

第11期末 (2024年12月18日)	
基準価額	28,678円
純資産総額	9,084百万円
第11期 (2023年12月19日～2024年12月18日)	
騰落率	21.0%
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。

## 交付運用報告書

# ザ・2020ビジョン

追加型投信/国内/株式

第11期 (決算日: 2024年12月18日)  
作成対象期間 (2023年12月19日～2024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11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  
asset management, inc.

東京都港区南青山2-5-17 ポーラ青山ビル16階  
<https://www.common30.jp>

### ◆お問合せ先

コールセンター: TEL. 03-5860-5706

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

皆さまのおかげをもちまして、『ザ・2020ビジョン』が第11期の決算を迎えることができました。改めて役職員一同、心から感謝申し上げます。

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」との考えをベースにしています。60年の大きな経済サイクルの中で、前半の30年が山を駆け上がる期間、後半の30年が山を下る期間と捉えています。前回の山を駆け上がる期間は1960年から1990年の高度成長期で、この時代を象徴するイベントとして1964年の東京オリンピックと1970年の大阪万博がありました。

今回の2020年から2050年のサイクルでも、2020年（実施は2021年）の東京オリンピック・パラリンピックと2025年の大阪・関西万博があります。今年の大阪・関西万博もいよいよ間近に迫ってきました。まだ盛り上がる機運にはないかもしれませんが、こうしたイベントでも必ず懸命に頑張る方々がいます。歴史は、こうした方々が次の時代を牽引していくことを示しています。

前回の万博の時も、芸術家の岡本太郎さん、建築家の丹下健三さん、黒川紀章さん、デザイナーのコシノジュンコさんなどが、この万博を経て世界的に活躍されました。また、万博の実現に向けて尽力された通産省の堺屋太一さんは当時まだ30代でした。この時代、産業界では、1971年に盛田昭夫さんがソニーの社長に就任し、同年、稲盛和夫さんが起業された京セラが株式上場を果たし、永守重信さんは1973年に日本電産（現ニデック）を創業されました。まさに、日本における大きな時代の変化の起点となったのです。2050年から振り返ると、2025年の万博もこうした起点の一つになっているのではないのでしょうか。

では、今回のサイクルで大きな進化を遂げる産業や企業はどの分野にあるのでしょうか。当ファンドでは、その候補の一つとして数年前から、日本のアニメやゲームがデジタル化の時代に世界的に活躍するとの仮説を立て、任天堂、サンリオ、ソニーグループ、コナミグループ、東映アニメーションなどに投資をしています。その他にも、半導体、AI、素材などの分野で次の時代を担う企業への投資を行っています。

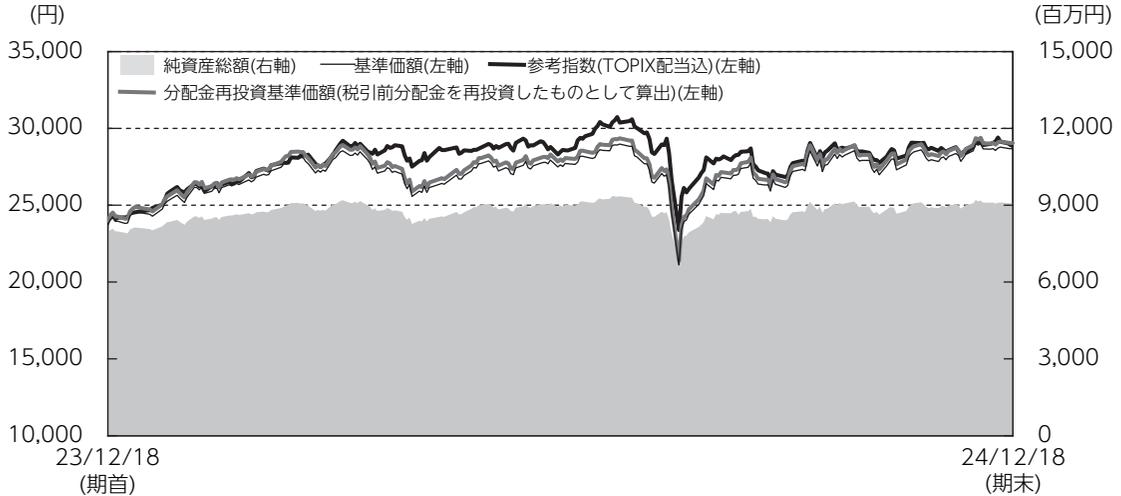
私たちは、こうした大きな変化を、ファンドを通じて多くの皆さまに届けていきたいと考えています。当ファンドでは、丁寧な調査を通じてこうした動きをしっかりと捉え、ダイナミックな運用を実施していきます。引き続き、当ファンドにご期待ください。

