

交付運用報告書

ザ・2020ビジョン 追加型投信／国内／株式

第5期末 (2018年12月18日)	
基準価額	13,079円
純資産総額	3,595百万円

第5期 (2017年12月19日～2018年12月18日)	
騰落率	△17.2%
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」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5期(決算日:2018年12月18日)
作成対象期間(2017年12月19日～2018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5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。


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
<https://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5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。

さて、昨年、金融庁が投資信託の販売会社に対して、お客さま本位の業務運営に照らして、「お客さまに投資信託を通じて利益をもたらしているかを公表する」ことを求めました。公表されているデータによりますと、2018年3月末時点で利益が出ているお客さまの比率において、当社が97.7%と公表された金融機関の中で最高位となりました。30%台の金融機関もある中で極めて高い数値となり、多くの反響をいただきました。この結果は、当社が長期的な資産形成に適した商品の運用に取り組んでいることは勿論ですが、約8割のお客さまが積み立てを実践いただき、長期的な資産形成をコツコツとおこなっていただいたことが大きいと考えています。また、各販売会社においても、同様の取り組みが広がりつつあることも実感しています。多くのお客さまの夢の実現や将来の希望に少しでも貢献出来ていると思うと、本当に嬉しくなります。

さて、2020ビジョンは、2020年を起点として日本が大きく変わる、その「変化」をファンドを通じて皆さんと共有していきたいとの想いで創ったファンドです。

(注) なお、信託期間は無期限で、常に5-10年先を見据えた運用を行いますので、2020年に運用を終了する予定はありません。

2020年までは、あと1年強となりました。そして、昨年は2025年万博の大阪誘致も決まりました。歴史を振り返れば、1964年の東京オリンピックと1970年の大阪万博がその後の日本を大きく変えた高度成長につながりました。そして、2020年の東京オリパラと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ことでしょう。こうした、大きな変化をファンドを通じて皆さんと共有していきたいと思っています。

いよいよ今年5月からは新元号に移行し名実ともに新しい時代がはじまります。6月にはG20サミットが大阪で開催、9月にはラグビー・ワールドカップが日本で開催されます。そして2020年の東京オリパラ、2025年には大阪・関西万博、2027年にはリニア中央新幹線と続きます。この「ザ・2020ビジョン」を通じて、ワクワクする未来を体感していきましょう。

どうぞ、よろしくお願い申し上げます。

コモンズ投信株式会社
代表取締役社長

伊井 哲朗

■運用責任者からのご挨拶

この度、『ザ・2020ビジョン』の第5期の決算を迎えることが出来ました。これもひとえに当ファンドをご愛顧いただいたお客さまのおかげと深く感謝申し上げます。投資信託は、5年を経過してはじめて一人前です。その意味でも、今決算は感慨深いものがあります。

当期は、1月にチーフファンドマネジャーの交代を行い、当ファンドの原点に立ち返っての運用となりました。当ファンドの特色として、中長期的な視点で、「変化をはじめた企業」、「変化にチャレンジする企業」に投資をすることがあげられます。ここ数年、日本を代表する企業が新しい時代に対応していくために自前主義をやめて、ベンチャー企業と組むオープンイノベーションが活発化しています。こうした大企業の変化も投資対象です。また、新規上場を果たした成長著しい小型株の企業も勿論、投資対象です。当ファンドは、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が特徴です。もう一つの特徴が、ダイナミックな積極運用です。株式の組入銘柄と組入比率、現金比率の調整も柔軟に対応します。

さて、今期は非常に厳しい運用環境でした。期初こそは世界的な株高局面でしたが、1月後半から3月末にかけては、米国金利上昇などから市場の変動率が高まり世界的な株安から国内株式市場も大きく下落、その後は、レンジ相場でしたが10月に日経平均株価で27年ぶりの高値を更新したのち米中貿易摩擦の深刻化や世界的な景気減速懸念などから年末にかけて再び世界的な株価下落となりました。国内株式市場においても、貿易摩擦を懸念し自動車代表とする輸出関連株や世界的な景気減速懸念から半導体、機械株の下落が大きくなりました。また、市場別では東証マザーズ指数が2018年は▲34%もの下落となるなど小型成長株の下落が顕著でした。

こうした環境下、年初から当ファンドは順調に運用を行い、9月には設定来高値を更新しました。しかし、その後、10月以降は米国発の世界的な株価の大きな下落に追随する形となり期初比で▲17.2%の下落となりました。特に小型成長株の下落が大きく影響する結果となりました。この間、1月に30%程度、10月に10%超まで現金比率を高めるなど機動的に下落相場に対応しましたが、1月は成果につながったものの10月以降は効果を発揮するに至りませんでした。

