匠のファンドマネージメント
FUNDNOTE

販売用資料　2026年8月



匠のファンド
Saikou

愛称：匠のファンド さいこう

fundnoteTOB 企業価値ジャッジファンド
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）」等をご覧下さい。

○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：一般社団法人投資信託協会

〈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

「fundnoteTOB企業価値ジャッジファンド(愛称:匠のファンド さいこう)」は、大きく分けて2つの戦略に基づいて投資を行います。

1つは、親子上場の上場子会社などで、ガバナンス要因でディスカウントされている企業に投資を行い、エンゲージメント等を通じてTOB、MBO、大幅な株主還元方針の変更等(以下、「TOB等」)をきっかけに現在の市場価格と本来あるべき本源的企業価値との乖離の縮小を狙う戦略です。上場子会社は、安定的に親会社が株式を保有し、役員を派遣するなどの理由により、本来であれば株式市場から受けるべきプレッシャーが弱く、資本効率改善等の企業価値向上施策を講じていないケースが散見されます。過去に生じたTOB等の事例の共通点を洗い出し、今後生じうる可能性、時間軸、エンゲージメントの効果等を勘案し投資判断のジャッジを行い、厳選投資を行います。

もう1つは、四半期決算などで株価が大きく動いた企業の中から、その株価変動要因が本源的企業価値に大きく影響を与えていないにも関わらず、株式市場が過剰に反応したと分析、判断される銘柄に投資し、本源的企業価値への短期的な収れんを狙う戦略です。四半期決算のたびに、「事前コンセンサスを○億円下回ったため下落した」といったコメントや、「事前に期待されていた自己株式取得が発表されなかったために下落した」といった銘柄解説が一般的になされますが、そもそも事前コンセンサス自体が非常に曖昧なものであり、また実績数値の中に本源的企業価値に殆ど影響を与えない一過性損益が入っていたり、単純に次の四半期に期ずれしていたりするなど、実質的に大きな変化が生じていないこともあります。過去の多くの四半期決算事例を分析することで、業種や当該企業の一定の傾向を把握した上で、取材等を通じて得た情報を加味した事前のファンダメンタルズ分析を基に、発表された決算を実質ベースで分析しジャッジすることにより、短期的なリバウンドを狙った投資を行います。

2つの戦略を通じ、市場価格から本源的企業価値への収れんを狙い、企業価値を再び興す(「再興」(さいこう))ことで、ファンドパフォーマンスの向上に努めていきます。

fundnote株式会社　運用担当者　**神谷 悠介**

ファンドマネージャーの紹介



神谷 悠介

プロフィール

2001年、安田火災海上保険株式会社（現・損害保険ジャパン株式会社）入社。岡山で一般店営業を経験した後、2005年、社内公募でグローバル運用部へ異動。主に国内外の社債ポートフォリオ運用、CDS運用、外部委託ファンド管理業務に従事。2011年、SOMPOアセットマネジメント株式会社へ出向。2012年、日本株式グループ配属。アナリスト業務及びファンドマネジメント業務を担当。アナリスト業務では累計で200銘柄程度を担当。ファンドマネジメント業務では公的年金向けファンドを中心にESG関連の2戦略を担当。2023年には外国株式グループを兼任しアナリストとして30銘柄程度を担当。2025年8月、fundnoteに参画。立教大法学部卒。

数多くの企業とミーティングし投資を行ってきた運用経験を活かし、企業価値の（「再興」（さいこう））を狙って厳選投資を行います。

私が資産運用業界に携わって約20年が経ちました。
これまで数多くの経営者やIR担当者と面談してきましたが、時に会社の経営スタンスに変化を感じることがあり、その後親会社からのTOBや大幅な株主還元が発表され、高いリターンにつながりました（TOB（金融銘柄）、大幅増配（建設銘柄）等）。
また、四半期決算を受けて株価が大きく下落した企業（ゲーム銘柄）を実力値から大きく乖離していると判断し投資しましたが、その後お会いした経営者の方から「何も変わっていないのに短期で下がって悔しい思いをした」とお聞きしました。
このような企業から出されているメッセージを正確に捉え、ストレートに投資に反映するファンドを作れないか？これが「fundnoteTOB企業価値ジャッジファンド」を立ち上げる動機です。
企業が過去最高益を更新する中、東証が企業に対し資本効率の向上や親子上場に対し厳しい姿勢を示しており、今後も親子上場解消に向けたTOB等が増加するものと想定します。また、過去データを集約すると、四半期決算発表直後に大型株の約15％に当たる銘柄が5％以上の下落になっていますが、その後短期で株価が戻っているケースも多くあり、銘柄属性などで一定の傾向が見られます（P11「(参考)決算直後の株価動向とその後の騰落率」）。
私はこれまで、アナリストとして国内外の建設、住宅、自動車、ゲーム、レジャー、IT、商社、金融、電力・ガス、通信と多岐にわたるセクターを深く分析してきました。その他のセクターも証券会社のアナリストと定期的に意見交換します。これまでの経験や知識を活かし、今後の情報収集に努め、ファンドパフォーマンス向上を目指す所存です。

