

●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／内外／資産複合／特殊型
信託期間	2014年6月17日から2024年5月31日まで。
運用方針	投資信託証券への投資を通じて、主に世界（日本を含みます。）の上場投資証券、有価証券指数先物取引、並びに金や原油等の商品先物取引等を投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。
主要運用対象	以下の投資信託証券を主要投資対象とします。 1. ファイブスター・マルチアセット・ファンド（適格機関投資家私募） 2. ファイブスター・マネーパール・マザーファンド2
組入制限	投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 株式への直接投資は行いません。 デリバティブ取引の直接利用は行いません。 外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	毎年1回（11月25日。ただし、休業日の場合には翌営業日とします。）決算を行い、原則として次の通り分配を行う方針です。 1. 分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。 2. 分配金額は、委託者が基準価額水準・市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。 3. 収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については、特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。

ファイブスター・ バリコレ・ファンド

追加型投信／内外／資産複合／特殊型

償還運用報告書（全体版）

第11期（償還日 2024年5月31日）

受益者のみなさまへ

平素は、格別のお引立てにあずかり厚く御礼申し上げます。

さて、「ファイブスター・バリコレ・ファンド」は、2024年5月31日に信託期間を満了し、償還いたしました。

ここに謹んで設定日以降の運用状況および償還の内容をご報告申し上げます。

今後とも、当社商品につきまして、お引き立てのほど宜しく願い申し上げます。

ファイブスター投信投資顧問株式会社

東京都中央区入船1-2-9 八丁堀MFビル8階

照会先

ホームページアドレス：<https://www.fivestar-am.co.jp/>

お客様デスク：03-3553-8711

（受付時間：委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで）

[運用報告書の表記について]

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率および騰落率は小数点第2位または小数点第2位未満を四捨五入で表記しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数表記する場合があります。
- ・一印は組入れまたは売買がないことを示しています。

★最近5期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			投資信託 受益証券 組入比率	ファイブスター・ マネーパール・ マザーファンド2 組入比率	純資産 総 額
	(分配落)	税込み 分配金	期 中 騰落率			
	円	円	%	%	%	百万円
6期(2019年11月25日)	7,829	0	0.6	96.6	2.0	452
7期(2020年11月25日)	7,443	0	△4.9	96.7	2.5	361
8期(2021年11月25日)	8,853	0	18.9	96.3	2.4	368
9期(2022年11月25日)	8,008	0	△9.5	94.0	4.5	195
10期(2023年11月27日)	8,964	0	11.9	96.6	1.5	160
(償還時) 11期(2024年5月31日)	(償還価額) 9,309.26	—	3.9	—	—	137

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みの数値です。

(注2) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

★当期中の基準価額と市況等の推移

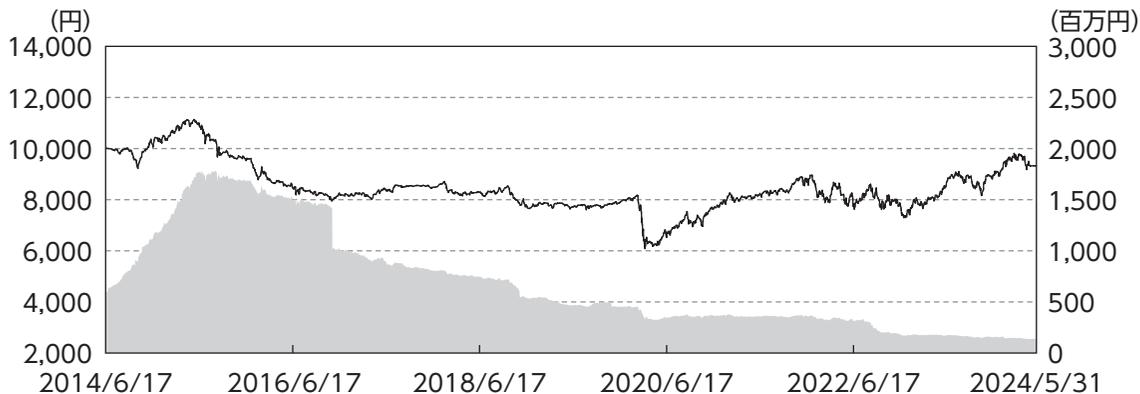
年 月 日	基 準 価 額		投 資 信 託 組 入 比 率	ファイブスター・ マネーパール・ マザーファンド2 組 入 比 率
	騰落率	騰落率		
(期 首)	円	%	%	%
2023年11月27日	8,964	—	96.6	1.5
11月末	8,916	△0.5	96.6	1.5
12月末	9,083	1.3	96.6	1.5
2024年1月末	9,505	6.0	96.9	1.6
2月末	9,683	8.0	96.8	1.6
3月末	9,733	8.6	96.7	1.6
4月末	9,332	4.1	97.4	1.7
(償還時) 2024年5月31日	(償還価額) 9,309.26	3.9	—	—

