

| 第12期末 (2025年12月18日) | |
|-----------------------------------|-----------|
| 基 準 価 額 | 33,287円 |
| 純 資 産 総 額 | 10,502百万円 |
| 第12期 (2024年12月19日～2025年12月18日) | |
| 騰 落 率 | 16.1% |
| 分 配 金 合 計 | 0円 |

(注) 謄落率は収益分配金（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12期（決算日：2025年12月18日）
作成対象期間（2024年12月19日～2025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12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。

 commonsTM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12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、企業を長期的な視点で捉えたうえで、5年先くらいの「変化」をキーワードに投資先を発掘・投資しています。その意味では、2025年はまさに大きな変化の年となりました。2025年の世界経済は、米国のトランプ政権発足に伴う政策転換や地政学リスクの継続といった「不確実性」に直面しながらも、AI革命による実体経済の押し上げが相場を牽引しました。

国内でも、史上初の女性首相(高市政権)の誕生に伴う責任ある積極財政政策への期待が、市場のセンチメントを大きく変えました。日本銀行による段階的な利上げが進む一方、企業収益は円安頼みではない「稼ぐ力」の向上によって過去最高水準を更新しました。米国の関税政策(トランプ政権)による通商摩擦という強い逆風があったものの、日本企業はサプライチェーンの再構築を迅速に進め、強靭な適応力をを見せ、日経平均株価は5万円を突破しました。

変化という観点では、AIが単なる技術トレンドから、日本の深刻な労働力不足を解決する「社会実装フェーズ」へと移行し始めた年でもありました。製造・物流現場でのAI搭載ロボット導入や、サービス業での生成AIによる多言語対応が一般化し、企業の利益率改善が目に見える成果として表れました。特にデータセンター需要の急増により、電力・通信インフラ、および国産クラウドへの投資が拡大しました。当ファンドの組入上位であるアドバンテストやマイコー、TDKはじめ、多くの関連企業にも大きな変化が見られました。

また、当ファンドが2020年頃から積極的に組入れてきたアニメ、漫画、ゲームといったIP(知的財産)に強みを持つ企業にも大きな躍進が見られました。サンリオ、ソニーG、任天堂、東宝、東映アニメーションなど、日本のソフトパワーに世界的な注目が集まっています。

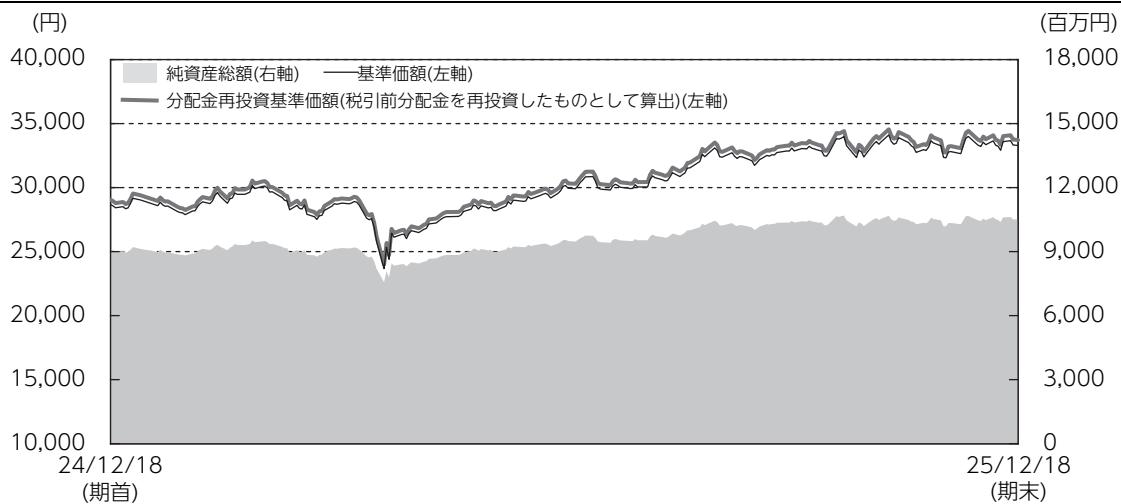
引き続き、こうした大きな変化を、ファンドを通じて多くの皆さんに届けていきたいと考えています。当ファンドでは、丁寧な調査を通じてこうした動きをしっかりと捉え、ダイナミックな運用を実施していきます。引き続き、当ファンドにご期待ください。