ファンドの戦略配分

本ファンドは、国内株式を投資対象とし、主に以下の2つの戦略を用いて運用を行います。

① TOBジャッジ戦略

② 企業価値ジャッジ戦略

なお、②の企業価値ジャッジ戦略においては、純資産総額の10%を上限に空売りを行うことがあります。



※上記はあくまでも本資料作成日時点でのイメージです。実際の市場環境等によって、異なる配分での運用となる場合もございます。

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。

<公式HP>

①TOBジャッジ戦略

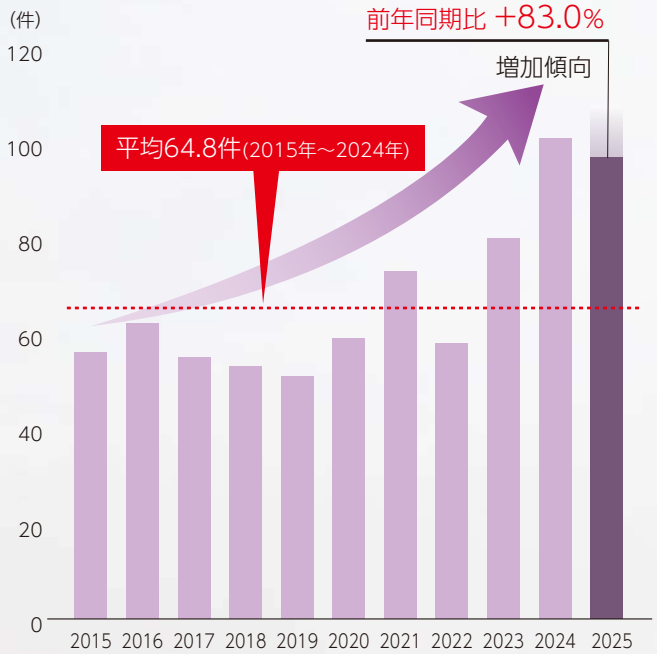
TOBジャッジ戦略とは

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。

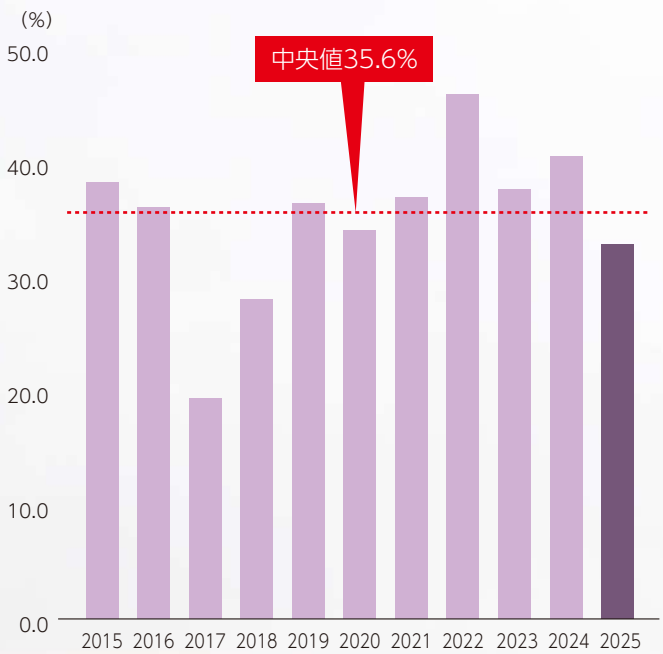
TOBが注目される理由① TOB増加、プレミアム中央値35%超

・TOBの買付価格は、株主に応募を促すため、市場株価にプレミアムを上乗せした水準（TOBプレミアム）で提示されるのが通例です。
・近年、M&Aを目的としたTOBは増加傾向にあります。加えて、過去10年のTOBプレミアムは中央値35%超と高水準であり、魅力的な投資機会となっています。

TOBの件数



TOBプレミアム（各年中央値）



出所：Quickよりfundnoteが作成
期間：2015年～2025年　※2025年は8月まで

※ 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。

①TOBジャッジ戦略

2025年のTOB事例（発表時案件総額500億円以上、自己株式取得等除く）

発表日	被買収会社	買収会社	発表時 案件総額（億円）	TOBプレミアム （%）
2025/1/6	富士通ゼネラル	パロマ・リームホールディングス	1,515	20.7
2025/1/10	プレサンスコーポレーション	オープンハウスグループ	607	21.8
2025/1/28	シーアールイー	三井住友ファイナンス＆リース	866	29.9
2025/1/31	山陽特殊製鋼	日本製鉄	705	41.4
2025/1/31	アスコット	大東建託	695	28.7
2025/2/5	芝浦電子	ヤゲオ	977	134.8
2025/2/26	トナミホールディングス	日本郵政	918	70.9
2025/2/28	イオンディライト	イオン	1,094	16.8
2025/3/28	トプコン	KKR	4,266	3.5
2025/4/10	芝浦電子	ミネベアミツミ	821	48.0
2025/5/7	鳥居薬品	塩野義製薬	807	21.4
2025/5/8	NTTデータグループ	NTT	23,713	33.7
2025/5/8	三菱食品	三菱商事	1,377	17.2
2025/5/12	日新	Bain Capital LP	1,226	51.4
2025/5/14	三井住友建設	インフロニア・ホールディングス	1,785	10.3
2025/5/14	日本道路	清水建設	553	16.2
2025/5/29	住信SBIネット銀行	NTT	2,336	49.2
2025/6/3	豊田自動織機	トヨタ不動産	49,393	- 10.7
2025/6/3	牧野フライス製作所	MBKパートナーズ	2,678	4.5
2025/7/25	太平洋工業	CORE	1,403	40.3
2025/7/30	フジテック	EQT	3,319	- 8.1
2025/7/31	日本調剤	アドバンテッジパートナーズ	1,141	9.1
2025/8/1	黒崎播磨	日本製鉄	1,123	21.7
2025/8/6	テクノプロ・ホールディングス	ブラックストーン	4,892	-2.2
2025/8/8	東洋建設	大成建設	1,349	2.9

