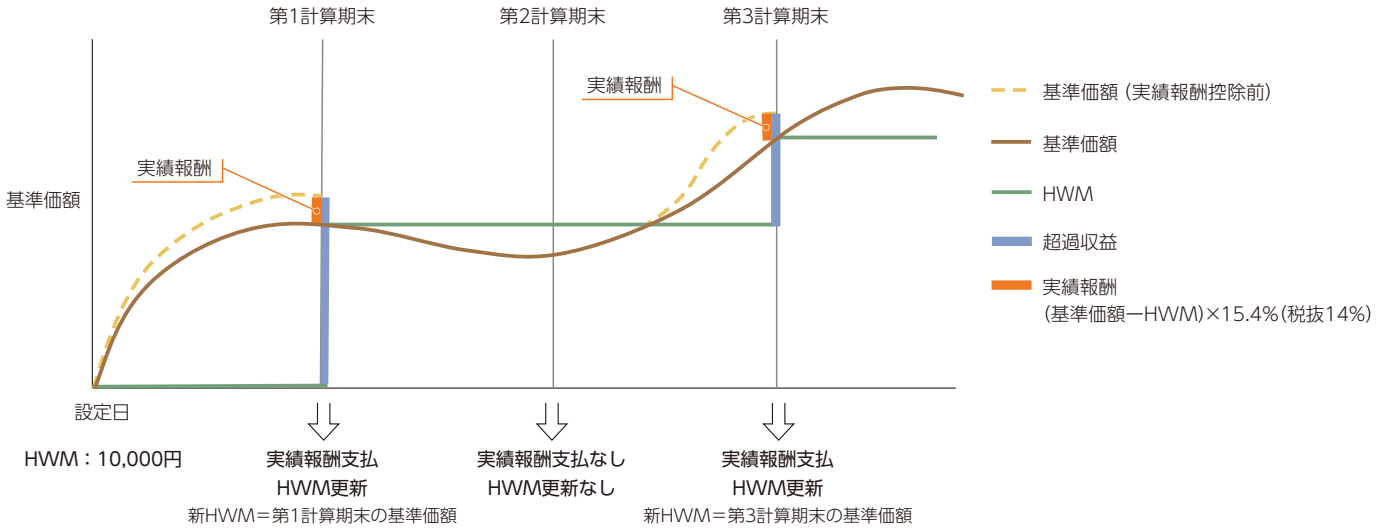
Q. 実績報酬はいつ支払われますか?

A. 実際に本ファンドから実績報酬が支払われるのは各期末または解約時になります。但し、お客様の本ファンドの購入・解約のタイミングに影響しない様、日々公表される基準価額は実績報酬分を控除したものです。

Q. 実績報酬に係り、購入や解約の時期に有利・不利はありますか?

A. 上述の通り、日々公表される基準価額は実績報酬分が控除されておりますので、本ファンドの購入・解約のタイミングに有利・不利はございません。株式における配当落ちのように実績報酬の支払いタイミングにおいて、それが要因で基準価額が変動することはございません。

実績(成功)報酬計算のイメージ図



※ 上図はあくまでも実績報酬の概要をご理解して頂くためのイメージであり、必ずしも正確ではないケースもございます。
詳しくは「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧下さい。また上図の例は将来の値動きを保証・示唆するものではございません。

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) 2026年12月30日までに限り、毎営業日購入の申込みを行うことができます。 2026年12月31日以降、購入の申込みを行うことはできません。
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(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口単位
解約特定日	換金の申込みは、年1回、6月25日(ただし、2026年6月25日は除きます。)を解約特定日※として受け付けます。 換金の申込期限は、解約特定日の前々々月の25日(3月25日。ただし、休業日のときは翌営業日)とし、換金の申込期間は、当該解約特定日の前の解約特定日の申込期限の日の翌営業日(ただし、2027年6月の解約特定日については、2026年6月1日)から当該解約特定日の申込期限の日までとします。 ※休業日のときは、翌営業日を解約特定日とします。 なお、上記にかかわらず、以下の事由がある場合において、受益者(受益者死亡の場合はその相続人)から換金の申込みがあるときは、当該申込日から起算して60営業日後の日を解約約定日として当該申込みを受け付けます。 1.受益者が死亡したとき 2.受益者が天災地変その他の不可抗力により財産の大部分を滅失したとき 3.受益者が破産手続開始決定を受けたとき 4.受益者が疾病により生計の維持ができなくなったとき 5.受託者が繰上償還もしくは重大な約款変更等に係る書面決議に反対する受益者の受益権を信託財産をもって買い取り、受益者となったとき 6.その他上記1.から5.までに準ずる事由があるものとして委託者が認めるとき
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	解約特定日の基準価額から0.5%の信託財産留保額を控除した価額とします。 ただし、上記の例外的な換金の申込みの場合は、換金の申込日から起算して60営業日後の日(解約約定日)の基準価額から0.5%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、解約特定日(ただし、上記の例外的な換金の申込みの場合は、換金の申込日から起算して60営業日後の日(解約約定日))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	＜購入＞毎営業日の午後3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＞解約特定日の前々々月の25日(3月25日。ただし、休業日のときは翌営業日)の午後3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)を当該解約特定日に係る申込分とします。 ※上記の例外的な換金の申込みの場合は販売会社にお問い合わせください。
購入の申込期間	当初申込期間：2026年4月16日から2026年4月30日まで 継続申込期間：2026年5月1日から2026年12月30日まで
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	2036年6月25日までとします。(2026年5月1日設定)
繰上償還	委託者は、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、信託期間を繰り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、信託期間を繰り上げて償還させることができます。
未上場株式等※の評価	原則として、基準価額計算日に知り得る直近の公正価値測定による時価(株価算定会社が提供する評価価格を基に流動性ディスカウントを反映させた価格)で評価します。
決算日	原則、毎年6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2027年6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	150億円
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。 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。

※未上場株式等を投資対象とする投資事業有限責任組合契約等の権利等を含みます。

FUNDNOTE

fundnote.co.jp