

# 交付運用報告書

## ザ・2020ビジョン 追加型投信／国内／株式

第10期末 (2023年12月18日)	
基準価額	23,693円
純資産総額	7,919百万円

第10期 (2022年12月20日～2023年12月18日)	
騰落率	4.8%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

(注) 基準価額および分配金合計は1万口当たりで表記しています。

- 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。右記<お問合せ先>ホームページの「トップページ」→「ファンドの紹介」→「ザ・2020ビジョン」→「運用レポート・目論見書・重要情報シート」のページにおいて運用報告書(全体版)を閲覧及びダウンロードすることができます。
- 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、販売会社までお問合せください。


第10期 (決算日: 2023年12月18日)  
作成対象期間 (2022年12月20日～2023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10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。

当ファンドは、お客さま(受益者)の長期的な資産形成に貢献するため、投資信託財産の成長を図ることを目的としており、当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。

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。

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

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

### ◆お問合せ先

コールセンター: TEL. 03-3221-8730

受付時間 10:00～16:00 (土日祝日、年末年始を除く)

## ■運用責任者からのご挨拶

皆さまのおかげを持ちまして、『ザ・2020ビジョン』が節目となる10期目の決算を迎えることが出来ました。改めて役職員一同、心から感謝申し上げます。

2013年12月に立ち上げた当ファンドは、「2020年を起点に日本は新たなステージに入る」との考えがベースにありました。60年の大きな経済サイクルの中、30年間の山を駆け上がる期間と30年間の山を下りる期間があり、前回の駆け上がる期間が1960年から1990年の高度経済成長の時代、下る期間が1990年から2020年のバブル崩壊とデフレで苦しんだ30年間。そして2020年から2050年にかけては、再び日本が輝く時代になる。前回輝いたときは戦後の焼け野原から物の豊かさを実現した時代。今回は、環境や格差への配慮、高齢化社会への対応、自然との共生など心の豊かさを実現するフェーズで日本が再び、世界的な存在感を出すのではないかと。それらをニュースから学ぶだけでなく、ファンドを通じてその先にある企業の取り組みをお伝えして気付きや学びを提供したい。そんな想いで立ち上げたファンドでした。

この10年を振り返ると、政治では2016年に英国でBREXIT（イギリスの欧州連合離脱）が決まり、米国ではトランプ氏が大統領選に勝利しました。中国の台頭も顕著となり反グローバル化の流れが始まりました。日本では自民党が政権に復帰しアベノミクスを掲げた成長戦略が実施されました。また、産業界では第四次産業革命としてAI、5G、ブロックチェーン、自動運転などの技術革新が始まりました。まさに、大きな潮目の変化が起こりました。こうした変化を結果的に加速させたのはコロナ禍でした。世界中で人の移動が制約され、ネットの活用も一気に進みました。

当ファンドでも、AI、5G、IP（知的財産）、DX（デジタルトランスフォーメーション）に関連し変化にチャレンジする企業に投資してきました。

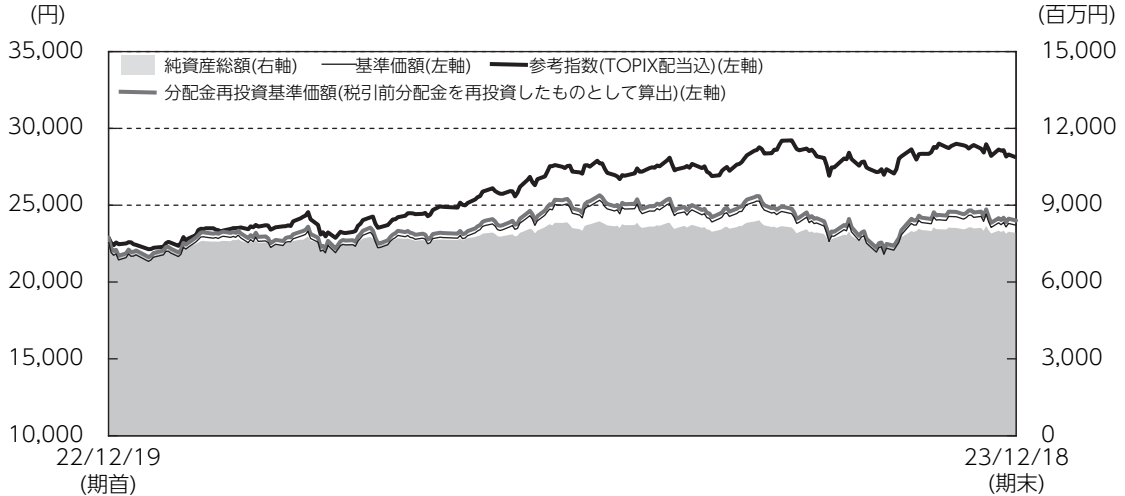
こうした大きな変化は、まだまだ始まったばかりです。次の10年も世界的に抱えるエネルギー問題、人口増大と格差、環境維持などの大きな課題に対し、果敢に挑戦するイノベーターが登場することでしょう。当ファンドでは、丁寧な調査を通じてこうした動きをしっかり捉えていきたいと考えています。是非、ファンドを通じて気付きや学びを得て仕事や暮らしに活かしていただければ幸いです。新NISAも始まりました。引き続き、当ファンドにご期待ください。

コモンズ投信株式会社  
代表取締役社長兼最高運用責任者  
伊井哲朗

## 運用経過

### ■基準価額等の推移について

(2022年12月20日～2023年12月18日)