ただ、この下落局面では第6期に備えた投資が出来ていると自負しています。変化に取り組む企業は、外部環境の変化にも強いはずです。引き続き、当社らしい調査を丁寧に続けて参ります。どうぞ、ご期待ください。

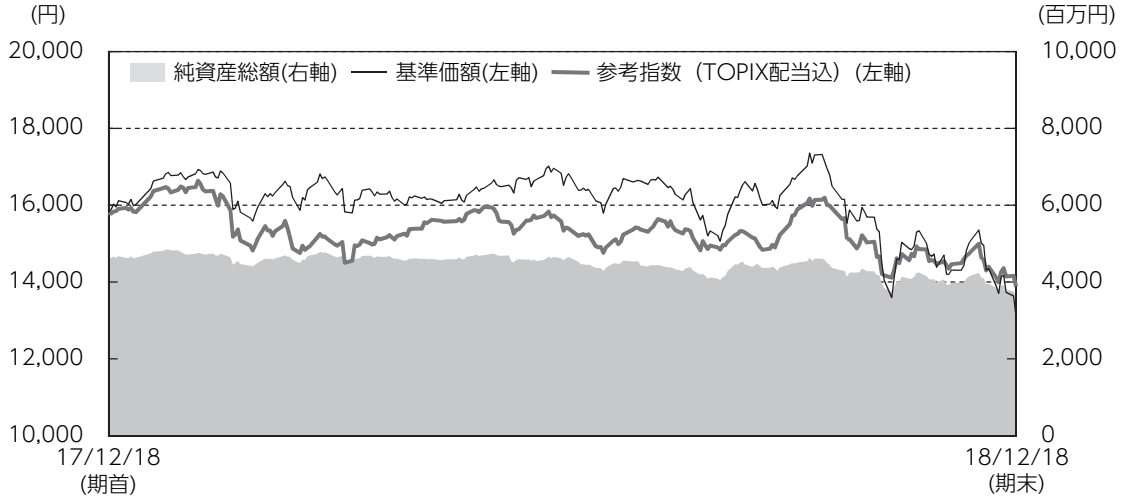


最高運用責任者
伊井 哲朗

運用経過

■基準価額等の推移について

(2017年12月19日～2018年12月18日)



第5期首：15,805円

第5期末：13,079円 (既払分配金0円)

騰落率：△17.2%

(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おりません。

(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 (東証市場第一部に上場しているすべての日本株を対象とした、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17.2%の下落となりました。

なお、詳細については、P 7 「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 2017年12月19日~2018年12月18日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	202円	1.242%	(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16,243円です。
（投 信 会 社）	（ 96）	（0.594）	委託した資金の運用の対価
（販 売 会 社）	（ 96）	（0.594）	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）	（ 9）	（0.054）	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	51	0.314	(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）	（ 51）	（0.314）	
(c) そ の 他 費 用	7	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）	（ 5）	（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）	（ 1）	（0.007）	・ その他は、金銭信託に係る手数料
合 計	260	1.596	

(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。

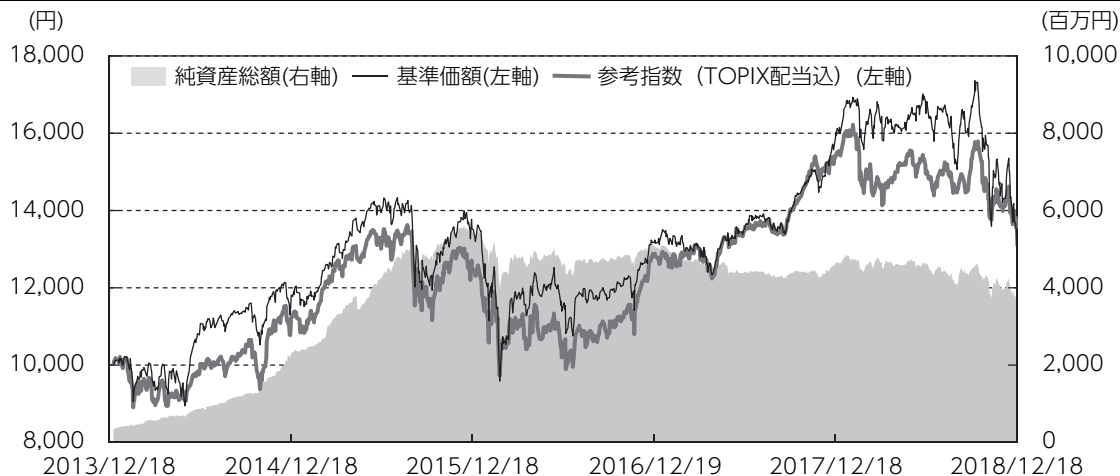
(注) 各金額は項目ごとに円未満を四捨五入してあります。

(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。

■最近5年間の基準価額等の推移について

(2013年12月18日～2018年12月18日)



