

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	無期限（設定日：2013年12月27日）
運用方針	マザーファンド受益証券への投資を通じて、信託財産の中長期的な成長を目指して運用します。
主要投資対象	<p>ザ・2020ビジョンマザーファンド</p> <ol style="list-style-type: none"> 5-10年の中期的な視点で「変化」を捉えます。 50銘柄程度に厳選投資を行います。 株式への投資は信託財産の50%超を基本としますが、リスク回避のために現金比率もコントロールします。 ベンチマークはありません。 純資産総額の増大に応じて、運用管理費用を削減させ、お客さまの費用負担を少なくします。 当社が受け取る信託報酬の一部をパラリンピック関連に寄付します。
投資制限	<ul style="list-style-type: none"> 株式への実質投資割合には制限を設けません。 投資信託証券（但し、マザーファンドの受益証券および上場投資信託証券等を除きます。）への実質投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。 外貨建資産への投資は行いません。 一般社団法人投資信託協会規則に定める一者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ100分の10、合計で100分の20を超えないものとします。
分配方針	<p>毎決算時（原則として毎年12月18日（休日の場合は翌営業日））に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <ol style="list-style-type: none"> ①分配対象額の範囲 経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 ②分配対象収益についての分配方針 収益分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、委託会社の判断により、収益分配を行わないこともあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。 ③留保益の運用方針 留保益の運用については特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。 *当ファンドは、分配金再投資専用とします。収益分配金は、所得税および地方税を控除した金額を当ファンドの受益権の取得申込金として、お客さま（受益者）の当該収益分配金の再投資に係る受益権の取得の申込みに応じるものとします。

運用報告書（全体版）

ザ・2020ビジョン


第1期（決算日：2014年12月18日）

◆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、「ザ・2020ビジョン」は、このたび、第1期の決算を行いました。ここに謹んで運用状況をご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。


commons コモンズ投信株式会社
asset management, inc.

東京都千代田区平河町二丁目4番5号 平河町Kビル5階
<http://www.common30.jp/>

◆お問合せ先

コールセンター：TEL. **03-3221-8730**

受付時間 9：00～17：00（土日祝日、年末年始を除く）

皆さまのおかげを持ちまして、「ザ・2020ビジョン」の初めての決算を迎えることが出来ました。この1年は、上下の振幅も大きく難しい市場でしたが、継続して安定的な資金流入が続いたことが運用面にもポジティブに働きました。お客さまと運用会社の良好な関係がパフォーマンスを高めると信じていますが、まさに、そんな1年となりました。役職員一同、感謝の気持ちで一杯です。

さて、英語で“2020”は、視力が良いという意味から「先が見通せる」というニュアンスで使われます。この「ザ・2020ビジョン」にもそんな意味合いが含まれています。不透明で不確実な時代だからこそ、外部環境や企業の変化を敏感に感じ取ることで、先を見通せる運用を行っていきたいと考えています。

当社では、創業時から2020年という年は、2050年や2100年から振り返ると、明治の勃興期、戦後の高度成長とならび、近代史以降では3度目の節目の年となる可能性があるとして説明してきました。それは、①戦後初めて人口動態上で中心世代が大きく変わること（団塊の世代から団塊の世代ジュニアへ）、日本人や社会の価値観が変わると考えていること、②2020年にオリンピック・パラリンピックの招致が、第二の開国になるくらいのインパクトがあると想定していること、③2020年のパラリンピックの成功が、世界初の高齢化社会に対応した都市づくりにつながる可能性があることなどを考えています。

つまり、これからの日本は人口動態の大きな変化や国のグローバル化で、目覚ましい変化を遂げる可能性があると考えています。「変化」をキーワードに、こうした環境下での企業の「変化」を捉えた積極的な運用をこれからも続けて参ります。どうぞ、引き続き、「ザ・2020ビジョン」にご期待ください。

コモンズ投信株式会社
代表取締役社長

伊井 哲朗

目次

実績	● 設定以来の運用実績	1
	● 当期中の基準価額と市況等の推移	1
概況	● 運用経過	2
	● 分配金について	8
	● 今後の運用方針	8
詳細	● 1万口(元本10,000円)当たりの費用の明細	9
	● 売買および取引の状況	9
	● 親投資信託受益証券の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合	9
	● 主要な売買銘柄	10
	● 利害関係人との取引状況等	10
	● 組入資産の明細	10
	● 投資信託財産の構成	10
	● 資産、負債、元本および基準価額の状況	11
	● 損益の状況	11
● お知らせ	11	
ご参考	● ザ・2020ビジョン マザーファンド	12

●設定以来の運用実績

決 算 期	基準価額 (分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率	参考指数	期 中 騰落率	株 式 組入比率	純資産 総 額
(設 定 日) 2013年12月27日	円 10,000	円 —	% —	1,290.07	% —	% —	百万円 337
1 期 (2014年12月18日)	11,534	0	15.3	1,376.32	6.7	100.0	2,246