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

(2024年12月19日～2025年12月18日)



第12期首：28,678円

第12期末：33,287円（既払分配金0円）

騰落率：16.1%（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。

■基準価額の主な変動要因

基準価額は期首に比べ16.1%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 |
|-------------------|-------|---------|--|
| | 金 額 | 比 率 | |
| (a) 信 託 報 酬 | 385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30,467円です。 |
| (投 信 会 社) | (184) | (0.605) | 委託した資金の運用の対価 |
| (販 売 会 社) | (184) | (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) | (17) | (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 | 29 | 0.095 | (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) | (29) | (0.095) | |
| (c) そ の 他 費 用 | 9 | 0.031 | (c)その他費用 = 期中のその他費用 ÷ 期中の平均受益権口数 |
| (そ の 他) | (9) | (0.031) | ・ その他は、金銭信託に係る手数料 |
| 合 計 | 423 | 1.391 | |

(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。

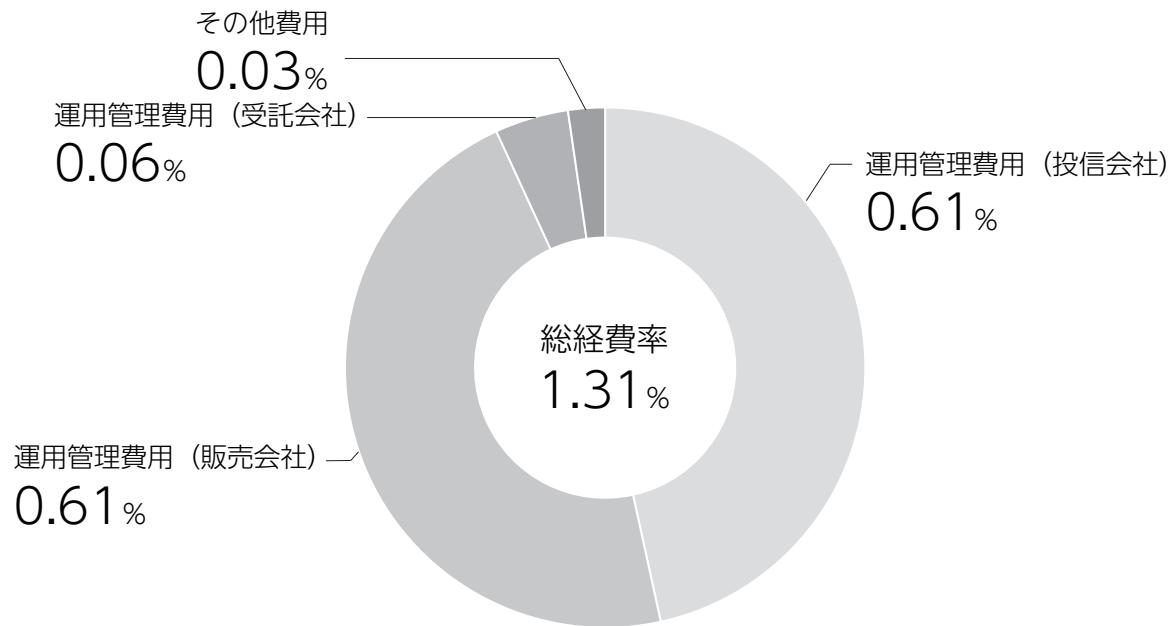
(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(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1.31%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