	2013年12月27日 (設定日)	2014年12月18日 (決算日)	2015年12月18日 (決算日)	2016年12月19日 (決算日)	2017年12月18日 (決算日)	2018年12月18日 (決算日)
基準価額 (円)	10,000	11,534	13,528	13,168	15,805	13,079
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 (%)	—	15.3	17.3	-2.7	20.0	-17.2
純資産総額 (百万円)	338	2,246	5,461	5,057	4,610	3,595

(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おりません。

(注) 基準価額は1万口当たりで表記しています。

(注) TOPIX：東証株価指数（東証市場第一部に上場しているすべての日本株を対象とした、時価総額加重型の株価指数）

(注) 参考指数（TOPIX配当込）は、設定時の値をファンドの基準価額と同一になるよう指数化しています。

変化をはじめた企業、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。
(注) なお、信託期間は無期限で、常に5-10年先を見据えた運用を行いますので、2020年に運用を終了する予定はありません。

変 化

中長期的視点で企業の“変化”に着目します

変化をはじめた企業

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、次の大きな起点は2020年になるのではないかと考えています。折しも昨年は2025年万博の大阪誘致も決まりました。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、2020年の東京オリパラと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ことでしょう。

課題先進国とも言われる日本は、世界で最も早く高齢化が進む社会ひとつをとっても、その課題を解決するビジネスは、日本での成長に加え、いずれ高齢化が進む全世界での展開が視野に入るポテンシャルを秘めています。安倍政権では、高齢者が活躍できる環境づくりやロボット技術を活用した健康寿命を延伸する取り組み、再生医療や医療機器などの開発過程を迅速化・効率化するなど、国を挙げてこうした事業の育成を後押ししています。日本という国自体が構造的な『変化』を迎えるなか、各分野で日本企業の多くが変化しようとしています。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

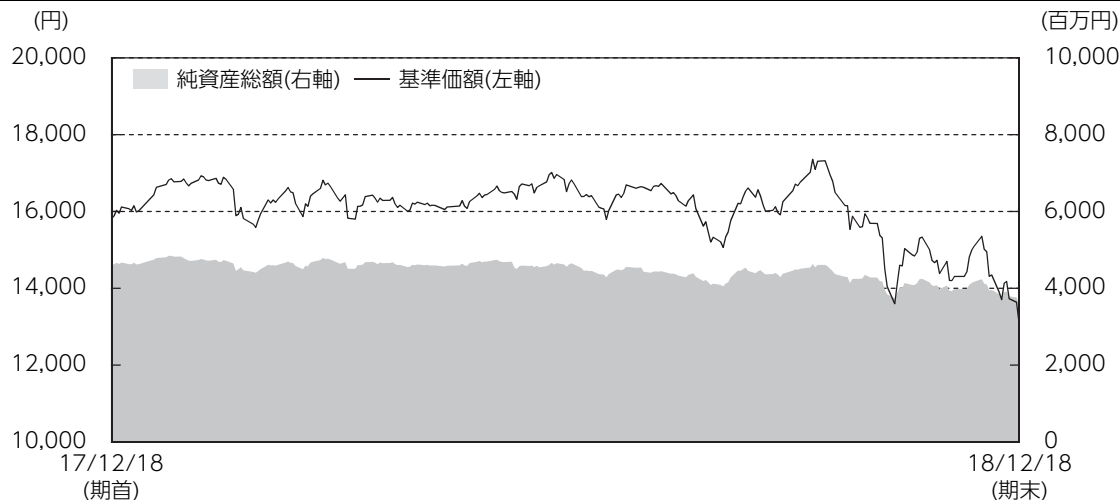
リーマン・ショックなどの世界同時株安や地政学的リスクなどによって、株式市場全体が大きく下落する事態は、長い歴史の中ではしばしば見られます。いかに将来的な期待が高い銘柄であっても、株価暴落の渦に巻き込まれて短期的に損失を被ることも起こります。当ファンドでは、受益者の皆様からお預かりしている大切な資金を株価下落から守り、成長させるため、ファンドマネジャーが相場を注意深く監視して、株式等組入比率を30%～100%の範囲で機動的にコントロールします。大きな株価下落リスクが高まったと判断される際には同比率を引き下げ、株価下落後は逆に同比率を引き上げて株価上昇のメリットを享受することを目指します。