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

(2023年12月19日～2024年12月18日)



第11期首：23,693円

第11期末：28,678円（既払分配金0円）

騰落率：21.0%（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21.0%の上昇となりました。

なお、詳細については、後掲「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
	2023年12月19日~	2024年12月18日	
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	345円	1.265%	(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27,262円です。
（投 信 会 社）	(165)	(0.605)	委託した資金の運用の対価
（販 売 会 社）	(165)	(0.605)	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
（受 託 会 社）	( 15)	(0.055)	運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料	34	0.123	(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）	( 34)	(0.123)	
(c) そ の 他 費 用	9	0.035	(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)	(0.034)	・ 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)	(0.000)	・ その他は、金銭信託に係る手数料
合 計	388	1.423	

(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。

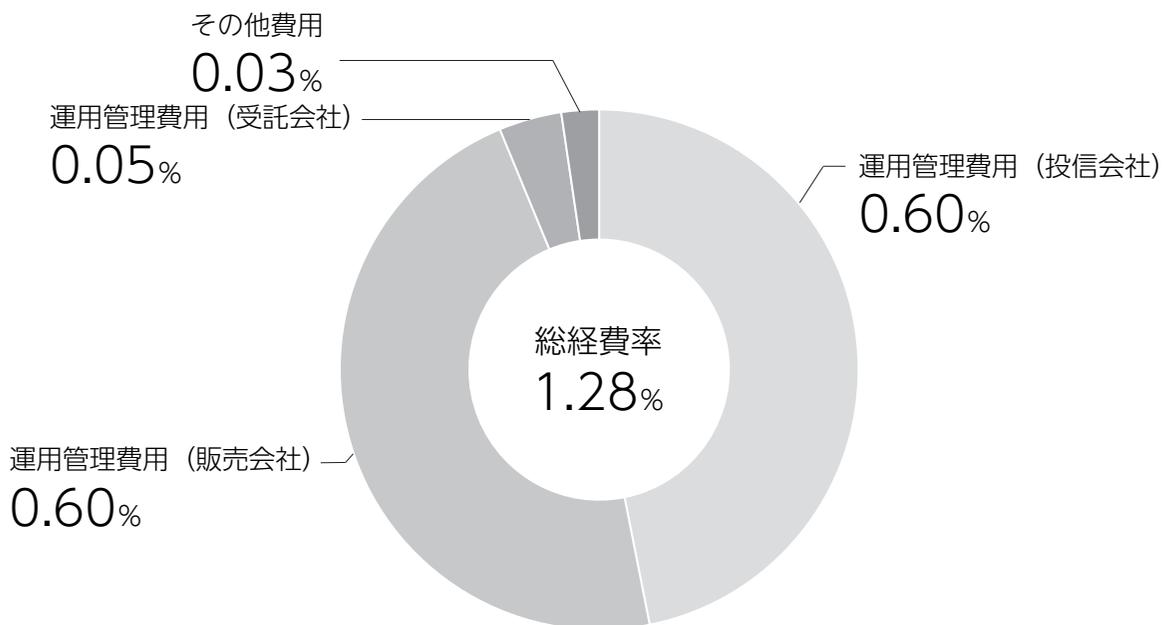
(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(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