出所：fundnote
※2025年8月末時点

※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。

①TOBジャッジ戦略

TOBが注目される理由② 東証が親子上場に対し厳しい目線

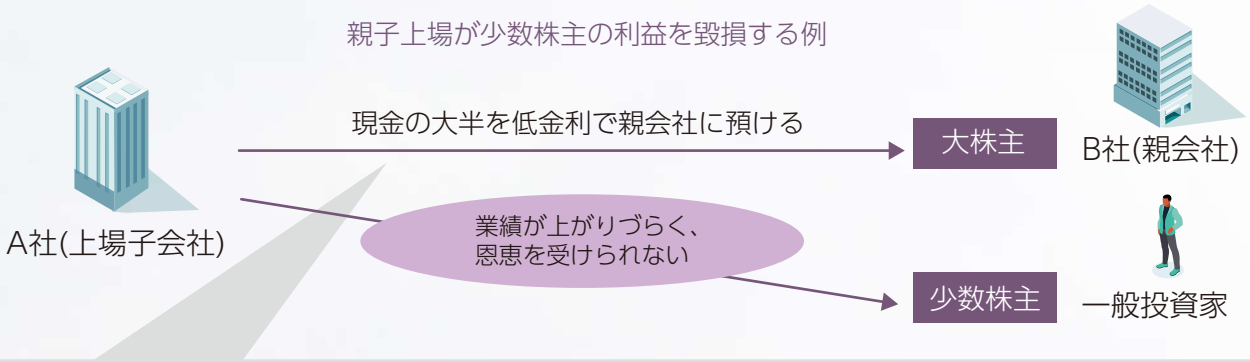
・親子上場における少数株主の利益保護が重要な経営課題となる中、東京証券取引所は情報開示の厳格化を要請しています。これは、親会社と少数株主との間に潜在する利益相反の問題に対処するための動きです。
・この開示強化をきっかけに、子会社の非上場化（完全子会社化）に踏み切る企業が増えると見込まれます。その主な手法はTOBとなるため、今後TOBの件数が増加すると期待されます。

東証「市場区分の見直しに関するフォローアップ」の親子上場についての今後の動向

2025年2月	2025年秋頃	2025年中	
「親子上場等に関する投資家の目線」を公表	グループ経営等に関する開示状況のフォローアップ	グループ経営等に関する開示のポイントと事例集の公表	その他、左記フォローアップ等を踏まえた追加的な施策の検討・実施

出所：日本取引所グループよりfundnoteが作成
※上記は本資料作成日時点に公表されている内容であり、今後変更となる可能性があります。

親子上場が少数株主の利益を毀損する例



・多すぎる親会社への預け金

純資産に対する預け金の比率が8割程度、
総資産に対して5割弱と事業会社であるにも関わらず多い。

単体貸借対照表(A社) (億円)

現金預金	50	流動負債	1,510
預け金	1,810	・・・	・・・
・・・	・・・	・・・	・・・
・・・	・・・	固定負債	30
・・・	・・・	負債合計	1,540
流動資産	3,070	資本金	130
有形固定資産	150	・・・	・・・
無形固定資産	40	資本剰余金	100
投資その他の資産	550	・・・	・・・
うち、投資有価証券	220	利益剰余金	2,050
・・・	・・・	・・・	・・・
固定資産	740	純資産	2,270
資産合計	3,810	負債純資産合計	3,810

(注：四捨五入により合計値が合わない場合があります)
出所：有価証券報告書を参考にfundnoteが作成

・非効率的な利回り

同業他社の買収など、預け金をもっと有効に活用できていれば、株価向上につながっていたのでは？

預け金（期中平均残高）…… 1,385億円
（期首：960億円、期末1,810億円）
利息収入 …… 約8億円

8億円÷1,385億円≒利回り約0.6%

※本例は過去の実績を基に作成した参考情報です。数値は概数を使用しています。

①TOBジャッジ戦略

TOBが注目される理由③ 「のれん」の非償却化の潮流がM&Aを後押し

・日本会計基準では、企業買収時の「のれん」処理が利益を圧迫し、これまで積極的なM&Aの重しとなってきました。
・しかし、大企業を中心に「のれん」の償却が不要な国際会計基準（IFRS）を採用する会社が増えつつある他、日本会計基準の見直しの声も上がっており、今後のM&A増加が期待されます。

会計上の「のれん」の扱い

日本会計基準	国際会計基準(IFRS)
定額償却	償却不要
利益が圧迫されるため、大型買収などの障害に	費用計上不要で相対的に利益の押し上げ効果

積極的にM&Aを進める企業はIFRSへ移行が進む。ただし監査費用の高さがネックとなり移行は一部にとどまっている。

日本会計基準においても「のれん」が償却不要に？

2025年6月、政府の規制改革推進会議は企業の新陳代謝を促す目的で、日本会計基準においても「のれん」の定額償却を行わない会計処理を認める制度変更を答申をまとめました。
今後、多くの企業が採用する日本会計基準において「のれん」を定額で費用として計上しないことになれば、M&Aの増加が期待され、それに伴いTOB等のコーポレートアクションも増えることが予想されます。