第10期首：22,607円

第10期末：23,693円（既払分配金0円）

騰落率：4.8%（分配金再投資ベース）

- (注) 分配金再投資基準価額は分配金（税引前）を分配時に再投資したものと仮定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しています。
- (注) ファンドの購入価額により課税条件が異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 基準価額は1万口当たりで表記しています。
- (注) 当ファンドにはベンチマークはありません。参考指数（TOPIX配当込）は、投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しており、期首の値をファンドの分配金再投資基準価額と同一になるよう指数化しています。
- (注) TOPIX：東証株価指数（日本の株式市場を広範に網羅した、時価総額加重型の株価指数）

### ■基準価額の主な変動要因

基準価額は期首に比べ4.8%の上昇となりました。

なお、詳細については、P 9 「投資環境および運用経過について」にてご説明します。

## ● 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	2022年12月20日~2023年12月18日		
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	296円	1.262%	(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23,490円です。
（投 信 会 社）	(142)	(0.603)	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
（販 売 会 社）	(142)	(0.603)	
（受 託 会 社）	( 13)	(0.055)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料	30	0.127	(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）	( 30)	(0.127)	
(c) そ の 他 費 用	10	0.040	(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 等）	( 9)	(0.038)	・ 監査費用等は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用および その他費用
（そ の 他）	( 0)	(0.002)	・ その他は、金銭信託に係る手数料
合 計	336	1.429	

(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。

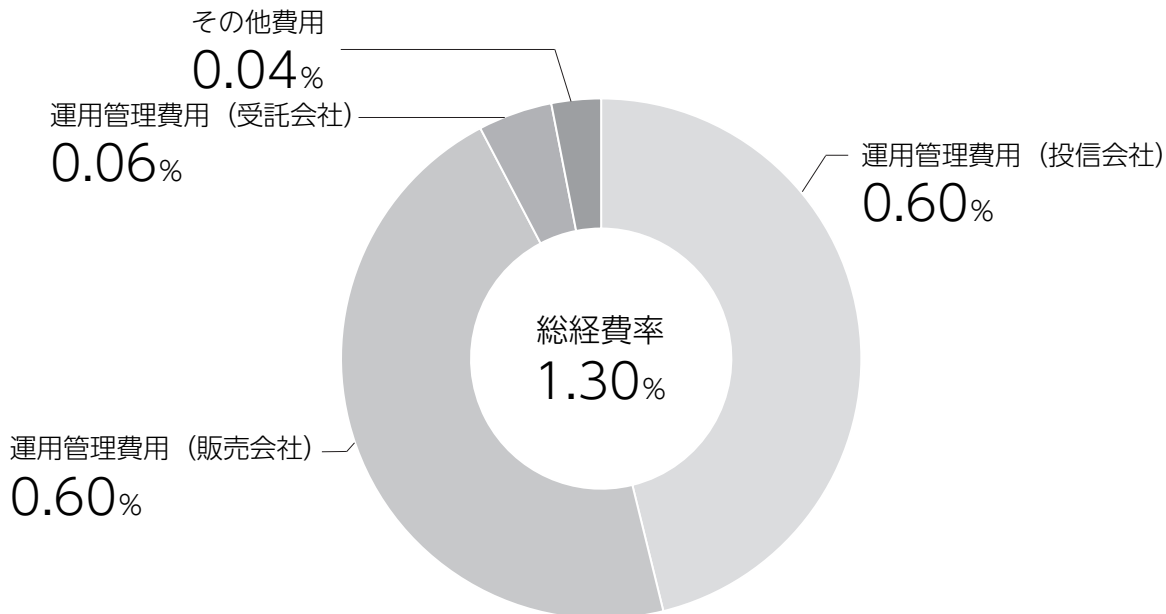
(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(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。

## (参考情報)

### ■総経費率

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、売買委託手数料およ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1.30%です。



(注) 上記の各比率は簡便法で算出しておりますので、実際に発生した費用の比率と異なる場合があります。

## ■最近5年間の基準価額等の推移について

(2018年12月18日～2023年12月18日)



	2018年12月18日 (決算日)	2019年12月18日 (決算日)	2020年12月18日 (決算日)	2021年12月20日 (決算日)	2022年12月19日 (決算日)	2023年12月18日 (決算日)
基準価額 (円)	13,079	17,424	24,570	24,782	22,607	23,693
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	120	150	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	34.1	41.9	0.9	-8.8	4.8
参考指数騰落率 (%)	—	14.1	5.7	10.6	2.4	22.8
純資産総額 (百万円)	3,595	4,410	6,636	7,372	7,434	7,919

(注) 分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したものと仮定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しています。

(注) 基準価額は1万円当たりで表記しています。

(注) 参考指数は、TOPIX配当込です。TOPIX(東証株価指数)は、日本の株式市場を広範に網羅した、時価総額加重型の株価指数です。参考指数は投資対象資産の市場動向を説明する代表的な指数として記載しております。

## 変化を始めた企業、変化にチャレンジする企業を中心に 中長期の視点で**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

コモンズ投信は、2020年を起点に日本は大きく変わると考えてきました。  
ファンドの名前でもある「20-20vision (twenty-twenty vision)」には、20フィート（約6m）  
先まで見通せる「正常視力」という意味があり、『ザ・2020ビジョン』は、この先に起こりうる『変  
化』をしっかりと見通した運用をしたいという想いを込めました。