(注) 基準価額の騰落率は分配金込み。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み合わせますので、「株式組入比率」は実質組入比率を記載しております。以下、同じです。

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

(注) 基準価額は1万円当たりで表記しています。

●当期中の基準価額と市況等の推移

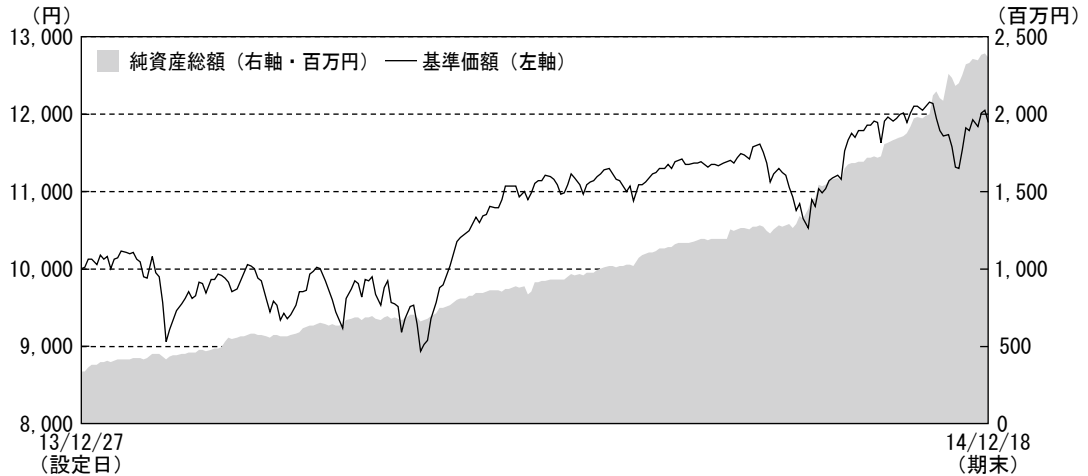
年 月 日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株 式 組入比率
(設 定 日) 2013年12月27日	円 10,000	% —	1,290.07	% —	% —
12月末	10,123	1.2	1,302.29	0.9	84.6
2014年 1 月末	9,899	△ 1.0	1,220.64	△5.4	87.2
2 月末	9,834	△ 1.7	1,211.66	△6.1	77.0
3 月末	9,713	△ 2.9	1,202.89	△6.8	88.5
4 月末	9,538	△ 4.6	1,162.44	△9.9	81.2
5 月末	10,192	1.9	1,201.41	△6.9	89.0
6 月末	10,976	9.8	1,262.56	△2.1	85.3
7 月末	11,221	12.2	1,289.42	△0.1	77.9
8 月末	11,345	13.5	1,277.97	△0.9	71.1
9 月末	11,504	15.0	1,326.29	2.8	80.8
10月末	11,521	15.2	1,333.64	3.4	70.8
11月末	12,002	20.0	1,410.34	9.3	95.3
(期 末) 2014年12月18日	11,534	15.3	1,376.32	6.7	100.0

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は設定日比です。

運用経過

■ 基準価額等の推移について

(2013年12月27日～2014年12月18日)



第1期首：10,000円

第1期末：11,534円（既払分配金0円）

騰落率：15.3%（分配金再投資ベース）

(注) 当ファンドは設定日より本期末まで分配が行われていないため、分配金再投資基準価額は表示していません。

(注) 基準価額は1万口当たりで表記しています。

■ 基準価額の主な変動要因

基準価額は期首に比べ15.3%の上昇となりました。

なお、詳細については、投資環境および運用経過について、にてご説明します。

■当該投資信託の特色とポートフォリオについて

「ザ・2020ビジョン」は、日本の新しい国づくりに向け、
 ”変化しはじめた企業”、“変化にチャレンジする企業”を中心に
 中長期的な視点で厳選し、ダイナミックな運用を行います。

「ザ・2020ビジョン」命名の由来

「ザ・2020ビジョン」には「しっかり先を見通せる」との意味があり、「変化」を見通せる運用をしたいという想いを込めました。米国では、通常「20-20vision」というと正常な視力のことを言います。20フィート離れていても文字を認識できる視力の例えです。

変化

中長期的視点で変化を捉え、アクティブに運用します

定性評価

マネジメントが変化した企業
 時代の変化に対応する企業

定量評価

株価が割安な企業
 割高でない成長企業

50銘柄

自社調査によって厳選した企業に投資します

- ・ 投資対象を時価総額で制約しません（チャンスを潰しません）
- ・ 50銘柄で分散効果は十分可能です
 ※ボトムアップ・アプローチを重視し、ベンチマークは設けません。

ダイナミック

収益の最大化とリスク回避を目指します

- ・ 株式組入比率を引き上げて収益を狙うタイミングを計ります
- ・ 現金等組入比率を引き上げて、株価の下落リスク回避を目指します
 ※株式への投資は、信託財産の50%超（100%～30%の範囲内）を基本とします。