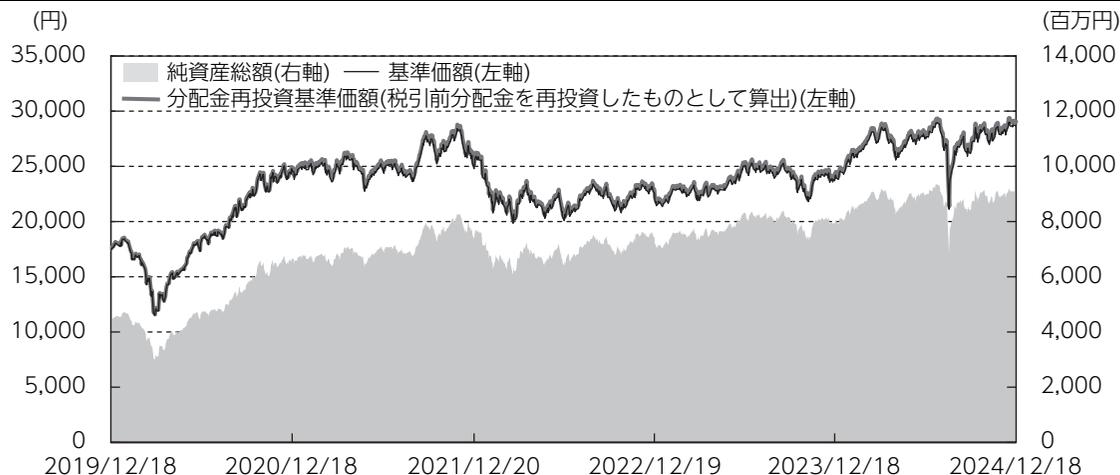
当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.28%です。



(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

(2019年12月18日～2024年12月18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)	2024年12月18日 (決算日)
基準価額 (円)	17,424	24,570	24,782	22,607	23,693	28,678
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	150	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	41.9	0.9	-8.8	4.8	20.4
参考指数騰落率 (%)	—	5.7	10.6	2.4	22.8	20.2
純資産総額 (百万円)	4,410	6,636	7,372	7,434	7,919	9,084

(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い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	サンリオ	卸売業	5.0%	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。
2	デクセリアルズ	化学	4.1%	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。
3	TDK	電気機器	3.9%	大手電子部品メーカーの一角。磁性材料「フェライト」の工業化を原点とする素材技術からスタートし、今では、電子部品や磁気応用製品を製造。ヘッド、バッテリー、磁石、受動部品をコアに、電子部品事業を軸足として市場の求めるソリューションにより、大きく飛躍することを目指している。今後の需要拡大が期待される車載用や民生用などのセンサ応用製品の領域に注力。
4	松屋アールアンドディ	輸送用機器	3.4%	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。
5	コナミグループ	情報・通信業	3.0%	1970年代初期のアミューズメント機器（アーケードゲーム）の製造販売から始まり、家庭用ゲーム機向けコンテンツの制作、モバイル端末向けゲームの制作を開始。ゲーム事業の特徴は、野球やサッカーといったスポーツ系に強い。また、スロットマシンやカジノマネジメントシステムの開発・製造・販売、スポーツクラブの運営および公共スポーツ施設の管理運営なども手がける。

(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。

	銘柄名	業種	比率	銘柄選択の視点
6	アドバンテスト	電気機器	2.9%	半導体後工程試験装置市場の世界最大手で海外売上高比率95%超のグローバルメーカー。積極的なM&A戦略で業容を拡大しています。半導体の更なる微細化や性能向上が進むにつれて半導体検査装置への設備投資が拡大する中、積極的な研究開発投資により装置の性能向上を図り、半導体メーカーなど顧客からのハイレベルな要求に応えていくことで更なるシェア拡大を目指します。
7	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	2.9%	三越伊勢丹ホールディングスは、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。
8	ファーストリテイリング	小売業	2.8%	1963年設立。企業理念は、「服を変え、常識を変え、世界を変えていく」。ユニクロ、ジーユーなどのブランドを世界中で展開しています。中核事業のユニクロは、LifeWear（究極の普段着）のコンセプトのもと、高品質な素材や機能性素材を使った独自の商品を、手に取りやすい価格で販売。ジーユー事業については、ファッションと低価格を強みとしています。
9	メイコー	電気機器	2.7%	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。
10	東映アニメーション	情報・通信業	2.6%	1948年設立。テレビアニメや劇場アニメなどを企画・製作し、テレビや劇場、ブルーレイなどの映像パッケージ、配信プラットフォーム、などさまざまなメディアで展開。アニメの著作権ビジネスは高い収益力を誇る。古くから海外マーケットを開拓、海外売上高比率は5割超と高い。