事例：企業買収時の会計基準の違いによる営業利益の差異

買収前



企業Cを買収
買収価額：2,000億円
純資産価額：1,000億円
営業利益：　100億円

買収後



日本会計基準の場合		国際会計基準(IFRS)の場合
（のれん定額償却　20年）		（のれん償却不要）
のれん償却前営業利益	300億円	
のれん償却	△50億円	

※のれん1,000億円÷20年＝50億円/年

営業利益	200億円	営業利益	250億円	営業利益	300億円

会計基準の違いで50億円の差が生じている

②企業価値ジャッジ戦略

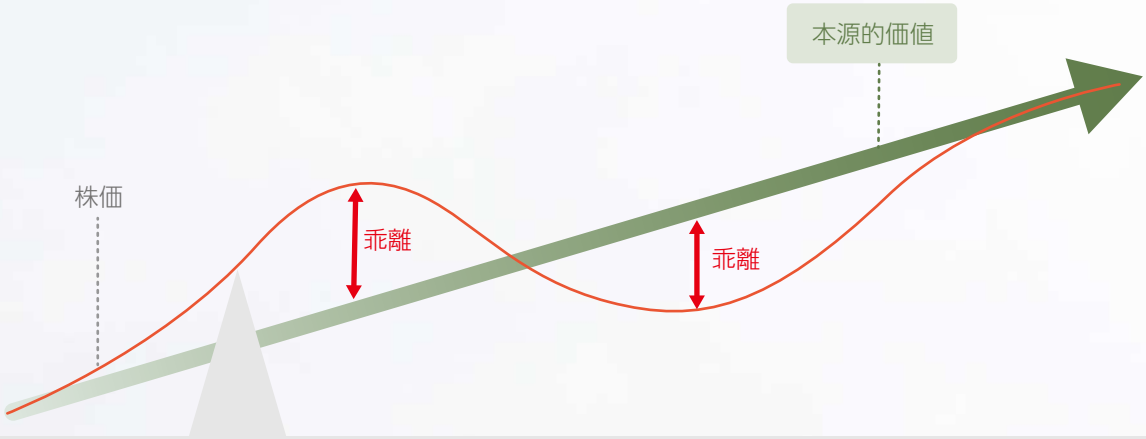
企業価値ジャッジ戦略とは

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、リターンの最大化を追求します。

企業価値ジャッジ①

株価を動かす要因

・株価は時に本源的な価値と大きく乖離します。
・特に四半期決算の発表は乖離が拡がりやすいタイミングでもあり、当戦略はそれを収益機会として狙います。



株価への直接的な影響度

大

企業ファンダメンタルズ (四半期決算等)
業界ファンダメンタルズ
マクロ経済、為替、金利、商品市況、需給等

小

四半期決算などの企業ファンダメンタルズは株価への影響度が大きい一方で、数値が企業業績に与える影響が具体的で、将来的な本源的価値への収れんも期待しやすいと考えられます。一方でマクロ経済の動向や為替、金利の水準、需給等は、株価への波及経路が抽象的であると考えます。

※「本源的価値」とは、当社が想定する本来のファンダメンタルズで評価された株価水準のことです。

②企業価値ジャッジ戦略

企業価値ジャッジ②

決算によって生じる投資妙味はどこから来る？

・本来、決算の発表は企業の最新の情報として企業のファンダメンタルズを株価に正しく織り込むため情報です。
・しかし実際の市場のリアクションは、企業の本来の実力とは異なる評価を下すケースがあります。
・本戦略ではなぜそういった企業の実力と市場評価の乖離が起こるかの原因を徹底的に分析し、市場が冷静さを取り戻す過程を収益機会として追求します。

決算で本源的価値と株価に乖離が起こる主な4つのケース

① 曖昧なコンセンサス

例えば…
・四半期決算の予想を提供してない証券会社が存在
・予想が古く、直近のデータが反映されてない
・カバーするアナリストが少数で、一部の極端なアナリスト予想が反映されている
・取材先企業との関係性から、弱気な予想が作りづらい

② 実力利益からの乖離

例えば…
・一過性要因でコンセンサスを下回る利益の公表
　一過性要因の主な分類
　1.営業利益に含まれる資産の売却損益
　2.損失引当、在庫評価損など企業側が意図的に計上した評価性の損益
　3.案件の期ずれ

③ 保守的な会社計画(ガイダンス)