【変化】

「ザ・2020ビジョン」は、5－10年の中期的な視点で「変化」を捉えます。そして”変化し始めた企業”、”変化にチャレンジする企業”を中心に株価が割安と判断した水準で投資を行います。我々は2020年を日本が構造的な世代交代の時代に入る起点と考えており、オリンピック開催やプライマリーバランスの黒字化、新東名高速道路の全面開通などが重要な目標になっていることから、先進国の新たなモデルとなる新しい国づくりに向けた歴史的な年になると考えています。つまり1964年の東京オリンピック、東海道新幹線開業が戦後日本の大きな経済発展への転機となったように、2020年が新しい日本の起点になると確信しているということです。この考えに基づいて、「ザ・2020ビジョン」は日本の新しい国づくりに向けて”変化し始めた企業”、”変化にチャレンジする企業”を中心に中長期的な視点で選定することを運用方針に掲げています。

【50銘柄】

ポートフォリオ（投資信託が組み入れている資産の内容）構築にあたっては、50銘柄程度へ厳選投資を基本としています。当ファンドでは、投資銘柄を厳選しますので投資妙味を感じない銘柄や、時価総額が大きいためという理由だけで投資することはありません。時価総額の小さな小型銘柄にも投資対象を広げるために50程度の銘柄数は必要と考えています。当ファンドに組み込む銘柄は全て働き盛りの精鋭とすることをめざしています。つまりファンドマネージャーは今後の相場を予想し、その相場局面に応じて最適なパフォーマンスを上げると期待する50銘柄を組み入れています。したがって長期投資だからといって、3－5年先いつか上がるだろうという無責任で曖昧な予想ではなく、短中期的なイベントも踏まえた積極的な投資行動を実施しています。相場環境に応じて、組入比率を上下にすることや、場合によっては全売却も機動的に実施しています。全売却をしたからといってその銘柄に対する期待度を失ったわけではなく、あくまでも今後の相場展開において最高のパフォーマンスを上げられるというトップ50銘柄を厳選しています。

【ダイナミック】

リーマン・ショックなどの世界同時株安や地政学的リスクなどによって、株式市場全体の株価が下落する事態は決して珍しいことではありません。いかに将来的な期待が高い銘柄であっても、株価暴落の渦に巻き込まれて損失を発生させてしまう場合が多くあります。「ザ・2020ビジョン」では、受益者の皆様からお預かりしている大切な資金を株価下落から守り、成長させるため、ファンドマネージャーが相場を注意深く監視して、株式組入比率を30%～100%の範囲でダイナミックにコントロールします。大きな株価下落が予想される際には株式組入比率を引き下げ、株価下落後は逆に株式組入比率を引き上げて株価上昇のメリットを享受することを目指します。

<組入銘柄の紹介>

当期における各月末及び期末において、組入順位5位以内となった回数が多い組入銘柄のうち、2銘柄を紹介いたします。

7779 CYBERDYNE（サイバーダイン）組入順位5位以内回数：7回

ロボットスーツHAL®（身体機能を改善・補助・拡張することができる、世界初のサイボーグ型ロボット）を医療・介護・福祉分野、労働・重作業分野など人間生活に役立つ領域で展開することを目的として、筑波大学大学院教授が起業した、大学発ベンチャー企業です。ロボットスーツHAL®は日本に先駆けてドイツでは既に労災に認定されており、リハビリ期間短縮化など医療費削減が期待されていま

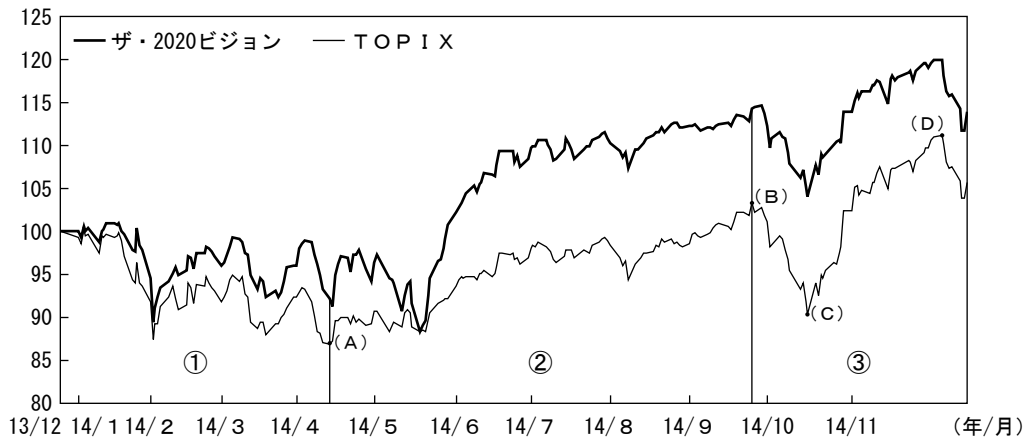
す。我々は同社の可能性を非常に高く評価し、上場時（2014年3月26日東証マザーズ市場）から投資しています。山海社長が持つ「人に役立つ、平和利用のためのロボットを開発したい」という理念に共感し、今後の成長に大いに期待しています。