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

★運用経過

☆設定以来の基準価額等の推移



■ 純資産総額(右軸) — 分配金再投資基準価額(左軸)
..... 基準価額(左軸)

設定日:10,000円

期末(償還日):9,309円26銭

(既払分配金0円)

騰落率:△6.9%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、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、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、2014年6月17日(設定日)の値を基準価額に合わせて指数化しています。

☆基準価額の主な変動要因

「ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)」

上昇要因

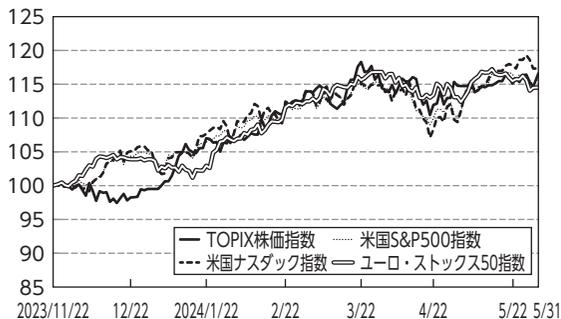
- ・米国株先物が、米国のインフレ鎮静化と米国の政策金利の引き上げ終了を視野に入れて上昇した結果、プラス要因となりました。
- ・ドル建てのETFやドル建て先物に対する証拠金などのドル資産が、ドル高・円安に推移した結果、評価益が発生し、為替変動によってプラス要因となりました。

下落要因

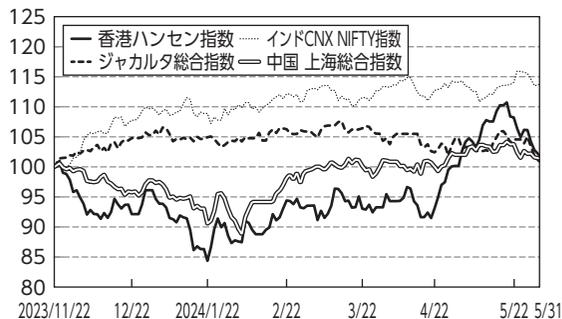
- ・為替ヘッジの為の円・ドル先物契約は、ドル高の為にマイナス寄与となりました。

☆市場概況

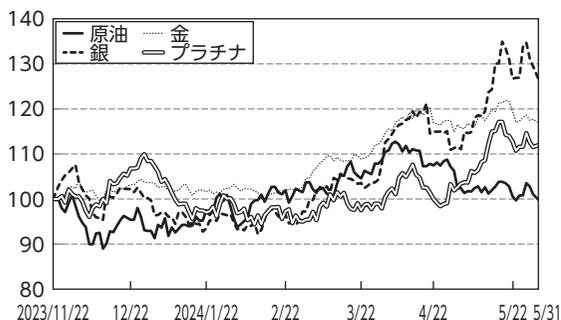
主要先進国株価指数の推移(現地通貨ベース)
2023年11月22日を100として騰落率を算出しています。