【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み入れ比率上位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	ソニー	電気機器	4.69%	新中期経営計画がスタートする2018年度より、吉田新社長のもと、「aibo」を起爆剤に民生エレクトロニクス再生を進め、「ユーザーに感動を与える”平井イズム継承により、“元気なソニー”の復活を期待。
2	任天堂	その他製品	4.62%	据え置きゲーム機ハード、ソフトの総合大手。2017年に発売した新型据え置きゲーム機「Switch」およびソフトの販売が好調に推移。今後は有力新作ソフトの拡充に加えて、オンライン機能や「LABO」など新しいあそびの提案などに注目。
3	エムスリー	サービス業	4.06%	医療従事者向け情報サイトで製薬会社への情報提供支援事業、医薬の研究開発のe化を推進する治験事業を展開。MR君（医療情報提供サービス）の持続的な成長に加えて、治験のe化を推進する「治験君」が第2の成長エンジンへ。
4	日本電産	電気機器	3.77%	モータの開発・製造・販売が事業の中心。中期戦略目標「Vision2020」で掲げる2020年度売上高2兆円、営業利益率15%以上、株主資本利益率18%以上、の目標達成に向けて、4月1日付けで吉本新社長が就任し経営体制の一層の強化を図る。創業者である永守氏は、会長兼CEOとして引き続きグループを牽引。
5	島津製作所	精密機器	3.47%	分析・計測機器大手。室料分析計を中心としたラインナップ拡充によりシェア拡大を図る一方で、消耗品ビジネスの拡大で収益性の向上に取り組む。2018年度は4期連続の過去最高益更新をうかがう。中国の環境規制が追い風。
6	ペプチドリーム	医薬品	3.32%	2006年7月に設立された独自技術である特殊ペプチドで新薬候補創製の事業に特化する創薬ベンチャー。従来の低分子化合物や抗体医薬品では難しい疾患標的に強力に作用する革新的な新薬を生み出す可能性を秘める。
7	ユーザベース	情報・通信業	3.12%	法人向け業界情報プラットフォーム「SPEEDA」、経済ソーシャルニュース「NewsPicks」を展開。既存事業のEBITDAマージン30%超を2020年までに、米NewsPicks事業を2021年に黒字化達成を目指す。
8	リクルートホールディングス	サービス業	3.01%	会社設立以来、60年を超えて常に変化を続け新しい価値の創造を続ける。峰岸社長は、「企業文化以外は全て変えていく」と決めて同社の変化を推進。この10年でゼロに近かった海外売上高比率も50%を超える勢い。
9	トレンドマイクロ	情報・通信業	2.81%	ウイルス対策ソフト世界3位、総合サイバーセキュリティに強み。世界的に高まり続けるサイバーセキュリティ需要を背景に、ネットワーク・クラウド・標的型対策などトータルソリューションの提供によってシェアアップを目指す。
10	メイコー	電気機器	2.68%	プリント配線板製造大手。最悪期を脱し、構造改革のステージを経て成長ステージへ突入。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。需要拡大に伴い設備投資も活発化。

■投資環境および運用経過について



○市況（外部環境）と期中の投資行動について （2018年1月～3月）

2018年1～3月期の内外金融市場は、昨年の相場の流れを受けて世界的な株高でスタートしましたが、2月にそれまで低位に安定していた米国株式の変動率（ボラティリティー）の急激な高まり及び米国長期金利の上昇をきっかけとして米国発の世界的な株安となりました。3月に入っても米中貿易戦争の激化懸念が加わり調整局面が続きました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込が-4.67%、日経平均株価で-5.76%、東証マザーズ指数が+0.21%となる中、ザ・2020ビジョンは+2.28%となりました。

○当期間の投資行動

1月に運用体制の変更を行い、当ファンドのチーフポートフォリオマネジャーに最高運用責任者の伊井哲朗が就任しました。就任後、ポートフォリオの再構築も行い12月末銀行業と証券・商品先物取引業でポートフォリオの41.4%を占めていましたが、3月末までに両業種合計で5.7%にまでウェイトを削減し、金融株の急落を回避しました。また、1月に日経平均株価が高値を更新する局面で株式組入比率を72.9%まで削減し、こちらも市場全体の急落を一定程度回避することができました。なお、3月末の株式組入比率は87.2%となりました。

[市場別構成比の変化]

2017年12月末

市場名		比率
株式		97.7%
うち	東証1部	91.1%
	東証2部	1.4%
	東証マザーズ	2.9%
	その他市場	2.3%
現金		2.3%

[組入上位銘柄の変化]

2017年12月末

	銘柄名	業種	比率
1	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	9.7%
2	三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	9.3%
3	三井住友トラスト・ホールディングス	銀行業	8.1%
4	野村ホールディングス	証券・商品先物取引業	7.2%
5	三菱重工業	機械	5.6%
6	味の素	食料品	3.9%
7	クボテック	精密機器	3.6%
8	セコム	サービス業	3.2%
9	ヤマトホールディングス	陸運業	2.8%
10	日本郵政	サービス業	2.7%