7011 三菱重工業 組入順位5位以内回数：3回

世界中の社会的課題をものづくりで解決することが使命とし、「エネルギー・環境」、「防衛・宇宙」、「交通・輸送」、「機械・設備システム」の4つの事業を持っています。事業規模の拡大、資本効率および純利益水準の向上を目指しています。これまでの三菱重工業は国内市場に依存し、改革が遅れたイメージの強い会社でした。国内市場が細り、グローバルで戦わざるを得なくなるなか、社内に危機意識が芽生え始め、企業が変わり始めた点を注目しています。社外取締役に外国人を迎えるなどのガバナンス改革、2013年に社長に就任した宮永俊一氏の自前主義を排したスピード感あるM&A戦略などに、同社の「変化」を感じています。

■投資環境および運用経過について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりませんが、当ファンドの運用状況をより具体的に理解して頂くために、日本の株式市場の平均値であるTOPIX（東証株価指数）の動向を説明した後に、当ファンドの投資行動を説明します。



①12月27日（設定日）～4月14日

設定日から2014年1月中旬までは、2013年末にかけて大きく上昇した銘柄を中心に利益確定売りが膨らんだことや、米景気や円相場を睨んだ一進一退の展開となりました。しかし1月下旬はアルゼンチンペソの急落や、中国製造業PMI指数（購買担当者景気指数）の悪化を発端とした新興国に対する不透明感の拡大、国内では消費税引き上げによる14年度以降の景気悪化懸念などにより急落しました。2月に入ると日銀の追加金融緩和と政策への期待などから反転したものの、3月には中国経済に対する警戒感やウクライナ情勢の緊迫化などがマイナス材料となり調整が継続し、4月14日のTOPIXは2014年の年間最安値1132.76（A）となりました。

当期間（12月27日～4月14日）において、当ファンドは中国経済やウクライナ情勢など新興国に対する不透明感の拡大に伴う株価下落リスクに回避するため、株式組入比率を引き下げる（現金比率を引き上げる）ことに加えて、不動産投資信託（J-REIT）を組み入れることで株価下落に備えました。その結果、TOPIXが12.2%の下落となる中で当ファンドは6.6%の下落に留まりました。

②4月15日～9月25日

4月中旬の安部首相によるTPP（環太平洋戦略的経済連携協定）実現に前向きなコメントや、麻生財務相のGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）に対するコメントから日本株投資の拡大が期待されて反転しました。5月に入ると中国製造業PMI指数の好転、日本企業の好調な決算と強気な見通し、そして積極的な株主還元が発表されたことや、GPIFの日本株投資枠拡大報道、消費者金融などの金利規制緩和報道などが相場の追い風となり7月30日まで堅調な推移となりました。8月月初は、ウクライナ問題やイラクへの米空爆など地政学リスクなどで急落しましたが、その後は地政学リスクに対する警戒感緩和による米国株の上昇や円安進行を背景に反転し、TOPIXは9月25日1346.43（B）まで上昇しました。

当期間（4月15日～9月25日）において、当ファンドは23.9%の上昇となりTOPIX（18.9%上

昇)を上回りました。4～6月にかけては、新興市場に投資していた銘柄の組入比率を高位(14%～20%)に保っていたことがパフォーマンスにプラス寄与しました。一方、7～9月はTOPIX並みの上昇となっています。

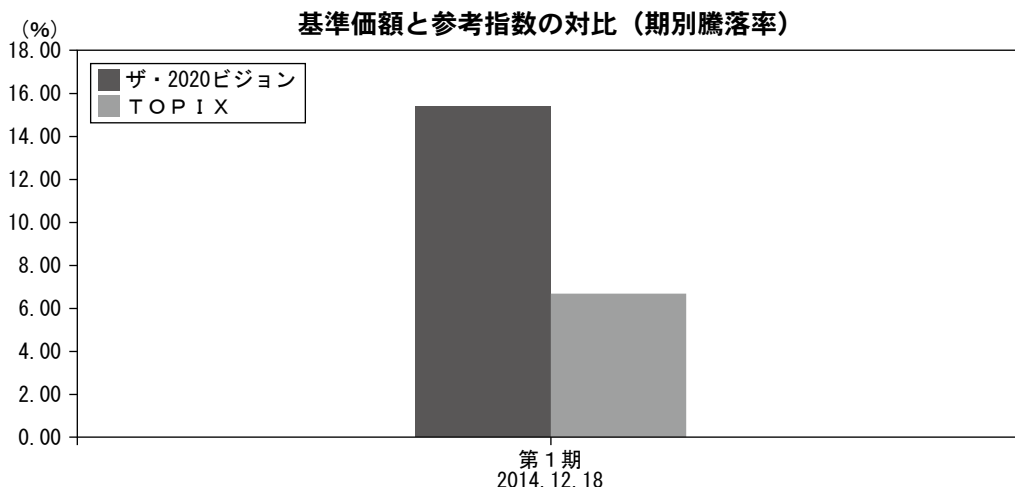
③9月26日～12月18日(期末)