(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。）

### （2024年1月～3月）

2024年1～3月期の内外金融市場は、米国、ドイツ、インドなどの株式市場で史上最高値を更新するなど世界的な株高となりました。国内株式市場においても日経平均株価は1989年12月末の高値38,915円を34年ぶりに抜き号外も配られ、3月上旬には4万円の大台も超えました。年初から20%も上昇した背景には、脱デフレや企業が資本コストと株価を意識した経営に転換し始めたことを好感した海外投資家の積極的な買いがありました。東証33業種別の騰落率では、輸送用機器、証券業、保険業が上位となり、海運業、陸運業、繊維製品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+18.14%、日経平均株価が+20.63%の上昇、東証グロース市場250指数が+5.67%の上昇となる中、当ファンドは+15.88%の上昇となりました。

### ○当期間の投資行動

当期は、大型株中心の上昇相場となりましたが、小型成長株の中でも好調な銘柄が出始めました。当該ファンドの復調を感じる四半期でした。3月末時点の組入れ銘柄数59銘柄に対し、TOPIXの騰落率を上回るリターンを出した銘柄数は19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+62.61%、デクセリアルズ+62.07%、サンリオ+55.64%が上位3社、オリエンタルランド▲7.66%、松屋アールアンドディ▲2.49%、任天堂+11.37%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84.0%（前期比▲1.1%）、東証スタンダード6.0%（同+0.1%）、東証グロース9.0%（同+0.7%）となりました。3月末の株式組入比率は99.1%と前期比▲0.3%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]

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%

2024年3月末

市場名		比率
株式		99.1%
うち	東証プライム	84.0%
	東証スタンダード	6.0%
	東証グロース	9.0%
現金等		0.9%

## [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	三越伊勢丹ホールディングス	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	松屋アールアンドディ	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%

2024年3月末

	銘柄名	業種	比率
1	レーザーテック	電気機器	3.8%
2	サンリオ	卸売業	3.8%
3	任天堂	その他製品	3.7%
4	デクセリアルズ	化学	3.6%
5	松屋アールアンドディ	輸送用機器	3.0%
6	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	2.9%
7	オリエンタルランド	サービス業	2.9%
8	コナミグループ	情報・通信業	2.7%
9	メイコー	電気機器	2.7%
10	TDK	電気機器	2.6%

## (2024年4月～6月)

2024年4～6月期の内外金融市場は、米国の金融政策に不透明感が強まり、また中東情勢の悪化やフランスの政情不安などから方向感が乏しい展開となりました。国内株式市場においても、円安の進展や長期金利の上昇、企業の慎重な業績見通しなどから上値の重たい時間帯が続きました。東証33業種別の騰落率では、保険業、銀行業、海運業が上位となり、パルプ・紙、空運業、輸送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+1.69%の上昇、日経平均株価が▲1.95%の下落、東証グロース市場250指数が▲11.42%の下落となる中、当ファンドは▲1.15%の下落となりました。

当期間は、米国の利下げ観測が後退したことから世界的にも成長株に対する期待値が下がりました。また、中東情勢の緊迫化に伴い安全資産への資金移動にも影響されました。当ファンドも影響を受けましたが、下落率は限定的に抑えることが出来ました。6月末時点の組入銘柄数58銘柄に対し、TOPIXの騰落率を上回るリターンを出した銘柄数は21銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、メイコー+32.29%、TDK+31.87%、三越伊勢丹ホールディングス+21.07%が上位3社、松屋アールアンドディ▲15.59%、レーザーテック▲13.66%、オリエンタルランド▲7.57%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82.0%（前期比▲2.1%）、東証スタンダード6.4%（+0.3%）、東証グロース11.0%（同+2.0%）となりました。6月末の株式組入比率は99.4%と前期比+0.3%引き上げました。なお、当期間は新たに6銘柄を組入れました。

## [市場別構成比の変化]

2024年6月末

市場名		比率
株式		99.4%
うち	東証プライム	82.0%
	東証スタンダード	6.4%
	東証グロース	11.0%
現金等		0.6%

## [組入上位銘柄の変化]

2024年6月末

	銘柄名	業種	比率
1	デクセリアルズ	化学	4.4%
2	サンリオ	卸売業	4.0%
3	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	3.7%
4	TDK	電気機器	3.6%
5	レーザーテック	電気機器	3.4%
6	メイコー	電気機器	3.1%
7	任天堂	その他製品	2.9%
8	松屋アールアンドディ	輸送用機器	2.9%
9	コナミグループ	情報・通信業	2.9%
10	オリエンタルランド	サービス業	2.7%