2018年3月末

市場名		比率
株式		87.2%
うち	東証1部	70.8%
	東証2部	1.3%
	東証マザーズ	12.2%
	その他市場	2.9%
現金		12.8%

2018年3月末

	銘柄名	業種	比率
1	ソニー	電気機器	4.2%
2	CYBERDYNE	精密機器	4.2%
3	島津製作所	精密機器	3.5%
4	任天堂	その他製品	3.5%
5	エムスリー	サービス業	3.4%
6	ペプチドリーム	医薬品	3.4%
7	マネーフォワード	情報・通信業	3.2%
8	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	3.2%
9	トレンドマイクロ	情報・通信業	3.0%
10	ヤフー	情報・通信業	3.0%

(2018年4月～6月)

2018年4～6月期の内外金融市場は、4月に発表されたIMF（国際通貨基金）の世界経済見通しからも、引き続き世界経済の拡大が見込まれるものの、米朝首脳会談、米中貿易摩擦懸念など不確実性の高い政治的なリスクの高まりから株式市場は上値の重い相場展開となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込が+1.05%、日経平均株価で+3.96%、東証マザーズ指数が+0.21%となる中、ザ・2020ビジョンは+0.15%となりました。

当期間は、外部環境の不透明感から世界景気の不透明感や米中貿易摩擦の影響を受けにくいポートフォリオにするため、東証マザーズ銘柄の組入れを増やすことで内需関連のウェイトを上げました。また、4月は株式組入比率を80%台にすることで慎重な運用に務めました。なお、6月末の株式組入比率は95.7%になりました。

[市場別構成比の変化]

2018年6月末

市場名		比率
株式		95.7%
うち	東証1部	65.6%
	東証2部	1.2%
	東証マザーズ	27.6%
	その他市場	1.3%
現金		4.3%

[組入上位銘柄の変化]

2018年6月末

	銘柄名	業種	比率
1	ソニー	電気機器	4.9%
2	エムスリー	サービス業	4.6%
3	任天堂	その他製品	4.6%
4	マネーフォワード	情報・通信業	4.0%
5	島津製作所	精密機器	3.8%
6	CYBERDYNE	精密機器	3.6%
7	ペプチドリーム	医薬品	3.5%
8	トレンドマイクロ	情報・通信業	3.1%
9	日本電産	電気機器	3.0%
10	メルカリ	情報・通信業	2.8%

(2018年7～9月)

2018年7～9月期の内外金融市場は、米国発の世界的な貿易摩擦懸念が高まる時期となりました。特に米中貿易摩擦は、世界的にも景気の押し下げ懸念や不透明感を増す要因となりました。加えて、その影響から中国株安や人民元安、さらにトルコリラの急落が市場を神経質なものとししました。それでも、9月の米国による対中国への追加関税第三弾の発動は、むしろ悪材料出尽くし感につながり、9月末にかけては世界的な株高となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込が+5.86%、日経平均株価で+8.14%、東証マザーズ指数が+0.21%となる中、ザ・2020ビジョンは+5.47%となりました。

当期間は、外部環境の目まぐるしく変化しましたが、当ファンドは9月後半に設定来高値を更新することが出来ました。銘柄も引き続き、小型成長株での内需銘柄のウェイトを重視した運用を行いました。株式組入比率につきましては、当期間は高位を保ちました。9月末の株式組入比率は94.8%となりました。

[市場別構成比の変化]

2018年9月末

市場名		比率
株式		94.8%
うち	東証1部	59.7%
	東証2部	0.5%
	東証マザーズ	30.0%
	その他市場	4.7%
現金		5.2%

[組入上位銘柄の変化]

2018年9月末

	銘柄名	業種	比率
1	ソニー	電気機器	5.1%
2	任天堂	その他製品	4.7%
3	エムスリー	サービス業	4.2%
4	島津製作所	精密機器	4.0%
5	ユーザベース	情報・通信業	3.9%
6	ペプチドリーム	医薬品	3.5%
7	メルカリ	情報・通信業	3.4%
8	マネーフォワード	情報・通信業	3.2%
9	CYBERDYNE	精密機器	3.1%
10	日本電産	電気機器	3.1%

(2018年10～12月)

2018年10～12月期の内外金融市場は、米中貿易摩擦問題の深刻化、それに伴う世界的な景気減速と企業業績の下方修正懸念、米国金融政策と市場とのギャップの顕在化などから大きく下落しました。さらに、アルゴリズムを用いた機械的なプログラム売買取引が市場の変動を大きくしていると考えています。この四半期は、米国発の世界的な株価調整局面となりました。

当四半期では、TOPIX（東証株価指数）配当込が-17.60%、日経平均株価で-17.02%、東証マザーズ指数が-24.61%となる中、ザ・2020ビジョンは-27.46%となりました。