9月25日高値を付けた後、香港の民主化デモ激化による地政学リスクの高まりや、米量的金融緩和終了を控え流動性に対する懸念が生じたこと、IMF(国際通貨基金)による世界経済成長率下方修正などにより大きく下落、TOPIXは10月17日1177.22(C)となりました。しかし10月31日にはGPIFが日本株の運用比率を大幅に引き上げたことや、日銀が追加金融緩和策を発表したことなどにより大きく上昇しました。また消費増税の延期や解散総選挙などを政府が決定した結果、円安進行や第2弾アベノミクスへの期待が浮上し、TOPIXは12月8日に年間高値1447.58(D)まで上昇しました。その後は原油価格の下落や露ルーブルの急落など世界的な株価下落となり相場も急落しましたが、FOMC(米連邦公開市場委員会)後の声明が市場に安心感を与える内容であったことなどから18日は急反発しました。

当期間(9月26日～12月18日)において、当ファンドは0.3%の下落となりTOPIX(2.2%上昇)を下回りました。10月31日に発表されたGPIFによる日本株運用比率引き上げや、日銀の追加金融緩和策(黒田バズーカII)によって市場全体であるTOPIXは急騰し、為替は大幅に円安となりました。当ファンドは特に11月にTOPIXを下回る結果となりましたが、その主な要因は次の2つと考えています。①円安進行に伴い原油安メリットを受ける海運、空運、ゴムなどが2桁の大幅上昇となりましたが、当ファンドで組み入れがなかったこと。②組入業種1位である情報・通信業の月間リターンが+0.31%(11月末組入比率14.2%)、3位の小売業が+2.70%(同6.6%)と小幅上昇に留まったことなどです。

■ベンチマークとの差異について

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。
以下グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。



■分配金について

第1期の分配金は0円とさせていただきます。なお、分配については、毎決算時に、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勧告して決定します。

【分配原資の内訳】

(単位：円・％、1万口当たり・税引前)

	当 期
	2013年12月27日～2014年12月18日
当期分配金	－円
(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	1,534

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 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(税引前)と一致しない場合があります。

(注) ー表示は該当がないことを示します。

今後の運用方針

第2期(2014年12月19日～2015年12月18日)については、第1期と同様の運用方針を継続いたします。第2期における【着眼点】と【リスク】については下記の通りです。

【着眼点】

アベノミクス3本目の矢である成長戦略(法人税減税、コーポレート・ガバナンスコード、スチュワードシップコード、賃金の引き上げ、GPIF改革、ロボット新戦略など)、及び地方創生への取り組みなどに注目しています。法人税減税については、2015年度から引き下げられることが決定しており、数年後には20%台となる見込みです。法人税減税は企業全体の収益増加に直結することが想定されます。コーポレート・ガバナンスコードとは、上場企業に対して持続的成長に向けた企業の自律的な取り組みを促すための規範です。2015年春の施行後は企業経営に緊張感が高まり、収益力の底上げになると考えています。スチュワードシップコードは企業の持続的成長を促す観点から機関投資家が受託者責任を果たすための原則であり、公的年金基金やGPIF、大手保険会社、信託銀行に加え、弊社も同コードの受け入れを表明しています(2014年9月3日時点で受け入れている機関投資家:160)。同コードに基づいて国内機関投資家が行動するようになるため、企業はますます収益の持続的成長を目指すようになり、収益力の向上が期待されています。賃金の引き上げについては、経団連や大企業を中心に引き上げる方針が決定されています。賃上げは個人消費の増加などが効果として考えられ、小売や食品などの関連企業に注目しています。GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)とは、非常に多くの日本国民の年金を運用する機関であり、資産規模120兆円を有する世界最大の機関投資家です。このGPIFの改革により日本株式への投資割合の引き上げが決定し、日本の株式市場において極めて大きな追い風となり得ます。政府は「ロボット新戦略」をまとめ、2020年に向けて日本が世界一のロボット利活用社会となるべく動き始めており、関連企業への期待が高まると考えています。最後の地方創生について、これは地方から日本を創生するという観点から人口減少・超高齢化というピンチをチャンスに変える取り組みであり、2014年12月にスタートしました。2020年度に活力ある日本社会の維持に向けて、恩恵を受ける企業に注目しています。

● 1万口(元本10,000円)当たりの費用の明細

項 目	当 期 2013年12月27日～2014年12月18日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	129円	1.215%	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ※期中の平均基準価額は10,655円です。 委託した資金の運用の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投 信 会 社)	(61)	(0.585)	
(販 売 会 社)	(62)	(0.577)	
(受 託 会 社)	(6)	(0.053)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	393	3.681	(b) 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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(387)	(3.628)	
(投 資 信 託 証 券)	(6)	(0.053)	
(c) そ の 他 費 用	12	0.111	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(監 査 費 用)	(12)	(0.111)	
合 計	534	5.007	

(注) 期中において発生した費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は追加、解約によって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。なお、売買委託手数料及びその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 消費税は報告日の税率を採用しています。