## (2024年7～9月)

2024年7～9月期の内外金融市場は、日米の金融政策が新たなステージに入ったことなどから、大きな振幅を見せました。国内株式市場では、7月に日経平均株価とTOPIX（東証株価指数）がともに過去最高値を更新しましたが、8月には歴史的な急落局面もありました。その後も株価の大きな振幅は続いています。東証33業種別の騰落率では、小売業、繊維製品、建設業が上位となり、輸送用機器、証券業、鉱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▲4.90%の下落、日経平均株価が▲4.20%の下落、東証グロース市場250指数が▲1.30%の下落となる中、当ファンドは▲2.10%の下落となりました。

当期間は、7月末から8月上旬の株価の大きな下落局面で、国内株式市場ではグロース市場が特に大きな影響を受けました。ファンドの運用としましては、8月初の急落時に積極的に買い増しを行い、株式組入比率を99.07%まで引き上げ、その後の戻り局面では、徐々に現金比率を高めていきました。9月末時点の組入銘柄数59銘柄に対し、TOPIXの騰落率を上回るリターンを出した銘柄数は30銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、サンリオ+39.62%、コナミグループ+25.60%、ファーストリテイリング+16.91%が上位3社、三越伊勢丹ホールディングス▲26.29%、デクセリアルズ▲18.47%、TDK▲7.60%、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79.1%（前期比▲2.9%）、東証スタンダード4.9%（同▲1.5%）、東証グロース10.3%（同▲0.7%）となりました。9月末の株式組入比率は94.3%と前期比▲5.1%引き下げました。なお、当期間は新たに4銘柄を組入れました。

## [市場別構成比の変化]

2024年9月末

市場名		比率
株式		94.3%
うち	東証プライム	79.1%
	東証スタンダード	4.9%
	東証グロース	10.3%
現金等		5.7%

## [組入上位銘柄の変化]

2024年9月末

	銘柄名	業種	比率
1	サンリオ	卸売業	4.7%
2	TDK	電気機器	3.6%
3	デクセリアルズ	化学	3.4%
4	松屋アールアンドディ	輸送用機器	3.3%
5	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	3.0%
6	コナミグループ	情報・通信業	2.9%
7	アドバンテスト	電気機器	2.6%
8	アイスタイル	情報・通信業	2.5%
9	ファーストリテイリング	小売業	2.3%
10	寿スピリッツ	食料品	2.3%

## (2024年10～12月)

2024年10～12月期の内外金融市場は、米国大統領選挙が注目されました。トランプ氏の米大統領選勝利は前回のトランプラリーをイメージした世界的な株高の雰囲気もありましたが、同氏の政策への警戒感から米国以外は軟調な展開となりました。国内株式市場は、10月の総選挙で与党自民・公明の過半数割れが不透明感を高めることとなりました。12月には、ホンダと日産自動車が経営統合に向けて協議に入ることが発表され、トヨタ自動車がROEを約2倍引き上げ20%の目標を掲げるなど、自動車関連のニュースが注目されました。東証33業種別の騰落率では、銀行業、証券業、輸送用機器が上位となり、化学、電気・ガス業、空運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+5.43%、日経平均株価が+5.21%の上昇、東証グロース250指数は▲1.29%の下落となる中、当ファンドは5.35%の上昇となりました。

当期間は、12月3日に当ファンドの設定来の高値を更新することができました。難しい環境下ですが、銘柄選択が効果を発揮しています。特に、アニメ、ゲームなど強いキャラクターを持っている企業の業績と株価が好調でした。12月末時点の組入銘柄数58銘柄に対し、TOPIXの騰落率を上回るリターンを出した銘柄数は20銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、メイコー+49.76%、アドバンテスト+36.45%、サンリオ+34.14%が上位3社、コナミグループ+1.75%、松屋アールアンドディ+4.41%、ファーストリテイリング+13.50%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82.4%（前期比+3.3%）、東証スタンダード4.1%（同▲0.8%）、東証グロース11.2%（同+0.9%）となりました。12月末の株式組入比率は97.7%と前期比+3.4%となりました。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]

2024年12月末

市場名		比率
株式		97.7%
うち	東証プライム	82.4%
	東証スタンダード	4.1%
	東証グロース	11.2%
現金等		2.3%

[組入上位銘柄の変化]