(2020年12月18日～2025年12月18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) | 2025年12月18日 (決算日) |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 基準価額 (円) | 24,570 | 24,782 | 22,607 | 23,693 | 28,678 | 33,287 |
| 期間分配金合計（税込み） (円) | — | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 分配金再投資基準価額騰落率 (%) | — | 0.9 | -8.8 | 4.8 | 21.0 | 16.1 |
| 純資産総額 (百万円) | 6,636 | 7,372 | 7,434 | 7,919 | 9,084 | 10,502 |

(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1万口当たりで表記しています。

■当該投資信託の特色とポートフォリオについて

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年先の中長期的な視点で“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ンピックと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る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 | 松屋アールアンドディ | 輸送用機器 | 4.3% | AI Sewing（縫製）Robotの開発を通して日本版Industry 4.0（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。 |
| 2 | コナミグループ | 情報・通信業 | 4.2% | 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・配信を開始。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。 |
| 3 | ジャパンエンジンコーポレーション | 輸送用機器 | 3.5% | 船用メインエンジンのライセンサーの一角。2017年に神戸発動機と三菱重工業の船用エンジン事業が統合し現社名となる。事業内容は、新造船向けのエンジン製造販売、海運会社向けのエンジン修理・部品供給、船用エンジンメーカー向けのライセンス供与、など。アンモニア燃料エンジンなど環境にやさしい船用エンジンの商用化に注力。 |
| 4 | サンリオ | 卸売業 | 3.4% | 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 | アドバンテスト | 電気機器 | 3.4% | 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。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す。 |

(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 | TDK | 電気機器 | 3.3% | 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。HDDヘッド、バッテリ、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。 |
| 7 | デクセリアルズ | 化学 | 3.1% | 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、現在の新家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。 |
| 8 | メイコー | 電気機器 | 2.6% | 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。 |
| 9 | ファーストリテイリング | 小売業 | 2.6% | 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。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、ファッショントと低価格を強みとしている。 |
| 10 | 任天堂 | その他製品 | 2.6% | 1889年創業。1980年、任天堂初の携帯型ゲーム機「ゲーム＆ウォッチ」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年には、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」。 |

(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。）

（2025年1月～3月）

2025年1月～3月期の内外金融市場は、トランプ大統領就任後の一挙手一投足に注目が集まりました。就任当初は、AI投資期待などもあり株式市場は歓迎ムードでしたが、その後の関税強化策や米国経済のスタグフレーション（経済成長が停滞しているのに、物価が上がり続ける状態）懸念などから調整色を強める展開となりました。国内株式市場も、日経平均株価で4万円を超える場面もありましたが、米国株式市場に連動する形で下げ足を速めました。東証33業種別の騰落率では、ゴム製品、その他製品、銀行業が上位となり、サービス業、輸送用機器、精密機器が下位となりました。

○当期間の投資行動

当期は、以前から注力してきたアニメ、キャラクター、ゲームなどのコンテンツ関連がパフォーマンスをけん引しました。おかげさまで、ファンドの設定来高値を更新することができました。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24銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、サンリオ（前期比+24.01%）、コナミグループ（同+18.78%）、任天堂（同+9.13%）が上位3社、デクセリアルズ（同▲26.54%）、TDK（同▲25.40%）、ファーストリテイリング（同▲18.13%）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81.1%（前期比▲1.3%）、東証スタンダード11.7%（同+7.6%）、東証グロース5.8%（同▲5.4%）となりました。3月末の株式組入比率は98.6%と前期比+0.9%引き上げました。なお、当期間は新たに5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% |

2025年3月末

| 市場名 | | 比率 |
|-----|----------|-------|
| 株式 | | 98.6% |
| うち | 東証プライム | 81.1% |
| | 東証スタンダード | 11.7% |
| | 東証グロース | 5.8% |
| 現金等 | | 1.4% |

[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 | 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 | アドバンテスト | 電気機器 | 3.2% |
| 6 | 三越伊勢丹HD | 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% |