(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(注) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券(マザーファンドを除く)が支払った費用を含みません。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

● 売買および取引の状況 (2013年12月27日～2014年12月18日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
ザ・2020ビジョン マザーファンド	千口 2,321,247	千円 2,541,838	千口 394,902	千円 443,570

(注) 単位未満は切捨て。

● 親投資信託受益証券の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
	ザ・2020ビジョン マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	30,193,182千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	931,346千円
(c) 売 買 高 比 率 (a)／(b)	32.41

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

●主要な売買銘柄 (2013年12月27日～2014年12月18日)

ザ・2020ビジョン マザーファンドにおける株式の主な売買

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
三井住友フィナンシャルグループ	158.6	674,912	4,255	三井住友フィナンシャルグループ	140.7	600,733	4,269
野村ホールディングス	822.8	560,232	680	野村ホールディングス	630.2	418,459	664
CYBERDYNE	111.2	473,566	4,258	ソフトバンク	45.2	346,274	7,660
富士フイルムホールディングス	127.5	424,876	3,332	CYBERDYNE	58.4	330,097	5,652
ソフトバンク	45.2	342,741	7,582	富士フイルムホールディングス	97.3	320,373	3,292
大林組	484	335,212	692	大林組	356	252,147	708
ソニー	172.9	332,890	1,925	ソニー	132.2	246,085	1,861
ペプチドリーム	29.7	255,731	8,610	日本電信電話	37.1	235,820	6,356
日本電信電話	37.1	236,431	6,372	ペプチドリーム	27.3	235,767	8,636
ヤフー	538	230,480	428	ヤフー	538	235,693	438

(注) 金額は受渡し代金。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

●利害関係人との取引状況等 (2013年12月27日～2014年12月18日)

当期中における利害関係人との取引状況等はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託および投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人をいいます。

●組入資産の明細
親投資信託残高

	当 期 末	
	口 数	評 価 額
ザ・2020ビジョン マザーファンド	千口 1,926,345	千円 2,255,557

(注) 口数・評価額の単位未満は切捨て。

(注) 当期末におけるザ・2020ビジョン マザーファンド全体の口数は2,357,225千口です。

マザーファンドの組入資産の明細につきましては、マザーファンド頁をご参照ください。

●投資信託財産の構成

2014年12月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
ザ・2020ビジョン マザーファンド	千円 2,255,557	% 99.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	4,612	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	2,260,169	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

●資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年12月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	2,260,169,862円
ザ・2020ビジョン マザーファンド(評価額)	2,255,557,447
未 収 入 金	4,612,415
(B) 負 債	13,485,494
未 払 解 約 金	4,740,571
未 払 信 託 報 酬	8,045,413
そ の 他 未 払 費 用	699,510
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	2,246,684,368
元 本	1,947,822,864
次 期 繰 越 損 益 金	298,861,504
(D) 受 益 権 総 口 数	1,947,822,864口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,534円

(注) 期首元本額 337,924,851円
 期中追加設定元本額 2,006,077,893円
 期中一部解約元本額 396,179,880円

●損益の状況

(2013年12月27日～2014年12月18日)

項 目	当 期
(A) 有 価 証 券 売 買 損 益	126,342,755円
売 買 益	162,221,424
売 買 損	△ 35,878,669
(B) 信 託 報 酬 等	△ 12,697,430
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	113,645,325
(D) 追 加 信 託 差 損 益 金	185,216,179
(売 買 損 益 相 当 額)	(185,216,179)
(E) 計 (C + D)	298,861,504
(F) 収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (E + F)	298,861,504
追 加 信 託 差 損 益 金	185,216,179
(配 当 等 相 当 額)	(1,228,039)
(売 買 損 益 相 当 額)	(183,988,140)
分 配 準 備 積 立 金	113,645,325

(注) 損益の状況の中で(A)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
 (注) 損益の状況の中で(B)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
 (注) 損益の状況の中で(D)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
 (注) 計算期間末における費用控除後の配当等収益(9,032,149円)、費用控除後の有価証券等損益額(104,613,176円)、および信託約款に規定する収益調整金(185,216,179円)より分配対象収益は298,861,504円(10,000口当たり1,534円)ですが、当期に分配した金額はありません。

【お知らせ】

投資信託及び投資法人に関する法律および関連法令の改正に伴い、以下の変更を致しました(2014年12月1日)。

- ・運用報告書の交付に代えて、運用報告書に記載すべき事項を電磁的方法により受益者に提供するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・信託契約の解約、変更等における書面決議の要件を緩和するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。
- ・信託契約の解約、変更等における書面決議に反対の受益者による買取請求権に係る条項を削除するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。なお、反対の受益者は解約の実行の請求を選択することによって対応できます。