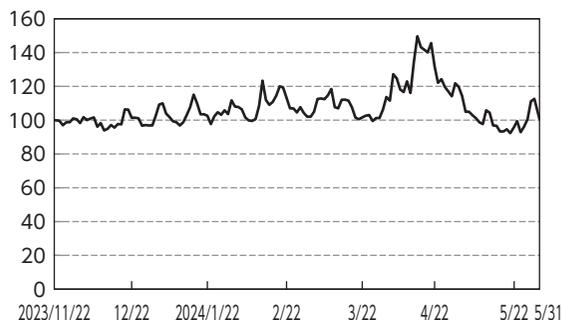
主要アジア株価指数の推移(現地通貨ベース)
2023年11月22日を100として騰落率を算出しています。



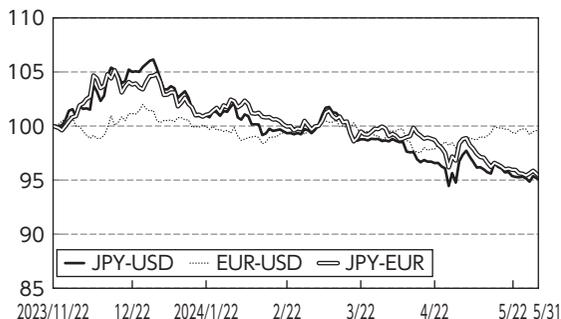
主要商品価格の推移(現地通貨ベース)
2023年11月22日を100として騰落率を算出しています。



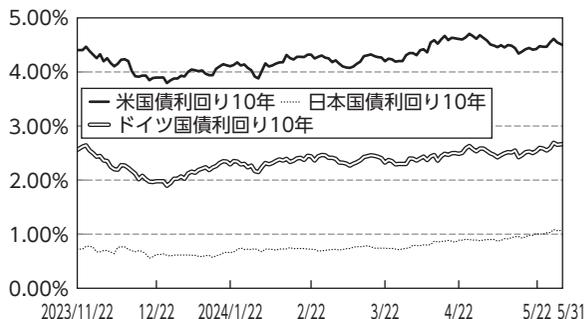
VIX指数の推移(現地通貨ベース)



主要国通貨の推移
2023年11月22日を100として騰落率を算出しています。



主要国債長期金利の推移



2023年12月は、米国のS&P500株価指数及びナスダック総合指数がいずれも2ヶ月連続の上昇となりました。この上昇の要因としては、12月13日に終了した米FOMC(連邦公開市場委員会)で、事前の予想通り政策金利の据え置きが決定され、また、米FOMCメンバーによる金利見通し(ドットチャート)での2024年末の政策金利が4.625%となった事で、2024年には0.25%の利下げが3回行われる予想が示された事によります。これらに加えて、11月の米CPI(消費者物価指数)の上昇率は前年同月比3.1%と前月の3.2%から減速した事も好感されました。景気が過熱すれば消費者物価の上昇が加速し、また景気が失速してしまうと企業業績の悪化や失業率の上昇を招きます。この両者の間の穏やかな程よい経済成長下にある金融相場をゴルディオックス(適温相場)と呼ばれ、11月以来の株価上昇は、米国がそのゴルディオックス状態にあると考えられた事によりますが、一部の指標は短期的に株の買われすぎを示しており、注意が必要でした。

2024年1月は、米国のS&P500株価指数及びナスダック総合指数がいずれも3ヶ月連続で上昇しました。この上昇の要因としては、米FOMCから出されるメッセージによって2023年末から金融緩和期待が高まっている事などが上げられますが、早期の利上げに関しては否定的なコメントがFRB(連邦準備制度理事会)高官から出され、失望感が広がる場面もありました。12月の米国雇用統計では、事前の予想を超える強い数字が発表され、物価上昇率も概ね落ち着いて来ている数字が示されました。決算発表が相次ぎ、その結果が好感されたネットフリックス、IBM、アメリカン・エクスプレス、ゼネラルモーターズなどは買われましたが、一方、失望を誘ったインテルやマイクロソフトは売られるなど、明暗が分かれました。