2025年3月末

| | 銘柄名 | 業種 | 比率 |
|----|-------------|--------|------|
| 1 | サンリオ | 卸売業 | 5.6% |
| 2 | コナミグループ | 情報・通信業 | 3.8% |
| 3 | TDK | 電気機器 | 3.4% |
| 4 | 松屋アールアンドディ | 輸送用機器 | 3.3% |
| 5 | デクセリアルズ | 化学 | 3.2% |
| 6 | 任天堂 | その他製品 | 2.8% |
| 7 | ユカリア | サービス業 | 2.8% |
| 8 | 東レ | 繊維製品 | 2.8% |
| 9 | ファーストリテイリング | 小売業 | 2.7% |
| 10 | 東映アニメーション | 情報・通信業 | 2.7% |

(2025年4月～6月)

2025年4月～6月期の内外金融市場は、4月の「解放の日」に市場参加者の想定を上回る米国の関税強化策が打ち出されてショック安となりましたが、株式・債券・ドルのトリプル安を受ける形で相互関税の上乗せ部分の90日間の延期が打ち出されたことで回復に向かいました。中東情勢の緊迫化で警戒ムードが高まる局面もありましたが、米国の利下げ前倒し観測やAI、半導体関連株の好調さが戻ってきたことで、欧米の主要株価指数は史上最高値を更新しました。国内株式市場も、こうした背景から4万円の大台を超える戻り相場となりました。東証33業種別の騰落率では、倉庫運輸、その他製品、非鉄金属が上位となり、石油石炭、鉄鋼、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+7.52%、日経平均株価が+13.67%の上昇、東証グロース市場250指数が+14.87%の上昇となる中、当ファンドは+11.74%の上昇となりました。

当期間は、米国の関税ショックもあり市場が急落する局面もありましたが、ファンドの運用におきましては、現金比率を高めるなどの対応も行い、資産を守る保守的な運用に努めながら次の展開に備えました。当四半期も、おかげさまでファンドの設定来高値を更新す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33銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、アドバンテスト(前期比+64.63%)、任天堂(同+37.29%)、コナミグループ(同+29.78%)が上位3社、東レ(同▲2.78%)、サンリオ(同+1.43%)、松屋アールアンドディ(同+2.95%)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79.8%(前期比▲1.3%)、東証スタンダード6.5%(同▲5.2%)、東証グロース10.5%(同+4.7%)となりました。6月末の株式組入比率は96.9%と前期比▲1.7%引き下げました。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]

2025年6月末

| 市場名 | 比率 |
|----------|-------|
| 株式 | 96.9% |
| うち | |
| 東証プライム | 79.8% |
| 東証スタンダード | 6.5% |
| 東証グロース | 10.5% |
| 現金等 | 3.1% |

[組入上位銘柄の変化]

2025年6月末

| | 銘柄名 | 業種 | 比率 |
|----|-------------|--------|------|
| 1 | サンリオ | 卸売業 | 5.0% |
| 2 | コナミグループ | 情報・通信業 | 4.2% |
| 3 | 任天堂 | その他製品 | 3.2% |
| 4 | TDK | 電気機器 | 3.2% |
| 5 | 松屋アールアンドディ | 輸送用機器 | 3.0% |
| 6 | KADOKAWA | 情報・通信業 | 2.7% |
| 7 | 東レ | 繊維製品 | 2.7% |
| 8 | 東映アニメーション | 情報・通信業 | 2.7% |
| 9 | ファーストリテイリング | 小売業 | 2.7% |
| 10 | アドバンテスト | 電気機器 | 2.5% |

(2025年7月～9月)

2025年7月～9月期の内外金融市場は、世界的な株高となりました。米国、日本、英国、韓国、台湾などで過去最高値を更新しました。米国相互関税の進展や米国での利下げ期待の高まりなどが背景でした。日経平均株価も4万5千円台の大台に乗せました。東証33業種別の騰落率では、非鉄金属、鉱業、石油石炭が上位となり、その他製品、海運業、小売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+11.04%の上昇、日経平均株価が+10.98%の上昇、東証グロース市場250指数が▲0.38%の下落となる中、当ファンドは+6.51%の上昇となりました。