### 変 化

中長期的視点で企業の“変化”に着目します

変化を始めた企業

変化にチャレンジする企業

### 50銘柄

弊社独自の調査に基づき厳選した企業に投資します

- ・ 投資対象は大型株から小型株まで時価総額で制約しません
- ・ 50銘柄程度への厳選投資を行います。分散効果も十分可能です
- ・ 独自の企業調査を重視し、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年から10年先の中期的な視点で“変化を始めた企業”と“変化にチャレンジする企業”に着目します。日本の近代史を振り返りますと、明治維新、終戦（太平洋戦争）を起点として新しい国創りが行なわれました。私たちは、次の大きな起点が2020年になるのではないかと考えて当ファンドを創りました。1964年の東京オリンピックと1970年の大阪万博が戦後の国創りを加速させたように、2021年にコロナ禍の難しい環境下で開催された東京オリパラと2025年の大阪・関西万博は、新しい形で再び日本を大きく変えていくと考えています。2021年の東京パラリンピックは、大会を通じて、共生社会を目指すとのコンセプトがよく聞かれました。投資先の経営者も含め多くの方が「ダイバーシティ（多様性）とインクルージョン（包摂）」の大切さが実感できた大会だったと話されていました。ここ数年で世界的にも気候変動問題や格差、人権などの課題、すなわちSDGsへの取り組みが加速し始めました。こうした世界的な潮目の変化に加え、人口動態などから日本という国自体が構造的な『変化』を迎えています。各分野で日本企業の多くが変化しはじめています。当ファンドは、中長期的な視点で“変化を始めた企業”、“変化にチャレンジする企業”を中心に選定することを運用方針に掲げています。

## 50銘柄

当ファンドは50銘柄程度への厳選投資を基本としており、ポートフォリオ全体を安定させるためだけの銘柄選択や、代表的な指標を意識して時価総額が大きという理由だけでの銘柄選択は行いません。変化をキーワードに大型株と小型株のベストミックスで50銘柄程度への厳選投資を行います。

## ダイナミック

コロナ・ショックやリーマン・ショックなどによって、株式市場全体が大きく下落する事態は、長い歴史の中ではしばしば見られます。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短期的に損失を被ることも起こります。当ファンドでは、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、ファンドマネジャーが相場を注意深く監視して、株式等組入比率を30%～100%の範囲で機動的にコントロールします。大きな株価下落リスクが高まったと判断される際には同比率を引き下げ、株価下落後は逆に同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】

ザ・2020ビジョンマザーファンドの当期末における投資先の組入比率上位10社を以下にご紹介します。

	銘柄名	業種	比率	銘柄選択の視点
1	レーザーテック	電気機器	4.0%	1960年創業、半導体関連検査装置の開発、製造、販売、サービスの提供を主軸とするメーカー。“強さが発揮でき、成長できる分野に経営資源を集中する”との経営方針の下、ニッチ市場に特化し、技術力を背景に高いシェアを獲得。半導体の微細化など半導体製造工程の複雑化につれて需要拡大が見込まれ、業績拡大フェーズ入りへ。
2	任天堂	その他製品	3.8%	1889年創業。1980年、任天堂初の携帯型ゲーム機「ゲーム&ウオッチ」を発売。1983年、家庭用テレビゲーム機「ファミリーコンピュータ」を発売。ハード、ソフト一体で世界に発信。その後、「ゲームボーイ」、「ニンテンドーDS」、「Wii」、「Wii U」、2017年、持ち運べる家庭用テレビゲーム機「Nintendo Switch」を発売。目指すのは、「娯楽を通じて人々を笑顔にする会社」。
3	デクセリアルズ	化学	3.4%	1962年にソニーケミカルとして創業、2012年にソニーから独立し現社名に。従来はモバイルITのディスプレイ材料がコア事業で、業績が安定しないイメージが強かったが、現在の新社長が社長に就任した2019年以降、大胆な経営陣の若返りを図るとともに、注力する差異化技術製品への経営資源のシフトを進めた結果、事業ポートフォリオが劇的に変化して高成長・高収益企業に転換。
4	サンリオ	卸売業	3.3%	1960年の創業以来の理念は「みんななかよく」。ハローキティ、シナモロール、クロミ、ポムポムプリンなど、世界中で愛されるIP（キャラクターなどの知的財産）を豊富に保有し、物販事業、ライセンス事業、テーマパーク事業などを手がける。組織風土改革および構造改革、成長に向けた種まきで、未来への創造と挑戦を続ける。
5	メイコー	電気機器	3.0%	プリント配線板製造国内最大手グループ。主軸の車載用、スマホ用ともに増勢基調。車載用は自動運転、電動化の普及拡大により需要は旺盛。スマホ用は中国、韓国向けに強み。更なる需要拡大を見据えて設備投資も活発化。