決算発表で、米国大型テクノロジー企業業績と今後の見通しが概ね好調であった事が好感され、2月の米国株は、S&P500株価指数及びナスダック総合指数がいずれも4ヶ月連続で上昇しました。また、市場の注目は引き続き物価上昇と景気動向、そしてそれに対応するFRBの金融緩和タイミングに集まっていますが、1月の米国雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月から35.3万人増加と前月から加速し、好調な雇用情勢を示しました。一方では、1月の米CPIは前年同月比+3.1%と前月の+3.4%から減速となり、政策金利引き下げに追い風となる材料でした。そのためS&P500株価指数は月中に終値ベースで初めて5,000ポイントを突破しました。

良好な雇用情勢と堅調な消費マインドを背景に、3月の米国株は、S&P500株価指数及びナスダック総合指数がいずれも5ヶ月連続で上昇しました。市場の注目は引き続き物価上昇と景気動向、そしてそれに対応するFRBの金融緩和タイミングに集まっていますが、3月に発表された2月の米CPIはいずれもヘッドラインが前月から加速し、利下げ環境が整ったとは言えない内容でした。一方、月中に行われたパウエルFRB議長の議会証言や、今年2回目の米FOMCでは、比較的ハト派と解釈されるメッセージが出され、2024年中に3回の利下げの見通しは維持され、金融市場に安心感が広がりました。

4月に発表された3月の米CPIは前月から更に加速し、期待されたインフレ鎮静化にはまだ時間が必要な状況を示しました。これに対応して、FRB高官の発言も利下げに慎重なトーンが目立つようになりました。また、米国の1-3月の実質GDP成長率は前期比年率+1.6%となって、前期の+3.4%から減速し、景気減速下での根強い物価上昇が投資家には嫌気される結果となりました。また、イスラエルが在シリアのイラン大使館を爆撃したと伝わった事から、中東情勢の更なる緊迫化とイスラエルとイランの直接的な戦闘のリスクが意識され、金融市場には重荷となり、4月の米国株は、S&P500株価指数及びナスダック総合指数がいずれも6ヶ月ぶりの下落を記録しました。4月には決算発表が相次ぎ、インテル、ネットフリックスといった米国の主要企業の株価が決算発表内容で大きく動きました。

5月初めに開催された米FOMCでは昨年7月会合以来続いている政策金利の据え置きが決定されました。その後月中に発表された米国の景気、雇用、物価に関連する指標は全般的には景気や雇用の減速やインフレの鎮静化を示唆し、金融市場に安心感が広がりました。その結果、米国の政策金利に関する次の動きは利上げではなく利下げ、という観測が一般的となりました。一方、現状のインフレ率が、FRBが目標とする2%に落ち着くにはまだまだ時間がかかりそうであり、いつ利下げが行われるかの見通しは不透明感が残りました。世界中から注目されていたエヌビディア(米半導体大手)が、事前予想以上の実績と見通しの決算を発表した事から、引き続きAIブームへの期待が継続する事となり、前月の下落から5月の米国株は反転上昇につながりました。

☆運用概況

当ファンドの主要投資対象とする「ファイブスター・マルチアセット・ファンド(適格機関投資家私募)」の投資比率を概ね基本投資配分比率を維持し、「ファイブスター・マネープール・マザーファンド2」の投資比率を概ね1～2%程度の投資を行いました。

資産配分および資産選定

「ファイブスター・マルチアセット・ファンド」

今期は、米国株式のロングポジション(買持ち)を中心とし、加えて金への投資を行いました。また、米ドル資産及び現金の持ち高に対して、一定程度の為替ヘッジを行いました。さらに、米国株への楽観が加速した際には、そのヘッジ目的で米国株のボラティリティー指数先物に投資しました。