当期間は、米国の利下げが再開され、AI関連銘柄の話題も豊富で世界的な株高でした。外部環境の影響を抑える運用を行いながらも、当四半期も、おかげさまでファンドの設定来高値を更新することが出来ました。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20銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、ジャパンエンジンコーポレーション（前期比+57.64%）、アドバンテスト（同+37.49%）、TDK（同+26.72%）が上位3社、KADOKAWA（同▲9.89%）、任天堂（同▲7.74%）、東映アニメーション（同▲7.15%）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81.7%（前期比+1.9%）、東証スタンダード7.2%（同+0.6%）、東証グロース10.5%（同▲0.0%）となりました。9月末の株式組入比率は99.4%と前期比+2.5%引き上げました。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]

2025年9月末

| 市場名 | | 比率 |
|-----|----------|-------|
| 株式 | | 99.4% |
| うち | 東証プライム | 81.7% |
| | 東証スタンダード | 7.2% |
| | 東証グロース | 10.5% |
| 現金等 | | 0.6% |

[組入上位銘柄の変化]

2025年9月末

| | 銘柄名 | 業種 | 比率 |
|----|------------------|--------|------|
| 1 | サンリオ | 卸売業 | 4.5% |
| 2 | コナミグループ | 情報・通信業 | 4.1% |
| 3 | TDK | 電気機器 | 3.4% |
| 4 | アドバンテスト | 電気機器 | 3.2% |
| 5 | 松屋アルアンドディ | 輸送用機器 | 3.2% |
| 6 | ジャパンエンジンコーポレーション | 輸送用機器 | 2.9% |
| 7 | KADOKAWA | 情報・通信業 | 2.9% |
| 8 | 任天堂 | その他製品 | 2.9% |
| 9 | 東映アニメーション | 情報・通信業 | 2.6% |
| 10 | 東レ | 繊維製品 | 2.6% |

(2025年10月～12月)

2025年10月～12月期の内外金融市場は、世界的な株高となりました。米国の利下げを背景にAI関連株が賑わうなどで米国、日本、英国などで史上最高値を更新しました。国内では高市政権の誕生も市場から好感され、日経平均株価も5万円の大台を突破し、TOPIX（東証株価指数）とともに史上最高値を記録しました。東証33業種別の騰落率では、非鉄金属、建設業、石油石炭が上位となり、その他製品、情報通信、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+8.82%の上昇、日経平均株価が+12.03%の上昇、東証グロース250指数は▲9.42%の下落となる中、当ファンドは+1.84%の上昇となりました。

当期間は、ファンドの主力銘柄であるアニメ、キャラクター、ゲーム関連が調整局面を迎えたこともあり、市場全体に対して劣後するパフォーマンスとなりましたが、銘柄の業績は好調なので運用方針は維持しました。個別には、松屋アールアンドディに対するTOBやラクスルのMBOが発表される大きなニュースがありました。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19銘柄。組入上位10銘柄の期間騰落率では、松屋アールアンドディ（前期比+34.50%）、アドバンテスト（同+34.03%）、ファーストリテイリング（同+26.42%）が上位3社、サンリオ（同▲29.26%）、コナミグループ（同▲0.09%）、TDK（同+2.91%）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79.3%（前期比▲2.4%）、東証スタンダード8.3%（同+1.1%）、東証グロース12.2%（同+1.7%）となりました。12月末の株式組入比率は99.8%と前期比+0.4%となりました。なお、当期間は新たに4銘柄を組み入れました。

[市場別構成比の変化]

2025年12月末

| 市場名 | 比率 |
|-----|----------|
| 株式 | 99.8% |
| うち | 東証プライム |
| | 東証スタンダード |
| | 東証グロース |
| 現金等 | 0.2% |

[組入上位銘柄の変化]