(注) 比率はマザーファンドの対純資産比率を記載しています。

	銘柄名	業種	比率	銘柄選択の視点
6	三越伊勢丹 ホールディングス	小売業	3.0%	三越伊勢丹HDは、国内20店舗・海外27店舗の百貨店を中核に据えながら、クレジット・金融など幅広い事業を営む。長期的に目指す姿は、「お客さまの暮らしを豊かにする、“特別な”百貨店を中核とした小売グループ」。特に、伊勢丹新宿本店は徹底的にファッションを追求し、三越日本橋本店は伝統・文化芸術・暮らしを強みとした店舗を構築。
7	オリエンタルランド	サービス業	3.0%	1983年に米国外で初のディズニーテーマパークとなる東京ディズニーランドをオープン。2001年には世界で唯一“海”をテーマとした東京ディズニーシーをはじめ、ディズニーホテル、複合型商業施設、などを一斉にオープンし、舞浜エリアを東京リゾートエリアに発展させてきた。今後50年、100年先も「夢、感動、喜び、やすらぎ」を提供し、多くの笑顔を生み出す企業で在り続けたい。
8	KADOKAWA	情報・通信業	2.8%	1945年創業。企業スピリットは、変化を恐れずに挑戦し続ける心。文芸出版社の時代、文庫と映画のメディアミックスの時代、雑誌の時代などで存在感を発揮。2014年にドワンゴと経営統合、「ニコニコ動画」などドワンゴのプラットフォームとKADOKAWAのコンテンツを融合、デジタルコンテンツ・プラットフォームとして、中長期的な成長を目指す。
9	松屋アールアンドディ	輸送用機器	2.7%	AI Sewing(縫製)Robotの開発を通して日本版Industry4.0(製造現場の自動化・デジタル化を指す)を行うリーディングカンパニーとして、縫製業界の日本回帰を促し日本の製造業の活性化に貢献することを事業目標として掲げる企業。AI画像認識等の自社の強みを生かした幅広い事業展開で存在感を増しつつあり、チャイナプラスワンの顧客ニーズに応えるべくベトナム生産体制を構築。
10	アンビス ホールディングス	サービス業	2.4%	末期がんの患者や人工呼吸器を装着されている方を中心に、慢性期・終末期の看護・介護ケアに特化したホスピス「医心館」を展開。医師機能のアウトソーシング、シェアリング病床という新しい発想を取り入れることで参入障壁の高い地方都市にも展開していることが大きな特徴で、今後の新規開設計画も順調に積み上がっており、地域医療の強化・再生という事業ミッションに向けて着実に歩を進めている。

(注) 比率はマザーファンドの対純資産比率を記載しています。

## ■投資環境および運用経過について（ザ・2020ビジョン）

◎市況（外部環境）と期中の投資行動について（投資行動および組入銘柄についてはマザーファンドについての記載となります。市場別構成比の比率はマザーファンドの対純資産比率です。）

### （2023年1月～3月）

2023年1～3月期の内外金融市場は、米国の粘着性のある物価高とそれに伴うFRB（米国連邦準備理事会）による利上げ最終局面の見極めで、株式市場も上下しました。3月には、米国でシリコンバレーバンクの破綻、スイスでは経営不振に陥っていた金融大手クレディ・スイスグループを同国金融大手UBSが買収と、欧米で金融不安が高まり株価が急落する場面もありましたが、各国政府・中央銀行の迅速な対応で3月末にかけて株価は戻り基調となりました。日本株も欧米株式市場に連動して動きましたが、相対的には底堅い動きとなりました。東証33業種別の騰落率では、鉄鋼、電気機器、ゴム製品が上位となり、保険業、水産・農林業、銀行業が下位となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込みが+7.21%の上昇、日経平均株価が+7.46%の上昇、東証マザーズ指数が+2.61%の上昇となる中、当ファンドは+5.82%の上昇となりました。

### ○当期間の投資行動

当ファンドは、中期的に大きく変化する企業への投資を行っており、成長株の割合が多くなっています。金利上昇局面では、株価的には足踏み状況となることも少なくなく、当期間もその影響を受けました。3月末時点の組入れ銘柄数59銘柄に対し、プラスリターンとなったのは32銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、ソニーグループ+19.43%、オリエンタルランド+18.16%、KADOKAWA+17.42%が上位3社、任天堂▲7.25%、バイク王&カンパニー▲0.49%、コナミグループ+1.68%が下位3社となりました。市場別のウェイトにつきましては、東証プライム81.4%（前期比+1.4%）、東証スタンダード7.5%（同▲3.0%）、東証グロース7.6%（同▲0.3%）となりました。3月末の株式組入比率は96.5%と前期比▲2.0%引き下げました。なお、当期間は新たに3銘柄を組入れました。

## [市場別構成比の変化]

2022年12月末

市場名		比率
株式		98.4%
うち	東証プライム	80.0%
	東証スタンダード	10.5%
	東証グロース	7.9%
現金等		1.6%

2023年3月末

市場名		比率
株式		96.5%
うち	東証プライム	81.4%
	東証スタンダード	7.5%
	東証グロース	7.6%
現金等		3.5%

## [組入上位銘柄の変化]

2022年12月末

	銘柄名	業種	比率
1	任天堂	その他製品	3.8%
2	ソニーグループ	電気機器	3.5%
3	KADOKAWA	情報・通信業	3.3%
4	コナミグループ	情報・通信業	3.1%
5	双日	卸売業	2.9%
6	ネクステージ	小売業	2.9%
7	TDK	電気機器	2.8%
8	バイク王&カンパニー	卸売業	2.7%
9	デクセリアルズ	化学	2.7%
10	アンビスHD	サービス業	2.7%

2023年3月末

	銘柄名	業種	比率
1	ソニーグループ	電気機器	3.6%
2	双日	卸売業	3.4%
3	KADOKAWA	情報・通信業	3.3%
4	レーザーテック	電気機器	3.0%
5	コナミグループ	情報・通信業	2.8%
6	三越伊勢丹HD	小売業	2.8%
7	TDK	電気機器	2.8%
8	バイク王&カンパニー	卸売業	2.8%
9	任天堂	その他製品	2.7%
10	オリエンタルランド	サービス業	2.6%