当期間は、世界的な株価の下落にともない、当ファンドも大きな下落となりました。特に年末にかけて東証マザーズ銘柄の下落が大きな要因となりました。10月に日経平均株価が27年ぶりの高値を更新する局面で株式組入比率を87%台まで落としていきましたが、その後の下落を大きく回避するには至りませんでした。その後の下落局面では、慎重な買い増しを続け、株式組入比率は高位を保ちました。12月末の株式組入比率は99.1%となっています。

[市場別構成比の変化]

2018年12月末

市場名		比率
株式		99.1%
うち	東証1部	68.9%
	東証2部	0.0%
	東証マザーズ	24.5%
	その他市場	5.6%
現金		0.9%

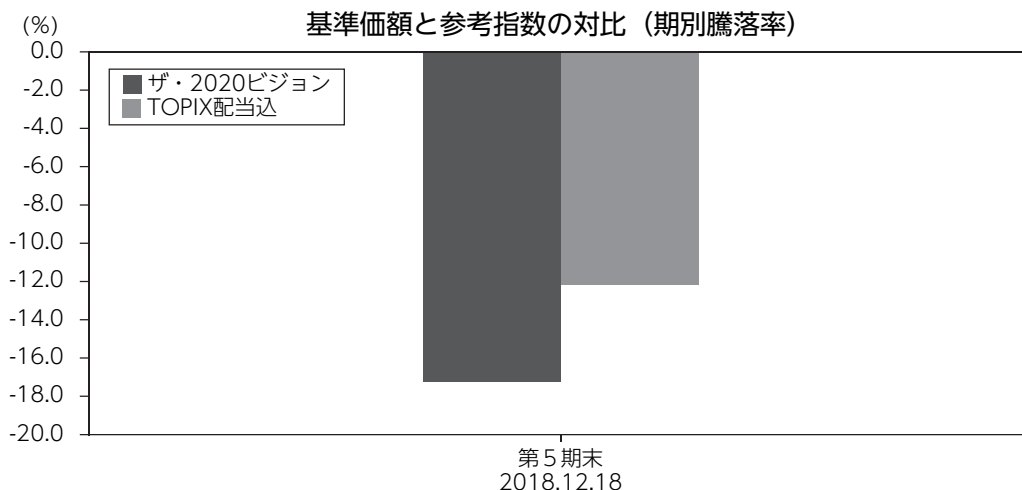
[組入上位銘柄の変化]

2018年12月末

	銘柄名	業種	比率
1	任天堂	その他製品	4.6%
2	ソニー	電気機器	4.4%
3	エムスリー	サービス業	4.0%
4	日本電産	電気機器	3.8%
5	ペプチドリーム	医薬品	3.4%
6	島津製作所	精密機器	3.3%
7	ユーザベース	情報・通信業	3.3%
8	リクルートホールディングス	サービス業	3.2%
9	マネーフォワード	情報・通信業	2.9%
10	S H I F T	情報・通信業	2.9%

■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5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
	2017年12月19日～2018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	4,004

(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

2019年の投資環境は、2018年後半から市場参加者の意識が強くなった世界経済の減速とそれに伴う企業業績の下振れ懸念に対し、各国が財政刺激策による景気下支えで対応する一年になると考えています。消費税率引き上げに対する政策が進む日本をはじめ、国民の不満が高まるフランスや景気減速が見え始めた中国においても財政を活用した政策が発動されるでしょう。その結果、世界景気は緩やかな減速に留まり、各国中央銀行の金融政策もそれに応じたバランスを取るようになるはずで、米中貿易摩擦の過熱や英国のBrexit（EU離脱）の行方、原油価格や為替相場の動向などのリスク要因が多いことは変わらないでしょう。

こうした中、私たちはアジア通貨危機からリーマンショックまでの10年とリーマンショック後から昨年までの10年は、活躍する企業も世界観や社会も様変わりしたように、これからの10年もこれまでの10年とは全く違った世の中が待っていると考えています。つまり、今後、活躍する企業の見極めが大切な一年になると考えているわけです。まさに、当ファンドを創ったコンセプトでもある2020年を起点とした変化の潮目を見極める時期です。大型企業の変化も、新興企業の変化もその潮目に乗れるかどうかを分析して参ります。変化はチャンス、そんな一年を想像してワクワクしています。

どうぞ、今後とも、「ザ・2020ビジョン」をよろしくお願い申し上げます。

●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から、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5期の応援先

(一社) 日本知的障害者水泳連盟

～一般社団法人日本知的障害者水泳連盟様からのメッセージ～

いつも温かいご支援をいただき、ありがとうございます。一般社団法人日本知的障害者水泳連盟の事務局長をしております黒田と申します。

2018年度「コモンズPOINT－障がい者スポーツ応援プログラム」の応援先に選定していただき、ありがとうございました。日本知的障害者水泳の選手は、前回開催のリオパラリンピックでは銅メダル2個という成績でした。引き続き少しでもいい結果が残せるよう、皆様のご支援を頂きながら選手の強化・知的障害者水泳の普及を進めております。