2025年12月末

| | 銘柄名 | 業種 | 比率 |
|----|------------------|--------|------|
| 1 | 松屋アールアンドディ | 輸送用機器 | 4.3% |
| 2 | コナミグループ | 情報・通信業 | 4.2% |
| 3 | サンリオ | 卸売業 | 3.5% |
| 4 | アドバンテスト | 電気機器 | 3.4% |
| 5 | TDK | 電気機器 | 3.4% |
| 6 | ジャパンエンジンコーポレーション | 輸送用機器 | 3.4% |
| 7 | デクセリアルズ | 化学 | 3.1% |
| 8 | クラシコム | 小売業 | 2.8% |
| 9 | ファーストリテイリング | 小売業 | 2.6% |
| 10 | メイコー | 電気機器 | 2.6% |

■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。

分配金について

第12期の分配金は0円とさせていただきました。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 |
|--------------------|-------------------------|
| | 2024年12月19日～2025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 | 23,287 |

(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、ファンドの收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13期（2025年12月19日～2026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。

2025年は、米国において関税政策の導入など、これまでの経済フレームワークを大きく転換する動きが見られた年でした。背景には、物価上昇に対する国民の不満の高まりや、長年続いたグローバル化の恩恵が一部の産業に偏ったとの見方から、既存の経済政策に対する不信感が広がったことがあると考えられます。

歴史的な潮目の変化として、AI革命とも呼ばれる技術革新が急速に進展し、産業構造そのものが変わりつつあります。生成AIの普及は業務効率化や新規サービス創出を促し、企業は競争力維持のために積極的な投資と事業再構築を迫られています。さらに、経済安全保障の観点からグローバル・サプライチェーンの見直しが進んでいます。

一方、国内に目を向けると、日銀の利上げや賃上げの定着により「金利のある世界」が戻り、長らく続いたデフレ環境からの転換が本格化しています。これに伴い、企業は資本コストを意識した経営への移行が求められ、加えて高市政権の誕生で積極的な投資主導型の経済構造への転換も急務となっています。

さて、こうした大きな環境変化は、当ファンドにとって新たな投資機会の広がりを意味します。当ファンドでは、企業の成長を長期的視点で捉え、5年先を見据えた「変化」をキーワードに銘柄調査・発掘を行っています。生成AI・半導体、造船、ロボティックス、アニメ・ゲームなどのコンテンツ産業といった多様なテーマが動き出しており、構造変化の波に乗る企業が今後の成長を牽引すると期待されます。今期も、これらの潮流を丁寧に見極めながら、当ファンドの運用方針に沿った魅力的な銘柄を選別し、長期的な資産形成に資する運用を目指してまいります。

引き続き、当ファンドを通じて、新しい時代の胎動を皆さんと共有していきたいと思います。「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ズがしっかりとされていること

□選定方法

事務局で最終候補団体を選出した後、「ザ・2020ビジョン」の受益者及び当社社員が推薦したい団体を選び、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の推薦理由も参考に応援先を決定。

□第12期の応援先

(一社) 日本知的障がい者卓球連盟

□寄付金額

2025年12月18日のザ・2020ビジョンの決算において、第12期コモンズPOINTの寄付金額を95万円に決定しました。一般社団法人日本知的障がい者卓球連盟に85万円を寄付し、最終候補団体であった一般社団法人日本パラカヌー連盟と一般社団法人日本パラアイスホッケー協会にそれぞれ5万円を寄付しました。各団体の広報活動などへの協力を継続して行っております。

～(一社) 日本知的障がい者卓球連盟からのメッセージ～

本年度、「コモンズPOINT-障がい者スポーツ応援プログラム」に本連盟をご選定いただきまして、心より深く御礼申し上げます。選定のプレゼンテーションでは、経験の低さからしっかりとお伝えができるのかとても不安が残りましたが、選出のご連絡と共に、知的障がい者選手の実情や親しみやすいスポーツであるとのお声をいただき、今後はより「顔が見える関係を築く」ことができると嬉しく感じた熱意は、今では更に大きくなっています。ご選出いただきまして重ねて感謝申し上げます。