## (2023年4月～6月)

2023年4～6月期の内外金融市場は、米国の景気減速懸念が和らいだことやFRB（米国連邦準備理事会）による利上げ一時停止などもあり、株式市場は強含みとなりました。特に生成AIに対する大きな期待から半導体関連株が相場をけん引する展開でした。日本株は、長期間続いたデフレからの脱却期待や東証によるPBR（株価純資産倍率）1倍割れの是正要請などから海外投資家による大幅な買い越しが続き急伸しました。東証33業種別の騰落率では、卸売業、保険業、輸送用機器が上位となり、非鉄金属、繊維製品、石油石炭が下位となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込みが+14.45%の上昇、日経平均株価が+18.36%の上昇、東証マザーズ指数が+8.88%の上昇となる中、当ファンドは+8.23%の上昇となりました。

当期間は、生成AIでの大きな変化を捉える可能性のある関連銘柄への新規投資や既存関連銘柄の買い増しなどを行いました。6月末時点の組入銘柄数58銘柄に対し、プラスリターンとなったのは37銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、アドバンテスト+57.48%、任天堂+27.50%、コナミグループ+23.90%が上位3社、三越伊勢丹ホールディングス▲1.35%、ネクステージ+0.98%、サンリオ+4.00%が下位3社となりました。市場別のウェイトにつきましては、東証プライム81.9%（前期比+0.5%）、東証スタンダード7.5%（同変わらず）、東証グロース7.9%（同+0.3%）となりました。6月末の株式組入比率は97.3%と前期比+0.8%引き上げました。なお、当期間は新たに2銘柄を組入れました。

## [市場別構成比の変化]

2023年6月末

市場名	比率	
株式	97.3%	
うち	東証プライム	81.9%
	東証スタンダード	7.5%
	東証グロース	7.9%
	現金等	2.7%

## [組入上位銘柄の変化]

2023年6月末

	銘柄名	業種	比率
1	双日	卸売業	3.1%
2	ソニーグループ	電気機器	3.0%
3	サンリオ	卸売業	2.9%
4	任天堂	その他製品	2.9%
5	ネクステージ	小売業	2.8%
6	KADOKAWA	情報・通信業	2.8%
7	三越伊勢丹HD	小売業	2.8%
8	アドバンテスト	電気機器	2.8%
9	コナミグループ	情報・通信業	2.7%
10	アンビスHD	サービス業	2.7%

## (2023年7～9月)

2023年7～9月期の内外金融市場は、引き続き、米国の金融政策が注目される中、FRB（米国連邦準備理事会）は7月に利上げ、9月に政策金利見通しを上方修正しました。日本においても7月に日本銀行によるYCC（イールドカーブコントロール）の柔軟化が行われ、結果として日米ともに長期金利が上昇しました。株式市場は金利上昇を受け、テクノロジー株などの成長株が調整し、大型株も小型株も割安株が優勢となりました。東証33業種別の騰落率では、鉱業、海運業、石油石炭が上位となり、精密機器、空運業、電気機器が下位となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込みが+2.45%の上昇、日経平均株価が▲4.01%の下落、東証マザーズ指数が▲10.58%の下落となる中、当ファンドは▲4.37%の下落となりました。

当期間は、インバウンド需要の拡大を見込んで投資を続けてきたサンリオ、三越伊勢丹ホールディングスが株価の上昇とともに組入上位に登場しました。一方、米国長期金利が大きく上昇したこともあり、金利高に影響を受けて成長株の下落が顕著でした。9月末時点の組入銘柄数59銘柄に対し、プラスリターンとなったのは15銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、三越伊勢丹ホールディングス +18.43%、デクセリアルズ+17.70%、サンリオ+15.13%が上位3社、アンビスホールディングス▲20.28%、KADOKAWA▲13.02%、ソニーグループ▲5.59%が下位3社となりました。市場別のウェイトにつきましては、東証プライム83.1%（前期比+1.2%）、東証スタンダード7.1%（同▲0.4%）、東証グロース8.9%（同+1.0%）となりました。9月末の株式組入比率は99.0%と前期比+1.8%引き上げました。なお、当期間は新たに組入れた銘柄はありませんでした。

## [市場別構成比の変化]

2023年9月末

市場名		比率
株式		99.0%
うち	東証プライム	83.1%
	東証スタンダード	7.1%
	東証グロース	8.9%
現金等		1.0%

## [組入上位銘柄の変化]

2023年9月末

	銘柄名	業種	比率
1	サンリオ	卸売業	3.4%
2	任天堂	その他製品	3.4%
3	三越伊勢丹HD	小売業	3.4%
4	KADOKAWA	情報・通信業	3.2%
5	レーザーテック	電気機器	2.9%
6	デクセリアルズ	化学	2.9%
7	コナミグループ	情報・通信業	2.7%
8	ソニーグループ	電気機器	2.6%
9	アンビスHD	サービス業	2.5%
10	双日	卸売業	2.5%

## (2023年10～12月)

2023年10～12月期の内外金融市場は、日米の金融政策や中東情勢が相場に影響を与えました。米国での利上げ打ち止め観測の高まりから相場は堅調に推移、日本では10月にYCC（イールドカーブコントロール）の再修正が行われ、日米の金融政策の方向性の違いも意識されました。東証33業種別の騰落率では、海運業、精密機器、サービス業が上位となり、鉱業、医薬品、輸出用機器が下位となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込みが+2.04%、日経平均株価が+5.04%の上昇、東証グロース250指数は▲3.18%の下落となる中、当ファンドは3.05%の上昇となりました。