例えば…
・会社計画（ガイダンス）において売上・費用などの計画値を保守的に置く

④ 株主還元の発表タイミングのずれ

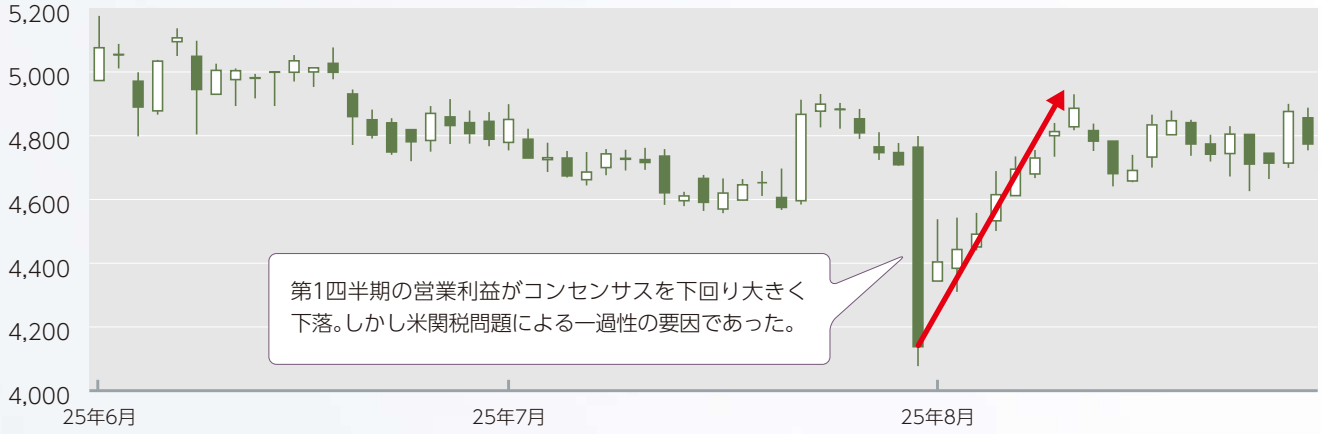
例えば…
・自己株買いなどの株主還元策の計画が決まっているものの、期待されているタイミングで公表されない

②企業価値ジャッジ戦略

決算のタイミングで本源的価値と株価が乖離した具体例

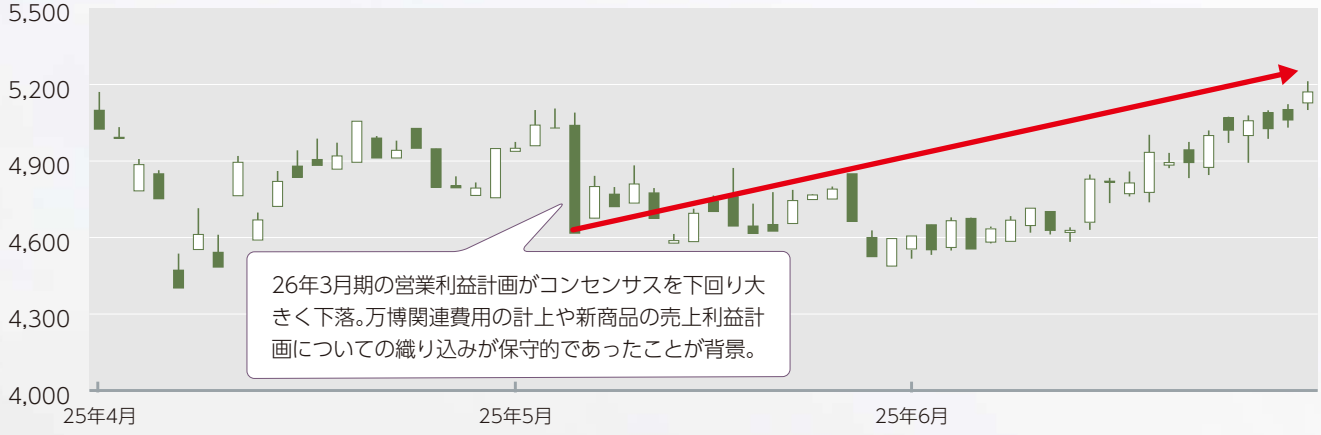
「②実力利益からの乖離」の例

三和ホールディングス(5929) 2025年度第1四半期決算



「③保守的な会社計画(ガイダンス)」の例

バンダイナムコHD(7832) 2026年度3月期ガイダンス発表



出所：Quickよりfundnoteが作成

※ 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。

②企業価値ジャッジ戦略

(参考)決算直後の株価動向とその後の騰落率

2021年度第4四半期以降のデータにおいて、決算直後に大きく下落した銘柄は、その後一定の期間において株価が回復する傾向が見られました。

以下は、大型株(TOPIX500構成銘柄)について、決算直後の株価反応と、その後の騰落率を集計したものです。

決算直後の株価反応　騰落率別銘柄数の割合

決算直後の騰落率	過去平均	直近				
	21年度Q4~25年度Q1	24年度Q1	24年度Q2	24年度Q3	24年度Q4	25年度Q1
+5%以上	18%	23%	18%	16%	18%	15%
+2.5%以上、+5%未満	13%	12%	11%	13%	14%	11%
△2.5%以上、+2.5%未満	40%	28%	38%	41%	40%	45%
△5%以上、△2.5%未満	15%	13%	17%	16%	15%	16%
△5%未満	15%	24%	17%	14%	13%	13%
合計	100%	100%	100%	100%	100%	100%
平均騰落率	+0.00%	△0.25%	△0.17%	+0.09%	+0.40%	+0.11%

決算直後に下落した銘柄のその後の騰落率

決算直後の騰落率 △5%以上、△2.5%未満	過去平均	直近				
	21年度Q4~25年度Q1	24年度Q1	24年度Q2	24年度Q3	24年度Q4	25年度Q1
20営業日後騰落率	+2.16%	+2.16%	+0.64%	+0.04%	+2.35%	+4.81%
60営業日後騰落率	+3.04%	+3.75%	+0.40%	△0.50%	+11.33%	△5.56%
90営業日後騰落率	+5.82%	+2.86%	+1.86%	+2.08%	+18.00%	n/a