2018年度は、東海林大選手（19）が6月に『2018 World Para Swimming World Seriesイギリス大会』において100mバタフライの世界新記録、8月の『Pan Pacific Para－Swimming Championships 2018』において200m個人メドレーのアジア新記録を樹立いたしました。また、中島啓智選手（20）も9月に開催された『2018ジャパンパラ水泳競技大会』において100m自由形でアジア新記録を樹立し、世界で戦う自信を深めております。

また、10月に開催された『INDONESIA 2018 ASIAN PARA GAMES』では、東海林大選手、ロンドンパラリンピックで金メダルを獲得したベテランの田中康大選手（29）、女子選手では北野安美紗選手（15）、福井香澄選手（19）が、金メダルを獲得しています。その他の選手も熱戦を繰り広げ、金メダル5、銀メダル5、銅メダル7とたくさんのメダルを獲得いたしました。

世界で熱戦を繰り広げる選手もおりますが、一般社団法人日本知的障害者水泳連盟の今年度所属選手は全国に約730名おります。『知的障害者の水泳とはどのようなものか』一見すると障がいがないよう

に見えてしまうこのパラスポーツ。皆様に知っていただくにはどうしたらよいか。なかなか伝わらないもどかしさがあったところ、コモンズ投信のお仲間の方々に御協力いただき、所属選手たちによる『みんなの水泳の絵 2018』絵画展を日本知的障害者選手権（25m）水泳競技大会が同日に開催されていた金沢プールにて行うことができました。所属する選手たちを対象に、水泳やプールにまつわる作品を募集したところ、とても個性的な作品が多く寄せられ、競技中とは違った側面を見ることができました。この絵画展は引き続き知的障害者水泳の普及を目的に毎年開催できたらと考えております。ぜひ、一度大会会場に足を運んでいただければ幸いです。

2020年の東京パラリンピックまで600日を切りました。2019年には、知的障がい者のスポーツを統括する国際知的障害者スポーツ連盟（INAS）が運営する国際総合競技大会『INASグローバル競技大会』がオーストラリア・ブリスベンにて開催されます。多くの選手たちがメダルを目指してより一層練習に励み、事務局・スタッフ一同も選手達が万全の状態です。試合に臨めるよう準備を進めて参ります。

引き続き、皆様の応援をどうぞよろしくお願いいたします！

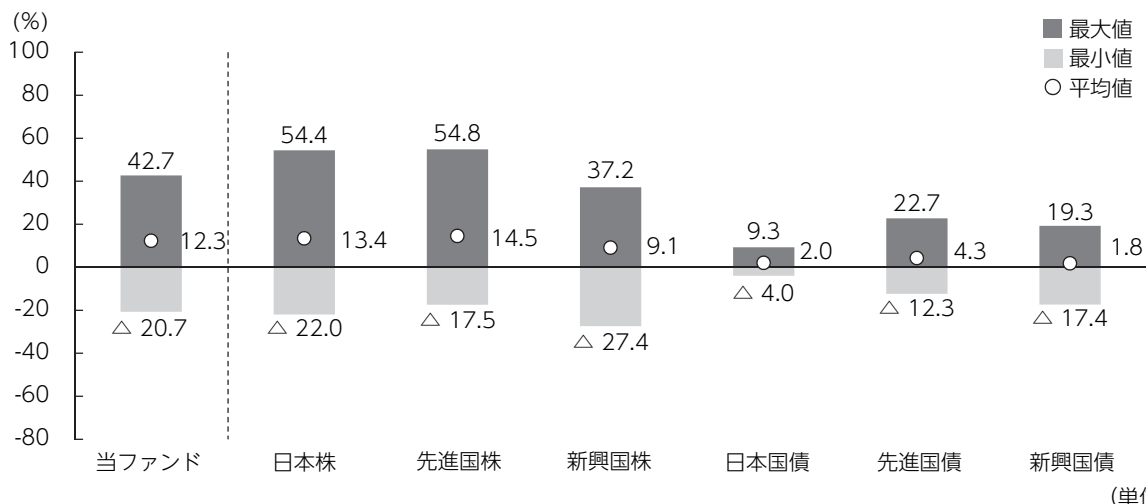
一般社団法人日本知的障害者水泳連盟 事務局長 黒田岳史

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（2013年12月から2018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	12.3	13.4	14.5	9.1	2.0	4.3	1.8
最大値	42.7	54.4	54.8	37.2	9.3	22.7	19.3
最小値	△20.7	△22.0	△17.5	△27.4	△4.0	△12.3	△17.4