当期間は、米国長期金利が10月には一時5%を超えて上昇したことなどから、金利高に影響を受けた成長株の下落が特に顕著でしたが、11月以降、米国での利上げ打ち止め観測の高まりにより持ち直しました。12月末時点の組入銘柄数58銘柄に対し、プラスリターンとなったのは27銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、レーザーテック+59.73%、メイコー+22.83%、松屋アールアンドディ+18.85%が上位3社、サンリオ▲17.20%、三越伊勢丹ホールディングス▲11.4%、コナミグループ▲6.39%が下位3社となりました。市場別のウェイトにつきましては、東証プライム85.1%（前期比+2.1%）、東証スタンダード6.0%（同▲1.1%）、東証グロース8.3%（同▲0.5%）となりました。12月末の株式組入比率は99.4%と前期比+0.4%となりました。なお、当期間は新たに2銘柄を組み入れました。

[市場別構成比の変化]

2023年12月末

市場名		比率
株式		99.4%
うち	東証プライム	85.1%
	東証スタンダード	6.0%
	東証グロース	8.3%
現金等		0.6%

[組入上位銘柄の変化]

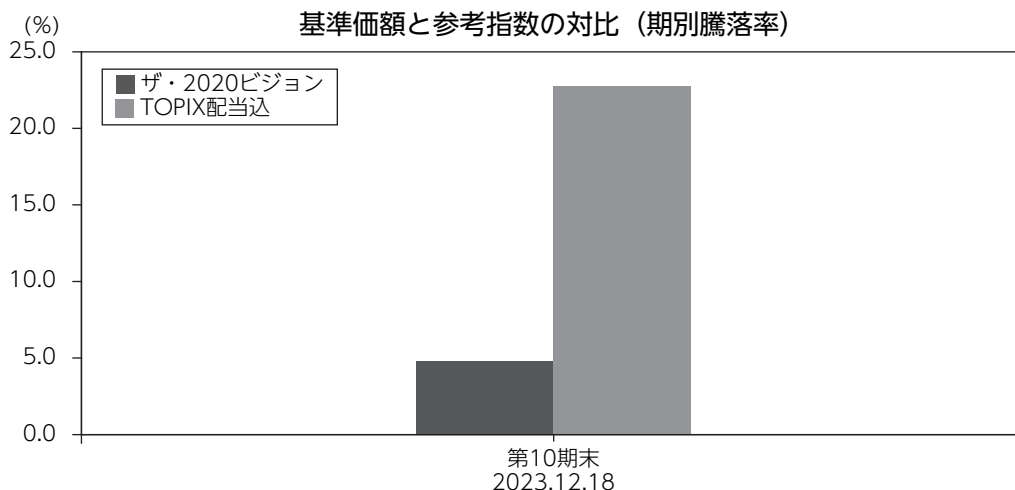
2023年12月末

	銘柄名	業種	比率
1	レーザーテック	電気機器	4.3%
2	任天堂	その他製品	4.0%
3	サンリオ	卸売業	3.4%
4	デクセリアルズ	化学	3.3%
5	三越伊勢丹HD	小売業	3.0%
6	メイコー	電気機器	3.0%
7	オリエンタルランド	サービス業	2.9%
8	松屋 R & D	輸送用機器	2.9%
9	KADOKAWA	情報・通信業	2.8%
10	コナミグループ	情報・通信業	2.4%

## ■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（TOPIX配当込）の騰落率の対比です。



## 分配金について

第10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、市況動向等を勘案して決定します。また、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。

### 【分配原資の内訳】

(単位：円・%、1万口当たり・税引前)

		当 期
		2022年12月20日～2023年12月18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		13,693

(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) -表示は該当がないことを示します。



## 今後の運用方針

第11期（2023年12月19日～2024年12月18日）についても、これまで同様の運用方針を継続いたします。

私たちは、2023年に続き、2024年も世界の株式市場の中で日本株が注目されると考えています。2023年、日経平均株価は33年ぶりの高値を更新しましたが、この背景はマクロ的には、デフレからの脱却が大きかったと考えています。日本銀行も同年7月からYCC（イールドカーブ・コントロール）の修正を行い始め、金融政策の正常化に向かい始めました。デフレからの脱却は設備投資の活発化、賃金の引上げを後押しします。一方で、ミクロ的には東京証券取引所がPBR（株価純資産倍率）の低迷する上場企業に対して改善策を開示・実行するよう要請し、株価を意識する経営を求めました。多くの企業が資本コストと株価を意識した経営に転換を始めました。株主還元も年々強化される一方で、積極的なTOB（株式公開買付）や大型のMBO（マネジメント・バイアウト）も増えてきました。資本市場の活性化が本格化してきたと言っていいと思います。このマクロ、ミクロでの大きな変化は始まったばかりです。2024年もこの流れは変わらないと考えています。海外の投資家も同様で、日本株を押し上げる原動力となることでしょう。

リスク要因としては、2024年は世界的に選挙の年です。台湾総統選挙から始まり、ロシア、米国、インドネシア、メキシコでも大統領選挙があります。国内でも自民党の総裁選挙があります。こうした政治的なリスクとともに中国の景気動向、米国の金融政策など経済も不確実性が高い一年となりそうです。

さて、当ファンドは、節目の10期目を終え、新たなステージに入りました。次の10年もどのような時代の変化が待っているのでしょうか。生成AIや宇宙、エネルギー分野では大きな変化が続いていくことでしょう。私たちはワクワクしています。この大きな時代の変化をチャンスと捉える企業を丹念な調査と分析で発掘して参ります。引き続き、当ファンドを通じて、新しい時代の胎動を皆さまと共有していきたいと考えています。「ザ・2020ビジョン」をよろしくご願ひ申し上げます。