決算直後の騰落率 △5%未満	過去平均	直近				
	21年度Q4~25年度Q1	24年度Q1	24年度Q2	24年度Q3	24年度Q4	25年度Q1
20営業日後騰落率	+2.19%	+7.17%	+0.94%	△0.96%	+1.46%	+3.53%
60営業日後騰落率	+2.96%	+8.31%	△0.48%	△2.64%	+7.61%	+15.04%
90営業日後騰落率	+5.79%	+10.25%	+1.83%	+1.46%	+15.02%	n/a

TOPIX500構成銘柄を対象に、2021年度第4四半期から2025年度第1四半期(25年6月期)までの決算後の株価反応データを集計
※決算直後の株価反応:引け後決算発表の場合は決算翌日の騰落率、ザラ場決算発表の場合は当日の騰落率
※20営業日後騰落率:決算直後の株価反応日を基準として、20営業日の騰落率
※60営業日後騰落率:決算直後の株価反応日を基準として、60営業日の騰落率。25年度Q1は、9月末時点で決算後60営業日経過した銘柄のデータのみ集計。
※90営業日後騰落率:決算直後の株価反応日を基準として、90営業日の騰落率。

出所:Quickよりfundnoteが作成

※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。

②企業価値ジャッジ戦略

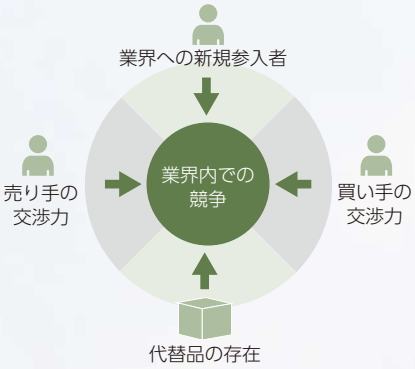
企業価値ジャッジ③　決算において気をつけるべき変化の兆しは？

・企業に影響を与える事象には、その本源的価値を左右する「構造的な変化」と、価値とは無関係な「一時的なノイズ」が混在しています。
・本戦略の要は、この両者を的確に見極め、後者によって生じた株価の歪みを収益機会として捉えることにあります。

本源的価値を変化させ得る「構造的変化」の例

業界競争の環境変化
(長期目線の影響)

業界競争の例(5フォース分析)



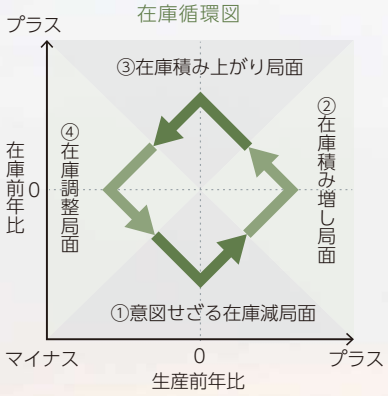
業界競争の環境変化は、長期的な本源的価値に影響する

ユニチャーム(8113) 2025年度第1四半期決算



在庫循環の悪化
(中期目線の影響)

在庫循環図



在庫調整の長期化は、中期的な本源的価値を変化させる

シマノ(7309) 2025年度第2四半期決算



出所：Quickよりfundnoteが作成

※ 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。

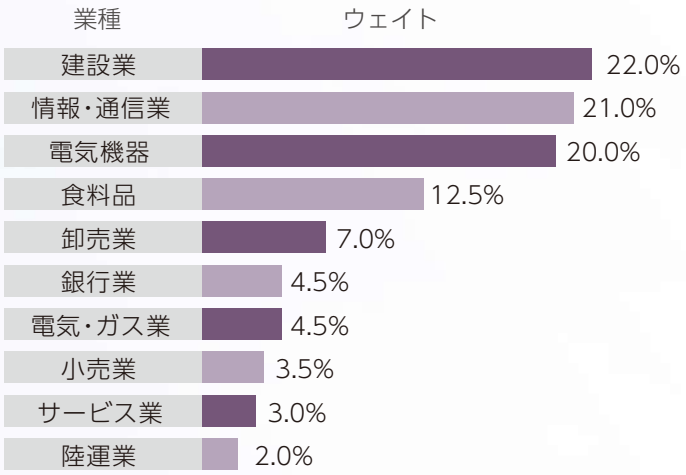
fundnote
Saikou FUND

モデルポートフォリオについて (2025年9月末時点)

概要(除く信用売り)

銘柄数	29銘柄
PER(株価収益率)	19.8倍
PBR(株価純資産倍率)	2.7倍
配当利回り	2.3%
ROE(自己資本利益率)	12.6%

業種別内訳(除く信用売り)



組み込み予定銘柄

TOBジャッジ戦略

■想定保有期間1～2年程度

銘柄名	業種	ウェイト
銘柄非開示	食料品	4.5%
銘柄非開示	建設業	4.5%
銘柄非開示	情報・通信業	4.5%
銘柄非開示	情報・通信業	4.5%
銘柄非開示	卸売業	4.0%
銘柄非開示	食料品	4.0%
銘柄非開示	食料品	4.0%
銘柄非開示	情報・通信業	4.0%
銘柄非開示	情報・通信業	3.0%
銘柄非開示	建設業	3.0%
銘柄非開示	サービス業	3.0%
銘柄非開示	情報・通信業	3.0%
銘柄非開示	情報・通信業	2.0%
銘柄非開示	建設業	2.0%
14銘柄		50.0%