パリ2024パラリンピック競技大会では、パラ卓球界では初めての金メダルを獲得し、2000年の初出場から約四半世紀をかけた大きなプレゼントとなりました。東京での開催から少しずつパラスポーツへの関心も薄れていき、普及活動の難しさに直面をしていた現実があり、貴社とのご縁が結べたことは、より障がいを有する方々の励みとなり、私たちの連盟がパラスポーツを発信するための大きな起点となりました。

特に、主催のイベントや出場大会のご案内を広くいただけたことは、健常者の大会では多くの観客が動員される中で、当連盟主催大会では応援・歓声も少なかった時代を経て、多くの方に大会を知っ

ていただけるきっかけとなりました。今年、初めて200名を超える参加者が集まり、貴社ご発信の支援をいただけたことが大きく反響していると感じております。障がいのある方にとって、目標をもつて生活することは人生を彩る大切なことになります。多くの方に知的障がい者卓球を知っていただける機会となりました。貴社に応援いただけることは、「パラ選手の輝ける場所がここにある!」と、発信できると共に、パラスポーツ界の強みであると実感しております。皆様と共に日本のダイバーシティ推進に貢献して参りたいと考えております。

今後とも、温かいご支援を何卒よろしくお願ひ申し上げます。

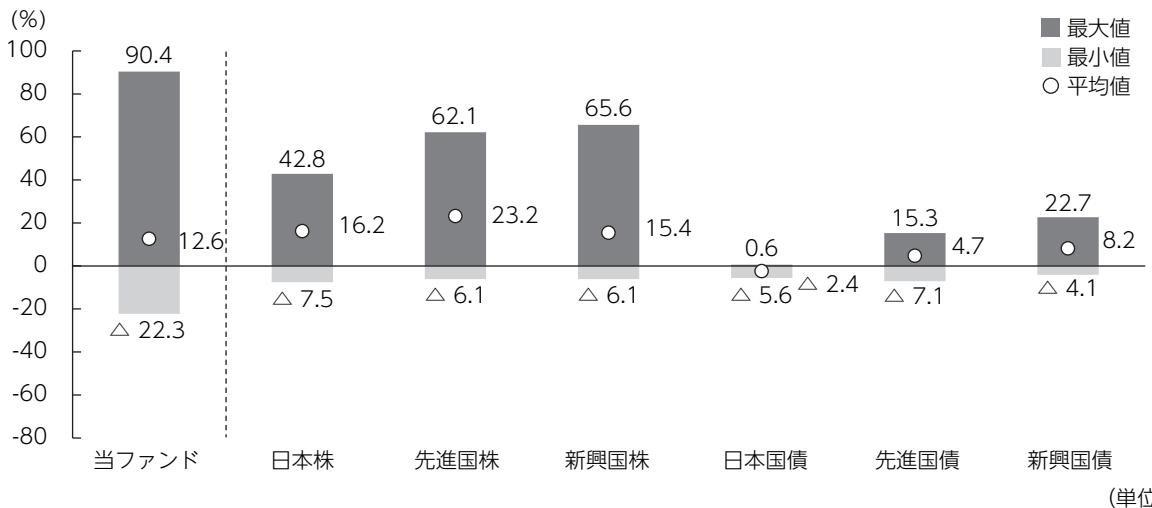
事務局長 野村春衣

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（2020年12月から2025年11月まで）



| | 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 | 12.6 | 16.2 | 23.2 | 15.4 | △2.4 | 4.7 | 8.2 |
| 最大値 | 90.4 | 42.8 | 62.1 | 65.6 | 0.6 | 15.3 | 22.7 |
| 最小値 | △22.3 | △7.5 | △6.1 | △6.1 | △5.6 | △7.1 | △4.1 |

(注) 上記は、2020年12月から2025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) 謄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謄落率です。

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」といいます）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」といいます）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、また関与しておりません。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