(注) 上記は、2013年12月から2018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) 当ファンドは設定月から1年後となる2014年12月から2018年11月の騰落率を表示したものです。

(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・・・東証株価指数 (TOPIX) 配当込指数

先進国株・・・MSCI Kokusai (World ex Japan) Index

新興国株・・・MSCI EM (Emerging Markets) Index

日本国債・・・NOMURA－BPI国債

先進国債・・・FTSE世界国債インデックス (除く日本、ヘッジなし円ベース)

新興国債・・・THE GBI EM Global Diversified Composite unhedged JPY index

騰落率は、データソースが提供する各指数をもとに、株式会社野村総合研究所が計算しております。

株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、株式会社野村総合研究所及び各指数のデータソースは、当該騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害及び一切の問題について、何らの責任も負いません。

THE GBI EM Global Diversified Composite unhedged JPY indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、J.P. Morgan Securities LLCに帰属します。

TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

MSCI Indexに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

FTSE世界国債インデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、FTSE Fixed Income LLCに帰属します。

NOMURA－BPIに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社に帰属します。

ファンドデータ

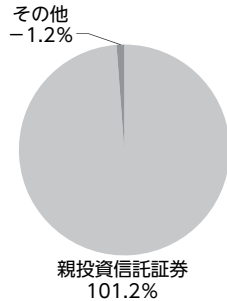
■当ファンドの組入資産の内容

組入上位ファンド

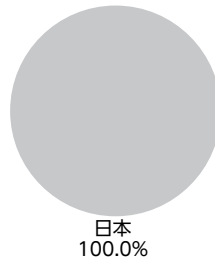
項 目	当 期 末
	2018年12月18日
ザ・2020ビジョンマザーファンド	101.2%
そ の 他	-1.2%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

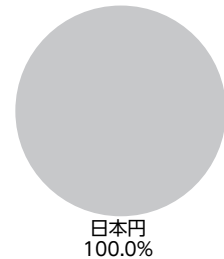
◆資産別配分



◆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。

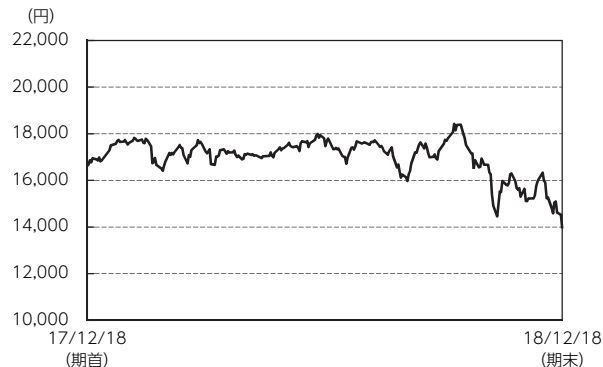
■純資産等

項 目	当 期 末
	2018年12月18日
純 資 産 総 額	3,595,318,875円
受 益 権 総 口 数	2,749,028,412口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額	13,079円

当期中における追加設定元本額は765,256,048円、同解約額は932,978,806円です。

ザ・2020ビジョン マザーファンド (2017年12月19日～2018年12月18日)

◆基準価額の推移



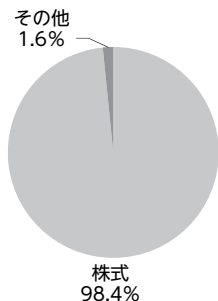
◆上位10銘柄

	銘柄名	業種	比率
1	ソニー	電気機器	4.69%
2	任天堂	その他製品	4.62%
3	エムスリー	サービス業	4.06%
4	日本電産	電気機器	3.77%
5	島津製作所	精密機器	3.47%
6	ペプチドリーム	医薬品	3.32%
7	ユーザベース	情報・通信業	3.12%
8	リクルートホールディングス	サービス業	3.01%
9	トレンドマイクロ	情報・通信業	2.81%
10	メイコー	電気機器	2.68%
組入銘柄数		65銘柄	

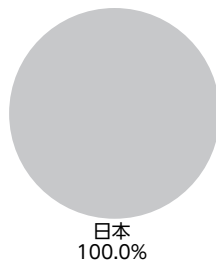
(注) 比率は純資産総額に対する割合です。

(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。

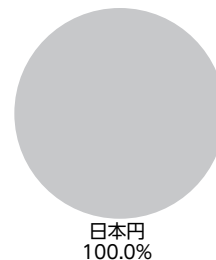
◆資産別配分



◆国別配分



◆通貨別配分



◆ 1万口当たりの費用明細

項 目	当 期 2017年12月19日~2018年12月18日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
平 均 基 準 価 額	17,181円		期中の平均基準価額です。
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	54円 (54)	0.315% (0.315)	(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)	0.007 (0.007)	(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	55	0.322	

(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。