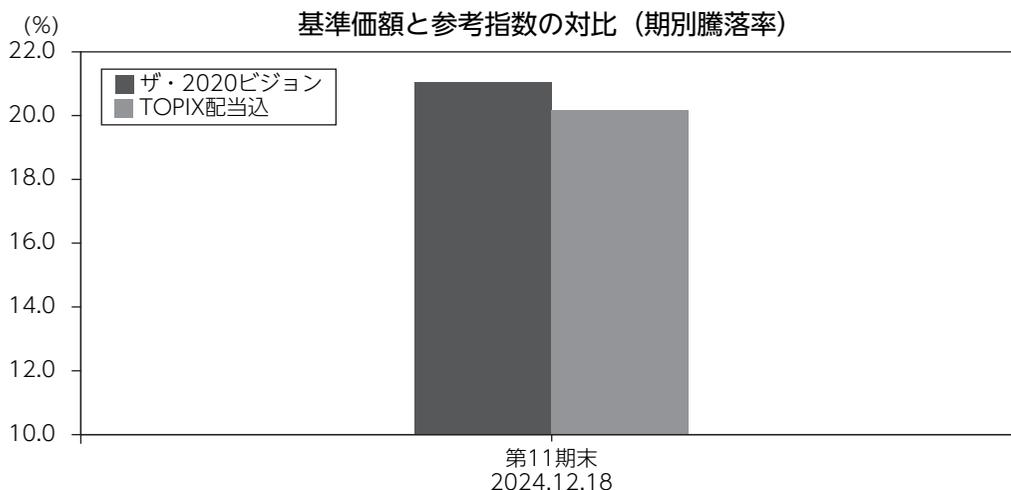
2024年12月末

	銘柄名	業種	比率
1	サンリオ	卸売業	5.2%
2	デクセリアルズ	化学	4.2%
3	T D K	電気機器	3.9%
4	松屋アールアンドディ	輸送用機器	3.4%
5	アドバンテスト	電気機器	3.2%
6	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	3.1%
7	コナミグループ	情報・通信業	3.0%
8	ファーストリテイリング	小売業	2.8%
9	メイコー	電気機器	2.8%
10	東映アニメーション	情報・通信業	2.7%

## ■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11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
	2023年12月19日～2024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	18,678

(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124期（2024年12月19日～2025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。

2024年は、世界的な選挙イヤーでしたが、物価高に苦しむ生活者は現職・政権与党に厳しい結果を与えました。物価高は、広がっていた格差問題を一段とクローズアップさせました。

こうした社会的な課題に対し、トランプ政権誕生をみるまでもなく、新政権はこれまで進展してきたグローバリゼーションの修正に動き始めているように見えます。米国民からしても、グローバル化は結果として格差を拡大し、貿易の不均衡を招いたという負の部分の修正を求めているのでしょうか。こうした背景から、世界は新たな国際経済秩序の再構築を始めたと私たちは考えています。

この世界的な潮流の変化に対し、日本も柔軟な対応が求められます。加えて、国内市場の変化という意味では、東証の市場改革が進展し、資本コストと株価を意識した経営が一層求められるでしょう。また、アクティビストの活動の活発化やM&A、MBOなどによる資本市場の活性化も進展しそうです。

さて、当ファンドは、5年先くらいを見据えた「変化」をキーワードに銘柄発掘を行っています。上記のような大きな潮目の変化は好機到来ともいえます。前期も数年前から変化を予想し投資してきたアニメ、ゲーム関連株が躍動を始めました。今期は、さらなるテーマ、企業の変化を捉えていきたいと考えています。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思えます。「ザ・2020ビジョン」をよろしくお願い申し上げます。

## ●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。

### □今回の選定方法

第11期（2024年1月～2024年12月）応援先については、以下のように応援先を決定しました。

### □第11期（2024年1月～12月）の応援先

（一社）日本障がい者乗馬協会

### □寄付金額

2024年12月18日ファンド決算時に算出した金額86万円を、今期応援先候補の（一社）日本障がい者乗馬協会に寄付しました。

## ～（一社）日本障がい者乗馬協会様からのメッセージ～

【コモンズPOINTーパラスポーツ応援プログラム】としてご支援頂く最後の年となる2024年の年末を迎え、ご支援への感謝の気持ちで一杯であり、そしてどこか寂しい想いもありますが、改めてこの3年間への御礼を申し上げます。