※本運用報告書作成時点においては、当期間に係る当ファンドの監査は終了しておりません。

ザ・2020ビジョン マザーファンド

＜第1期＞：2014年12月18日

計算期間：2013年12月27日～2014年12月18日

「ザ・2020ビジョン マザーファンド」は、12月18日に第1期の決算を行いました。
以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第1期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主として、国内の金融商品取引所（これに準ずるものを含みます。）に上場されている株式の中から、投資対象選定の基準に照らして優良と判断した企業に投資します。 ・個別企業分析により、“変化しはじめた企業”、“変化にチャレンジする企業”を中心に株価が割安と判断した水準で投資を行います。 ・ポートフォリオ・マネジャーによる「ボトム・アップ・アプローチ」を重視した運用を行います。 ・ポートフォリオ構築にあたっては、50銘柄程度へ厳選投資を図ります。 ・株式への投資は、投資信託財産の50%超（100%～30%の範囲内）を基本とし、積極的に組み入れ比率を上げて収益を狙うタイミングと、現金比率を上げてリスクを回避するタイミングをコントロールすることをめざします。 ・大量の解約が発生したとき、市況の急激な変化が予想されるとき、償還の準備にはいったとき等、並びに投資信託財産の規模によっては、上記の運用が行なわれないことがあります。
主要運用対象	国内の金融商品取引所（これに準ずるものを含みます。）に上場されている株式を主要投資対象とします。
投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合には、制限を設けません。 ・投資信託証券（上場投資信託証券等を除きます。）への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以内とします。 ・外貨建資産への投資は行いません。 ・一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則として、それぞれ100分の10、合計で100分の20を超えないものとします。

●設定以来の運用実績

決算期	基準価額	期中騰落率	参考指数	期中騰落率	株式組入率	純資産総額
(設定日) 2013年12月27日	円 10,000	% —	1,290.07	% —	% —	百万円 337
1期(2014年12月18日)	11,709	17.1	1,376.32	6.7	99.6	2,760

(注) 設定日の基準価額は、設定時の価額です。

(注) 設定日の純資産は、設定元本を表示しております。

●当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基準価額	騰落率	参考指数	騰落率	株式 組入比率
(設 定 日) 2013年12月27日	円 10,000	% —	1,290.07	% —	% —
12月末	10,130	1.3	1,302.29	0.9	84.6
2014年 1 月末	9,920	△ 0.8	1,220.64	△5.4	87.1
2 月末	9,861	△ 1.4	1,211.66	△6.1	76.9
3 月末	9,750	△ 2.5	1,202.89	△6.8	88.3
4 月末	9,579	△ 4.2	1,162.44	△9.9	80.6
5 月末	10,250	2.5	1,201.41	△6.9	88.5
6 月末	11,054	10.5	1,262.56	△2.1	85.0
7 月末	11,321	13.2	1,289.42	△0.1	77.8
8 月末	11,464	14.6	1,277.97	△0.9	70.8
9 月末	11,639	16.4	1,326.29	2.8	80.5
10月末	11,678	16.8	1,333.64	3.4	70.6
11月末	12,174	21.7	1,410.34	9.3	94.8
(期 末) 2014年12月18日	11,709	17.1	1,376.32	6.7	99.6

(注) 騰落率は設定日比です。

●当期の運用経過

P 2～8 をご参照ください。

●1万口(元本10,000円)当たりの費用の明細

平均基準価額	10,735円		期中の平均基準価額です。
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券) 合 計	401円 (396) (5) 401	3.739% (3.692) (0.047) 3.739	(a) 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 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料

(注) 「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、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

●売買および取引の状況 (2013年12月27日～2014年12月18日)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
国内	上 場	千株 17,775 (15)	千円 16,338,614 (—)	千株 15,435	千円 13,760,276
外国	ユ ー ロ エ ン	百株 227	千ユーロエン 41,804	百株 227	千ユーロエン 52,486

(注) 金額は受渡し代金。

(注) 単位未満は切捨て。

(注) () 内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

●株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	30,193,182千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	931,346千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	32.41

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

●主要な売買銘柄 (2013年12月27日～2014年12月18日)

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
三井住友フィナンシャルグループ	158.6	674,912	4,255	三井住友フィナンシャルグループ	140.7	600,733	4,269
野村ホールディングス	822.8	560,232	680	野村ホールディングス	630.2	418,459	664
CYBERDYNE	111.2	473,566	4,258	ソフトバンク	45.2	346,274	7,660
富士フイルムホールディングス	127.5	424,876	3,332	CYBERDYNE	58.4	330,097	5,652
ソフトバンク	45.2	342,741	7,582	富士フイルムホールディングス	97.3	320,373	3,292
大林組	484	335,212	692	大林組	356	252,147	708
ソニー	172.9	332,890	1,925	ソニー	132.2	246,085	1,861
ペプチドリーム	29.7	255,731	8,610	日本電信電話	37.1	235,820	6,356
日本電信電話	37.1	236,431	6,372	ペプチドリーム	27.3	235,767	8,636
ヤフー	538	230,480	428	ヤフー	538	235,693	438

(注) 金額は受渡し代金。

(注) 金額の単位未満は切捨て。

●利害関係人との取引状況等 (2013年12月27日～2014年12月18日)