☆当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆分配金

設定来より、「運用の基本方針」に定める収益分配方針により、以下の通り、分配を行いました。

決 算 日	分 配 金
2014年11月25日	0
2015年11月25日	0
2016年11月25日	0
2017年11月27日	0
2018年11月26日	0
2019年11月25日	0
2020年11月25日	0
2021年11月25日	0
2022年11月25日	0
2023年11月27日	0

☆1万口当たりの費用明細

項目	第11期		項目の概要
	(2023年11月28日～2024年5月31日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	55	0.59	(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9,366円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 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)	(16)	(0.17)	
(販売会社)	(37)	(0.40)	
(受託会社)	(2)	(0.02)	
(b) 売買委託手数料	－	－	
(株式)	(－)	(－)	
(投資証券)	(－)	(－)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(先物オプション)	(－)	(－)	
(信用)	(－)	(－)	
(投資信託受益証券)	(－)	(－)	
(c) 有価証券取引税	－	－	
(株式)	(－)	(－)	
(投資証券)	(－)	(－)	
(新株予約権証券)	(－)	(－)	
(先物オプション)	(－)	(－)	
(信用)	(－)	(－)	
(投資信託受益証券)	(－)	(－)	
(d) その他費用	110	1.17	(d)その他費用＝ $\frac{[期中のその他費用]}{[期中の平均受益権口数]} \times 10,000$ 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付運用報告書等の作成・印刷・送付に係る費用、及び 信託財産計理業務に係る費用 その他は金銭信託への預入金額に対する手数料
(保管費用)	(－)	(－)	
(監査費用)	(－)	(－)	
(印刷費用)	(110)	(1.17)	
(信用取引)	(－)	(－)	
(その他)	(0)	(0.00)	
合計	165	1.76	

(注1) 期中の費用(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、有価証券取引税及びその他費用は、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2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

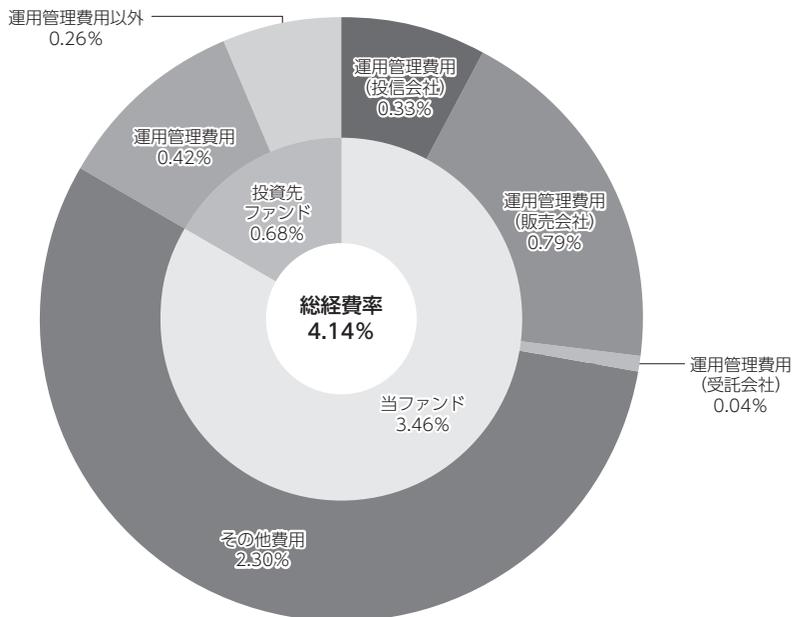
(注3) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注4) 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(マザーファンドを除く)。

(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、売買委託手数料及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4.14%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	4.14
①当ファンドの費用の比率	3.46
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.42
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.26

(注1)①の費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2)各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3)各比率は、年率換算した値です。