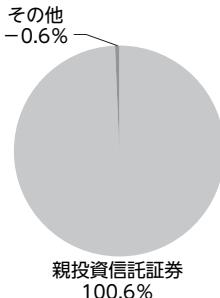
■当ファンドの組入資産の内容

組入ファンド等

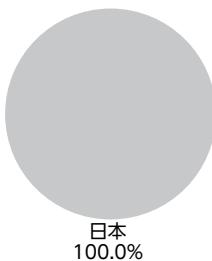
| 項 目 | 当期末 |
|-------------------|-------------|
| | 2025年12月18日 |
| ザ・2020ビジョンマザーファンド | 100.6% |
| その他 | -0.6% |

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

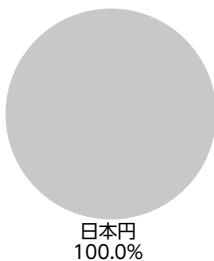
◆資産別配分



◆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。

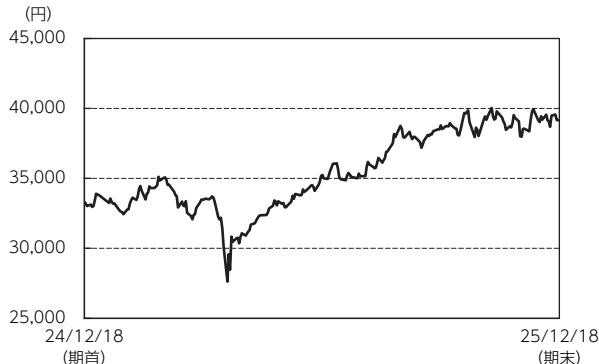
■純資産等

| 項 目 | 当期末 |
|------------|-----------------|
| | 2025年12月18日 |
| 純資産総額 | 10,502,596,290円 |
| 受益権総口数 | 3,155,131,503口 |
| 1万口当たり基準価額 | 33,287円 |

当期中における追加設定元本額は395,380,060円、同解約額は407,866,779円です。

ザ・2020ビジョン マザーファンド (2024年12月19日～2025年12月18日)

◆基準価額の推移



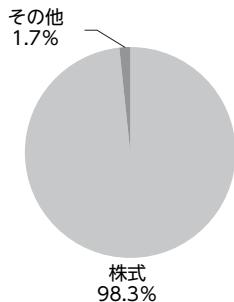
◆上位10銘柄

| | 銘柄名 | 業種 | 比率 |
|-------|------------------|--------|------|
| 1 | 松屋アールアンドディ | 輸送用機器 | 4.3% |
| 2 | コナミグループ | 情報・通信業 | 4.2% |
| 3 | ジャパンエンジンコーポレーション | 輸送用機器 | 3.5% |
| 4 | サンリオ | 卸売業 | 3.4% |
| 5 | アドバンテスト | 電気機器 | 3.4% |
| 6 | TDK | 電気機器 | 3.3% |
| 7 | デクセリアルズ | 化学 | 3.1% |
| 8 | メイコー | 電気機器 | 2.6% |
| 9 | ファーストリテイリング | 小売業 | 2.6% |
| 10 | 任天堂 | その他製品 | 2.6% |
| 組入銘柄数 | | 59銘柄 | |

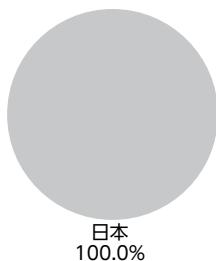
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

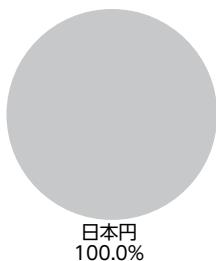
◆資産別配分



◆国別配分



◆通貨別配分



● 1万口当たりの費用明細

| 項 目 | 当 期 | | 項 目 の 概 要 |
|------------------------------|--------------|-------------------|---|
| | 金 額 | 比 率 | |
| 平 均 基 準 価 額 | 35,615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) | 0.095% (0.095) | (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 |
| 合 計 | 34 | 0.095 | |

(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。