## ●コモンズPOINTについて

### □POINTとは

皆さんと一緒に日本の障がい者スポーツのチャレンジャーなどを応援する当社独自の寄付プログラムです。当ファンドで当社が受け取る信託報酬の1%程度を寄付します。

※ファンドからの拠出ではありません。

### □選定基準

- ・障がい者スポーツの振興に取り組み、日本のダイバーシティ推進に活躍が期待される個人及び団体
- ・資金使途など、財務内容のディスクロージャーがしっかりとされていること

### □選定方法

最終候補者を事務局となる当社で選出した後、「ザ・2020ビジョン」の受益者及び当社社員が自分が推薦したい候補者を選び、理由と共に事務局に提出。外部審査員を含む最終選考委員会を開催し、受益者及び当社社員からの推薦理由も参考に応援先を決定。

### □第10期（2023年1月～12月）の応援先

（一社）日本障がい者乗馬協会

## ～（一社）日本障がい者乗馬協会様からのメッセージ～

事務局長 河野正寿

2022年度に続き、【コモンズPOINT－障がい者スポーツ応援プログラム】の応援先にご選定頂き、深く御礼申し上げます。パリパラリンピックの開催が迫る中、東京パラリンピック以降もこうして継続してご支援を頂けること、大変嬉しく感じております。

また、貴社との取り組みは、色々と事前に打合せをさせて頂き事業を一緒になって作らせて頂ける点や貴社の社員の方や応援プログラムにご賛同頂いた方々が参画して頂ける点等、我々にとっても普及啓発事業の新たな発見があり、合わせて皆様のご意見やご感想を直接聞く機会を得ることができ、そういう面においても非常に貴重で、ありがたく感じております。

本年度はオンラインを活用した選手とのトークイベント、大会観戦とセットにした実際の馬に乗る騎乗体験会等を開催させて頂きました。両事業は昨年度も実施させて頂きましたが継続して毎年行うことが出来たことは非常にありがたく感じております。

更に、本年度は新たな事業としてシミュレーター機械による騎乗体験会・懇親会も開催させて頂きました。

オンライン・実際の大会観戦・実際の騎乗・都内での騎乗体験（シミュレーター）・懇親会形式による対話といった様々なアプローチで事業が実施でき、そしてそれぞれの事業を連動した形で実施出来たことにより、多くの方々にパラ馬術の魅力や障がい者が騎乗することの難しさや凄さ、そして共生社会の実現の必要性を感じて頂けたと感じております。

合わせて、弊会のインスタグラムやパリパラリンピックの出場権利をかけた取り組み（大会）等を定

期的に発信頂けたことも非常に嬉しく感じております。

今年はいよいよパリパラリンピックが開催されます。日本選手の出場枠については2月下旬から3月上旬には正式に発表される予定であります。

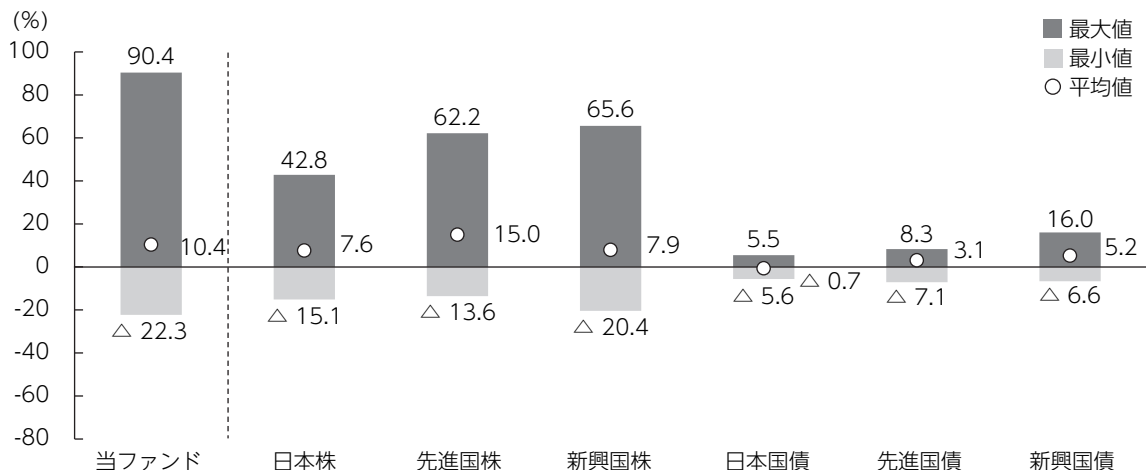
また、今後は、パリパラリンピックに向けた取り組み報告や大会への抱負、そして弊会の様々な事業のご紹介をさせて頂きたく考えております。皆様にご興味を持って頂く様に、貴社と一緒に事業を作りたく考えており、何卒引き続きのご支援の程お願い申し上げます。

## 当ファンドの概要

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 運 用 対 象	ザ・2020ビジョン	ザ・2020ビジョン マザーファンドの受益証券ならびに国内の株式等を主要投資対象とします。
	ザ・2020ビジョン マザーファンド	国内の金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
運 用 方 法	わが国の取引所に上場（これに準ずるものを含む）されている株式を主要な投資対象とし、「ザ・2020ビジョン マザーファンド」を通じ、「ファミリーファンド方式」により運用を行います。	
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> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>*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。</p>	