当期中における利害関係人との取引状況等はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託および投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人をいいます。

●組入資産の明細
国内株式（上場株式）

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
建設業(4.9%)		
大林組	128	97,024
東亜建設工業	196	38,416
食料品(4.5%)		
明治ホールディングス	5.1	54,723
日本たばこ産業	21.5	70,412
繊維製品(2.1%)		
東レ	64	58,476
化学(5.8%)		
東ソー	99	53,658
富士フイルムホールディングス	30.2	105,669
医薬品(0.9%)		
ペプチドリーム	2.4	24,384
ゴム製品(2.5%)		
ブリヂストン	16.2	67,934
鉄鋼(2.0%)		
ジェイエフイーホールディングス	20.9	54,381
非鉄金属(2.0%)		
住友金属鉱山	31	55,598
金属製品(1.5%)		
川田テクノロジーズ	2.6	10,075
横河ブリッジホールディングス	23	30,958
機械(3.3%)		
三菱重工業	89	59,710
I H I	54	31,698
電気機器(13.9%)		
日立製作所	109	95,037
日本電気	129	46,053
富士通	111	71,606
ソニー	40.7	100,874
日本抵抗器製作所	100	20,000
SCREENホールディングス	66	47,388
輸送用機器(8.3%)		
トヨタ自動車	12.4	89,900
アイシン精機	8.6	36,851
今仙電機製作所	25	38,100
富士重工業	14.7	62,504
精密機器(7.4%)		
島津製作所	47	56,917
CYBERDYNE	52.8	145,728
その他製品(4.3%)		
任天堂	9.3	117,691

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
電気・ガス業(0.0%)		
イーレックス	0.1	117
陸運業(3.1%)		
阪急阪神ホールディングス	66	41,316
日立物流	30.7	44,944
情報・通信業(7.0%)		
デジタルアーツ	41.4	43,014
ヒト・コミュニケーションズ	8.5	14,365
S H I F T	3.9	20,592
セック	3.8	15,238
GMOペイメントゲートウェイ	8.6	18,576
KADOKAWA・DWANGO	40.2	80,279
卸売業(2.8%)		
アゼアス	78.8	50,747
三菱商事	13.3	27,211
小売業(4.3%)		
J.フロントリテイリング	34	49,232
セブン&アイ・ホールディングス	16.1	69,342
銀行業(5.5%)		
三菱UFJフィナンシャル・グループ	117.5	76,245
三井住友フィナンシャルグループ	17.9	74,320
証券・商品先物取引業(4.8%)		
野村ホールディングス	192.6	132,123
保険業(1.5%)		
MS&ADインシュアランスグループホール	14.2	39,937
不動産業(5.0%)		
ダイビル	25	27,950
住友不動産	16	62,904
レオパレス21	64.1	45,639
サービス業(2.6%)		
サイジニア	0.2	512
アライドアーキテクト	18	18,324
ヒューマン・メタボロム・テクノロジーズ	26.2	31,440
帝国ホテル	9.8	22,618
合計	株数・金額	2,355 2,748,763
	銘柄数<比率>	52 <99.6%>

(注) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注) 評価額の単位未満は切捨て。

●投資信託財産の構成

2014年12月18日現在

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 2,748,763	% 89.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	326,864	10.6
投 資 信 託 財 産 総 額	3,075,627	100.0

(注) 金額の単位未満は切捨て。

●資産、負債、元本および基準価額の状況

2014年12月18日現在

項 目	当 期 末
(A) 資 産	3,075,627,972円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	36,752,552
株 式 (評価額)	2,748,763,000
未 収 入 金	289,673,710
未 収 配 当 金	438,700
未 収 利 息	10
(B) 負 債	315,527,184
未 払 金	310,914,769
未 払 解 約 金	4,612,415
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	2,760,100,788
元 本	2,357,225,292
次 期 繰 越 損 益 金	402,875,496
(D) 受 益 権 総 口 数	2,357,225,292口
1 万 口 当 ち 基 準 価 額 (C / D)	11,709円

(注) 期首元本額 337,924,851円

期中追加設定元本額 2,415,167,146円

期中一部解約元本額 395,866,705円

(注) 当マザーファンドの当期末元本額におけるペーパーファンド別内訳は、次の通りです。

ザ・2020ビジョン 1,926,345,074円

ザ・2020ビジョン (適格機関投資家用) 430,880,218円

●損益の状況

(2013年12月27日～2014年12月18日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	11,507,492円
受 取 配 当 金	11,435,023
受 取 利 息	40,199
そ の 他 収 益 金	32,270
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	185,498,087
売 買 益	547,321,558
売 買 損	△361,823,471
(C) 当 期 損 益 金 (A + B)	197,005,579
(D) 追 加 信 託 差 損 益 金	254,746,974
(E) 解 約 差 損 益 金	△ 48,877,057
(F) 計 (C + D + E)	402,875,496
次 期 繰 越 損 益 金 (F)	402,875,496

(注) (B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (D)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) (E)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。