この3年間、皆様のご支援により、様々な取り組みをさせて頂きました。オンライントークイベント、乗馬体験&大会観戦イベント、乗馬シミュレーション体験&選手交流会イベントなどなど、これらの取り組みは、実施してみたかった事柄ながら今迄実現できなかったことであり、今後のJRADの普及事業の大きなヒントとなりました。

どうやったらパラ馬術を知って貰えるか、そしてファンになって貰えるか、JRADにとって皆様との取り組みは今後の財産になったと感じております。

また、社員の皆様や投資家の方々との交流を通じて、これまで広げられなかった新たな世界との接点を持つことが出来ました。何より、皆様から直接お聞きする生のお声は、JRADにとっても選手にとつ

でも大きな励ましとなりました。

2024年は、5月12日の貴社の15周年イベントに参加させていただき、投資先企業様や他団体の方々との交流を深めることができました。そのことで団体として理念の大切さを知ると共に、中長期的ビジョンで物事を進めていく重要性を学びました。

15周年イベントMovie : <https://youtu.be/rHeMmfYZR4g?si=jLb-FAFw3hFYKzQ4>

7月2日にはJRADが重点的に取り組んでいる他のパラ団体とのコラボ企画を、素晴らしい貴社の新オフィスにて対談形式で行わせて頂き、社員の皆様とも交流を図ることができました。

参加したパラアーチェリーの選手も皆様が応援して下さるお気持ちが大変嬉しかった様で、「今後も発信力を持った選手になりたい」と話していたのがとても印象的でした。

直接的な事業ではないにも関わらずご協力頂きましたこと、そしてこの関係が他パラ団体選手にも力を与えられたことに、大変感謝し嬉しく感じている次第です。

[https://www.instagram.com/p/C9BUOMjSl3e/?img\\_index=1](https://www.instagram.com/p/C9BUOMjSl3e/?img_index=1)

さらに、パリを控えた7月31日にはパラ馬術代表に選ばれた稲葉将選手・吉越奏詞選手とのオンライン交流会を開かせて頂き、その後もJRA馬事公苑での大会観戦やパリ報告も兼ねた社員の皆様との交流の場も頂きました。

オンライン対談 : [https://www.youtube.com/watch?v=Usvy7vMmR\\_c&t=473s](https://www.youtube.com/watch?v=Usvy7vMmR_c&t=473s)

馬事公苑でのイベントの様子 : <https://park.common30.jp/2024/11/3.html>

3年間を振り返ると、最初のプレゼンテーションが今でも蘇ります。プレゼンテーション自体も緊張の連続でしたが、まさか弊会を選んで頂けるとは思っておらず、驚きを覚えたことが昨日の様に思い返されます。

その後、ご担当いただいた馬越様のご協力を得ながら、様々なイベントを開催することができました。さらには、社員の皆様や投資家の皆様ともお知り合いになれ、ご支援頂いた御恩は勿論ですが、敢えて今の率直な気持ちを書かせて頂きますが「コモンズ投信(株)と3年間過ごせ・一緒に取り組めて本当に幸せだった」という想いで一杯です。

ご支援自体は今年で終了となりますが、この3年間を我々としても次に活かしたく、引き続きの関係性を保てたらと願っております。

ご支援にご協力頂きました皆様、本当にありがとうございました。

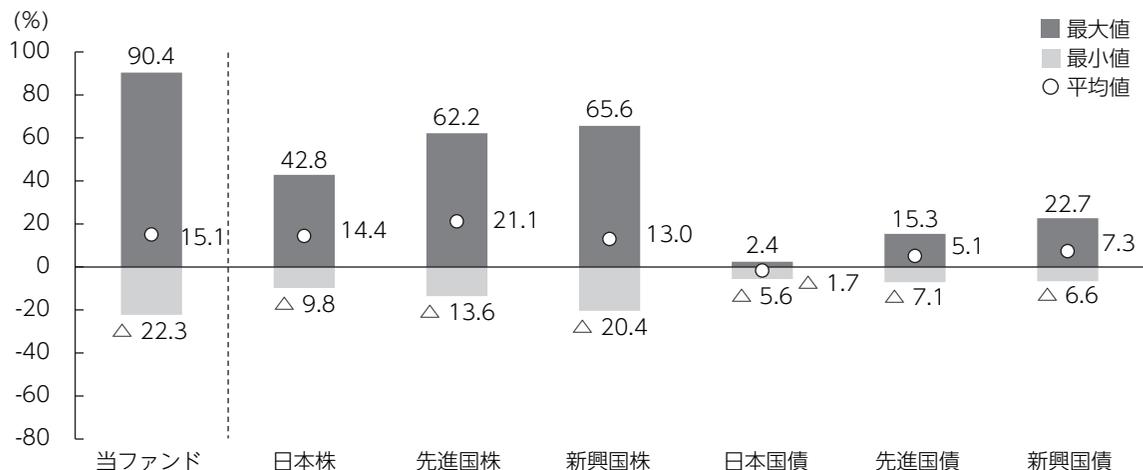
一般社団法人 日本障がい者乗馬協会 事務局長 河野正寿  
<https://jrad.jp/>