企業価値ジャッジ戦略

■想定保有期間3ヶ月程度

銘柄名	業種	ウェイト
ホシデン	電気機器	5.0%
日本電気	電気機器	4.5%
高砂熱学工業	建設業	4.5%
北陸電力	電気・ガス業	4.5%
大成建設	建設業	4.5%
ファナック	電気機器	3.5%
ソニーグループ	電気機器	3.5%
ニデック	電気機器	3.5%
しまむら	小売業	3.5%
おきなわフィナンシャルグループ	銀行業	3.0%
サンリオ	卸売業	3.0%
ヤマトホールディングス	陸運業	2.0%
鹿島建設	建設業	2.0%
関電工	建設業	1.5%
りそなホールディングス	銀行業	1.5%
15銘柄		50.0%

企業価値ジャッジ戦略(信用売り)

銘柄名	業種	ウェイト
銘柄非開示	サービス業	-3.0%
銘柄非開示	鉄鋼	-3.0%
銘柄非開示	輸送用機器	-3.0%
3銘柄		-9.0%

※モデルポートフォリオは、2025年9月末時点において想定される当ファンドの一時点における構成イメージです。実際のポートフォリオは、市場環境などの様々な要因により大きく異なるものとなる場合があります。また、上記ポートフォリオを目指すことを約束するものではございません。あくまでも本ファンドの運用のイメージをお伝えする目的で記載しております。
※業種は東証33業種分類によるものです。

fundnote
Saikou FUND

本資料の用語集

TOB	「Take-Over Bid(株式公開買付)」の略で、上場会社の株式を予め買い付け価格や期間等を公告した上で、取引所外で買い付ける行為のことです。
MBO	「Management Buyout(マネジメント・バイアウト)」の略で、経営陣が株主から自社の株式を買い取り、非上場化を行うことです。株主の意向に左右されない、迅速な意思決定を可能にする目的などで行われます。
M&A	「Mergers(合併)and Acquisitions(買収)」の略で、企業の合併や買収を指す言葉です。後継者問題の解決や、事業の選択と集中を進める手段として、近年M&Aの件数は増加傾向にあります。
親子上場	親会社と子会社のいずれもが株式市場に上場している状態のことです。親子それぞれが株式市場から資金調達が可能になるなどのメリットがある一方で利益相反が起きやすいと多く指摘されます。近年は親子上場の数は徐々に減りつつあります。
少数株主	親会社に支配されている子会社の株主のうち、親会社以外の株主のことです。会社の所有者でありながら、経営の意思決定には直接関与できないため、経営陣や親会社の経営を監視する重要な役割を担っています。そのため、保有する株式数に応じて、株主総会の招集請求や会計帳簿の閲覧など、会社法で定められた権利(少数株主権)が認められています。
のれん	M&A時の買収価格と被買収企業の純資産価額の差のことです。 のれん代は日本会計基準では一定の期間で減価償却が必要となるため、毎年の費用となります。
国際会計基準 (IFRS)	企業の財務諸表を国際的に比較しやすくするための世界共通の会計基準です。日本の詳細なルールを定める「細則主義」とは異なり、経済的な実態を重視する「原則主義」を特徴としています。そのため、グローバルな資金調達などを目的に、日本での採用企業が増えています。
四半期決算	企業が事業年度を3ヶ月ごとに区切り、その期間の業績や財務状況を公表することです。上場企業は、四半期末から一定の期間内に「四半期報告書」を提出する必要があります。投資家は、この四半期決算を企業の成長性を判断する重要な指標として注目しています。

銘柄の選定

❶TOB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）



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精緻なファンダメンタルズ分析を実施

①親子上場・持分法適用関係の解消を目的に、親会社または第三者によるTOB（株式公開買付け）が予想される銘柄
②経営陣によるMBOの蓋然性が高いと判断される銘柄
③他社・投資ファンドによる敵対的TOB回避を目的に、株主還元の大幅強化等を通じてROE改善が見込まれる銘柄
①～③について過去事例を元に、スクリーニング

①本源的価値と市場価格に乖離があり、今後1～2年でTOB等のコーポレートアクションの実現可能性が高いと判断される銘柄
②TOB等のコーポレートアクションの短期的な実現可能性は限定的だが、本源的価値に対して市場価格との乖離が大きいと判断される銘柄

❷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）



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精緻なファンダメンタルズ分析を実施

流動性が高い銘柄（主にTOPIX500採用銘柄）を中心に、過去の四半期決算発表後の株価特性に注目し、業種、個別銘柄のスクリーニングを実施

決算発表等のイベントにより、本源的価値と市場価格に乖離が生じたと判断する銘柄に対し、短期的な株価の収束を狙い、投資を行う。

なお、株価が上方に著しく乖離した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）を行う場合がある。

※上記はあくまでも本資料作成日時点でのイメージであり、実際の市場環境等によって、上記とは異なる配分での運用がなされる場合もございます。

fundnote
Saikou FUND

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の獲得を目指します。
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。

❶ 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。

❷ 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。

※上記はあくまでも本資料作成日時点でのイメージであり、実際の市場環境等によって、上記とは異なる配分での運用がなされる場合もございます。

fundnote
Saikou 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
お申込みの完了

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、登録のご住所宛に簡易書留をお送りします。
「口座開設完了のご通知」を受領すると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。回覧後、必要事項入力の上、お買付になります。