## 【参考情報】

### 代表的な資産クラスとの騰落率の比較（2018年12月から2023年11月まで）



(単位：%)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
平均値	10.4	7.6	15.0	7.9	△0.7	3.1	5.2
最大値	90.4	42.8	62.2	65.6	5.5	8.3	16.0
最小値	△22.3	△15.1	△13.6	△20.4	△5.6	△7.1	△6.6

(注) 上記は、2018年12月から2023年11月までの5年間の各月末における直近1年間騰落率の平均・最大・最小を、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たものです。

(注) 当ファンドおよび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あり、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。

(注) 騰落率は直近月末から60ヵ月遡って算出した結果であり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

## 指数

日本株・・・Morningstar日本株式

先進国株・・・Morningstar先進国株式（除く日本）

新興国株・・・Morningstar新興国株式

日本国債・・・Morningstar日本国債

先進国債・・・Morningstarグローバル国債（除く日本）

新興国債・・・Morningstar新興国ソブリン債

※リターンは全て利子・配当込みのグロス・リターンです。海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

※Morningstar日本株式：Morningstar, Inc.が発表している配当込み株価指数で、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）：Morningstar, Inc.が発表している配当込み株価指数で、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：Morningstar, Inc.が発表している配当込み株価指数で、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：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）：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：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>

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc.の関連会社（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、特に当ファンドに投資することの当否、または一般的な内外の株式・債券・REIT市場の騰落率と連動するMorningstarインデックスの能力について、当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。コモンズ投信株式会社（以下、「当社」と言います）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のインデックス（以下「Morningstarインデックス」と言います）の使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが当社又は当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、当社又は当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、当ファンドの基準価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当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、また関与していません。Morningstarグループは、当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、当社および当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。

## ファンドデータ

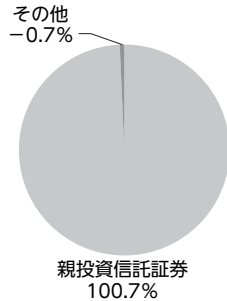
### ■当ファンドの組入資産の内容

#### 組入ファンド等

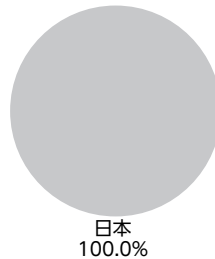
項 目	当 期 末
	2023年12月18日
ザ・2020ビジョンマザーファンド	100.7%
その他の	-0.7%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

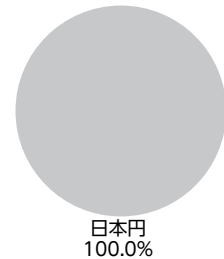
#### ◆資産別配分



#### ◆国別配分



#### ◆通貨別配分



(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

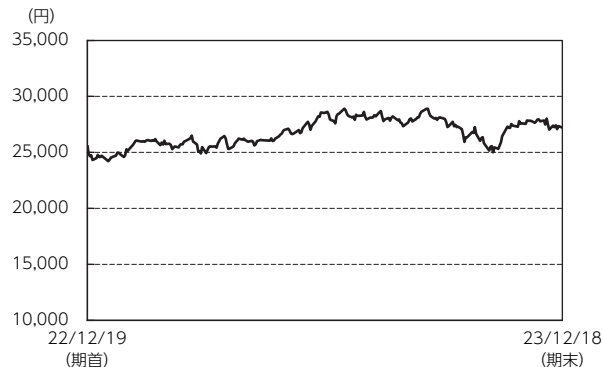
### ■純資産等

項 目	当 期 末
	2023年12月18日
純 資 産 総 額	7,919,297,770円
受 益 権 総 口 数	3,342,396,213口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額	23,693円

当期中における追加設定元本額は439,566,382円、同解約額は385,883,098円です。

# ザ・2020ビジョン マザーファンド (2022年12月20日～2023年12月18日)

## ◆基準価額の推移



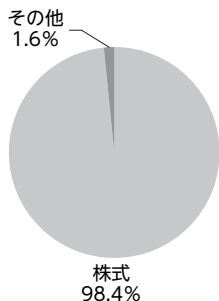
## ◆上位10銘柄

	銘柄名	業種	比率
1	レーザーテック	電気機器	4.0%
2	任天堂	その他製品	3.8%
3	デクセリアルズ	化学	3.4%
4	サンリオ	卸売業	3.3%
5	メイコー	電気機器	3.0%
6	三越伊勢丹HD	小売業	3.0%
7	オリエンタルランド	サービス業	3.0%
8	KADOKAWA	情報・通信業	2.8%
9	松屋アールアンドディ	輸送用機器	2.7%
10	アンビスHD	サービス業	2.4%
組入銘柄数		57銘柄	

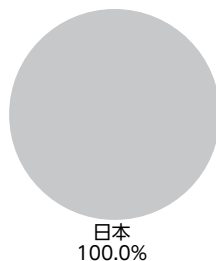
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(注) 全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)に記載しております。

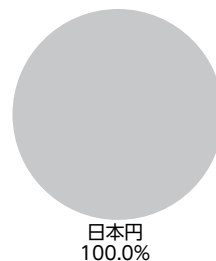
## ◆資産別配分



## ◆国別配分



## ◆通貨別配分





## ● 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	2022年12月20日~2023年12月18日		
	金 額	比 率	
平 均 基 準 価 額	26,803円		期中の平均基準価額です。
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	34円 ( 34)	0.126% (0.126)	(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
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	1 ( 1)	0.002 (0.002)	(b) その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数 ・ 金銭信託に係る手数料等
合 計	35	0.128	

(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。

(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。