## 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（2019年12月から2024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	15.1	14.4	21.1	13.0	△1.7	5.1	7.3
最大値	90.4	42.8	62.2	65.6	2.4	15.3	22.7
最小値	△22.3	△9.8	△13.6	△20.4	△5.6	△7.1	△6.6

(注) 上記は、2019年12月から2024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

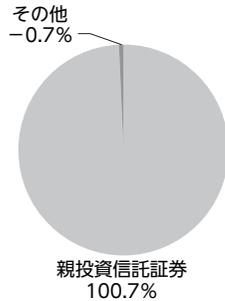
### ■当ファンドの組入資産の内容

#### 組入ファンド等

項 目	当 期 末
	2024年12月18日
ザ・2020ビジョンマザーファンド	100.7%
そ の 他	-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。

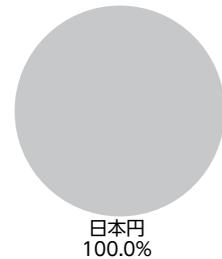
#### ◆資産別配分



#### ◆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。

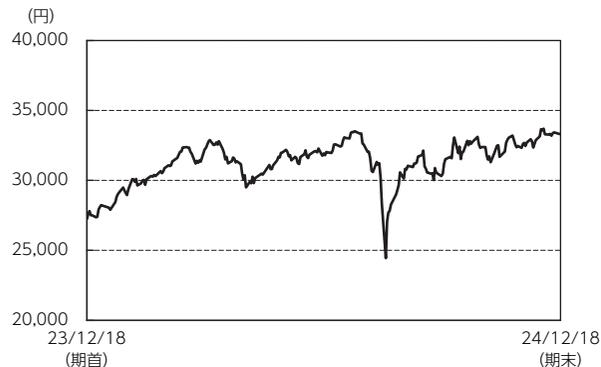
### ■純資産等

項 目	当 期 末
	2024年12月18日
純 資 産 総 額	9,084,160,690円
受 益 権 総 口 数	3,167,618,222口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額	28,678円

当期中における追加設定元本額は449,356,896円、同解約額は624,134,887円です。

# ザ・2020ビジョン マザーファンド (2023年12月19日～2024年12月18日)

## ◆基準価額の推移



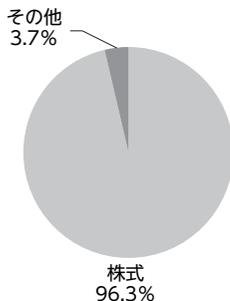
## ◆上位10銘柄

	銘柄名	業種	比率
1	サンリオ	卸売業	5.0%
2	デクセリアルズ	化学	4.1%
3	TDK	電気機器	3.9%
4	松屋アールアンドディ	輸送用機器	3.4%
5	コナミグループ	情報・通信業	3.0%
6	アドバンテスト	電気機器	2.9%
7	三越伊勢丹ホールディングス	小売業	2.9%
8	ファーストリテイリング	小売業	2.8%
9	メイコー	電気機器	2.7%
10	東映アニメーション	情報・通信業	2.6%
組入銘柄数		59銘柄	

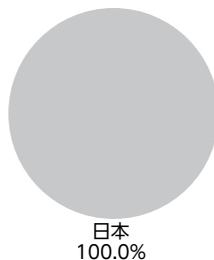
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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 2023年12月19日~2024年12月18日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
平 均 基 準 価 額	31,495円		期中の平均基準価額です。
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	38円 ( 38)	0.122% (0.122)	(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)	0 ( 0)	0.000 (0.000)	(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	38	0.122	

(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。