(注4)投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券(マザーファンドを除く。)です。

(注5)①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6)①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7)上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

★売買および取引の状況（2023年11月28日～2024年5月31日）

(1) 投資信託受益証券

銘柄名		買付		売付	
		口数	金額	口数	金額
国内	ファイブスター・マルチアセット・ファンド (適格機関投資家私募)	口	千円	口	千円
		—	—	118,343,437	163,701

(注) 金額は受渡代金。

(2) 親投資信託受益証券の設定・解約状況

項目	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ファイブスター・マネープール・マザーファンド2	千口	千円	千口	千円
	—	—	2,383	2,353

★利害関係人との取引状況等（2023年11月28日～2024年5月31日）

期中における当ファンドに係る利害関係人との取引はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及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です。

★組入資産の明細（2024年5月31日現在）

償還日現在、有価証券の組入れはありません。

★投資信託財産の構成

(2024年5月31日現在)

項目	償還時	
	評価額	比率
コール・ローン等、その他	千円 137,291	% 100.0
投資信託財産総額	137,291	100.0

★資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2024年5月31日)現在

項 目	償 還 時
(A) 資 産	137,291,380円
コール・ローン等	137,291,380
(B) 負 債	55,786
未 払 解 約 金	34,544
未 払 信 託 報 酬	21,242
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	137,235,594
元 本	147,418,314
償 還 差 損 益 金	△10,182,720
(D) 受 益 権 総 口 数	147,418,314口
1万口当たり償還価額 (C/D)	9,309円26銭

(注1) 当ファンドの期首元本額は178,757,532円、期中追加設定元本額は2,454,749円、期中一部解約元本額は33,793,967円です。

(注2) 1口当たり純資産額は0.930926円です。

(注3) 元本の欠損
償還時において貸借対照表上の純資産総額が元本を下回っており、その差額は10,182,720円です。

(注4) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★損益の状況

当期(2023年11月28日～2024年5月31日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	23,833円
そ の 他 収 益 金	23,833
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	7,568,608
売 買 益	9,007,575
売 買 損	△1,438,967
(C) 信 託 報 酬 等	△2,580,557
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	5,011,884
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	△6,115,973
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	△9,078,631
(配 当 等 相 当 額)	584,573
(売 買 損 益 相 当 額)	△9,663,204
(G) 合 計 (D+E+F)	△10,182,720
(H) 収 益 分 配 金	0
償 還 差 損 益 金 (G)	△10,182,720

(注1) 損益の状況の中で(C)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2) 損益の状況の中で(F)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3) 当運用報告書作成時点では監査未了です。

★投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2014年6月17日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2024年5月31日			
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	資産総額	137,291,380円
				負債総額	55,786円
受益権数	588,841,796口	147,418,314口	△441,423,482口	純資産総額	137,235,594円
元本額	588,841,796円	147,418,314円	△441,423,482円	受益権口数	147,418,314口
				1万口当たり償還金	9,309円26銭
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	1,059,493,938円	1,055,175,611円	9,959円	0円	0.0000%
第2期	1,747,428,257円	1,688,601,137円	9,663円	0円	0.0000%
第3期	1,276,312,106円	1,029,073,991円	8,063円	0円	0.0000%
第4期	959,586,224円	819,421,663円	8,539円	0円	0.0000%
第5期	701,598,164円	546,041,350円	7,783円	0円	0.0000%
第6期	578,534,081円	452,905,644円	7,829円	0円	0.0000%
第7期	485,821,909円	361,600,852円	7,443円	0円	0.0000%
第8期	416,744,152円	368,947,809円	8,853円	0円	0.0000%
第9期	244,200,427円	195,551,429円	8,008円	0円	0.0000%
第10期	178,757,532円	160,233,720円	8,964円	0円	0.0000%

★償還金のお知らせ

1万口当たり償還金 (税込み)	9,309円26銭
-----------------	-----------

★お知らせ

該当事項はございません。