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。

＜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、配当落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。
- ●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。

＜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。

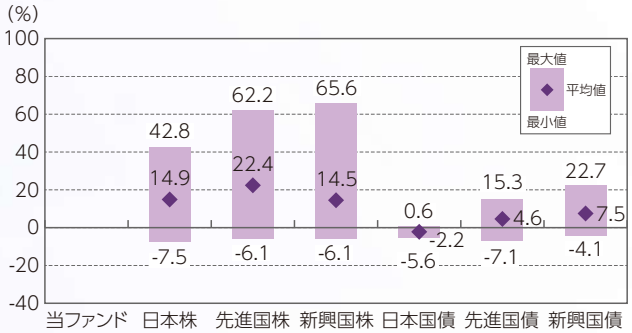
投資リスク

■ 参考情報 ■

▪ 当ファンドの年間騰落率および分配金再投資基準価額の推移

該当事項はありません。

▪ 当ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較



※ 上記グラフは、2020年8月～2025年7月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものであり、当ファンドと代表的な資産クラスの騰落率を定量的に比較できるように作成しています。
※ 当ファンドについては、2025年11月21日が設定日であるため、該当事項はありません。
※ 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。

＜代表的な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

※ 全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。
※ Morningstar日本株式指数: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。
※ Morningstar先進国株式(除く日本)指数: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。
※Morningstar新興国株式指数: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。
※ Morningstar日本国債指数: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。
※ Morningstarグローバル国債(除く日本)指数: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。
※ Morningstar新興国ソブリン債指数: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のサービスマーク及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、算定しています。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及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及び／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。

fundnote
Saikou FUND

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1.98%（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）	
		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%
委託会社	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21ページをご参照ください。

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。

(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・ウオーター・マーク(HWM)と言います。それにさらに年率6%のハードルレートを加味したものを基準値としています。
設定日当初は10,000円(一万口あたり)で、各期末および各中間期末に更新されます。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。
＊各期末および各中間期末において観測した最高値です。

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22%(税抜き20%)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。

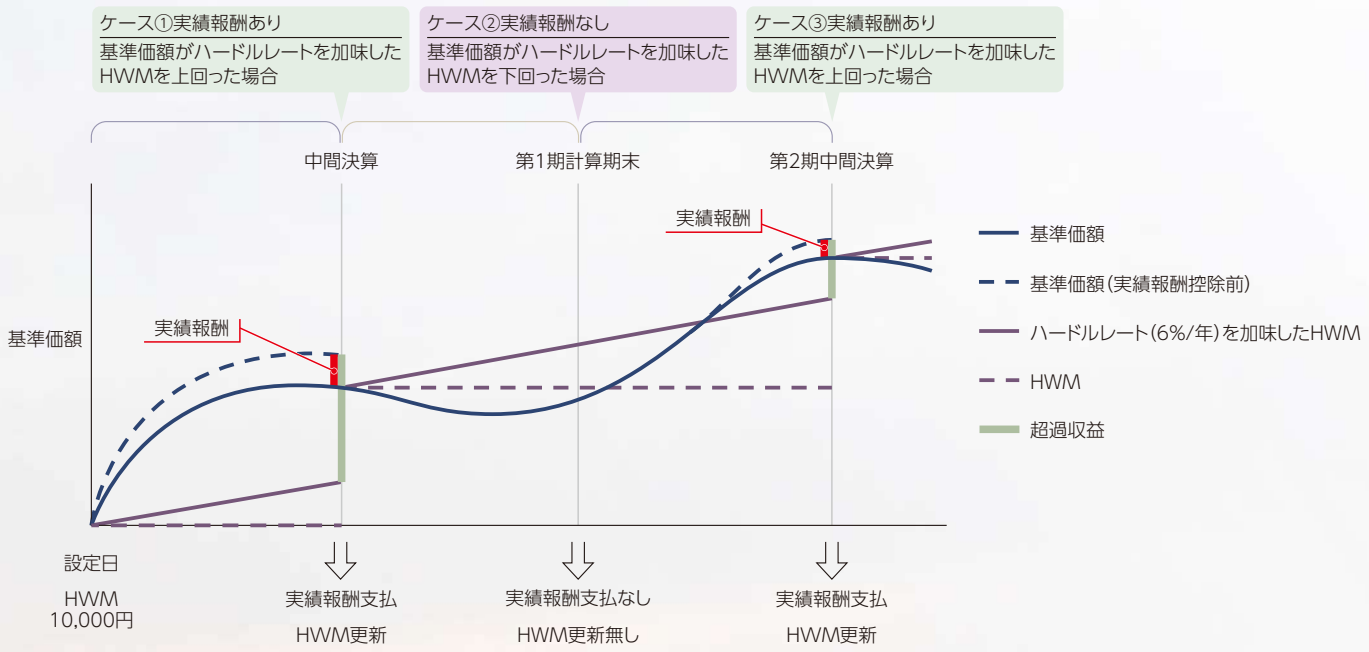
Q.実績報酬はいつ支払われますか?

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および各中間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。

fundnote
Saikou FUND

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位 購入単位は販売会社にお問い合わせください。（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10月31日から2025年11月20日まで 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）
信託金の限度額	1,000億円

FUNDNOTE

fundnote.co.jp