

月次運用レポート

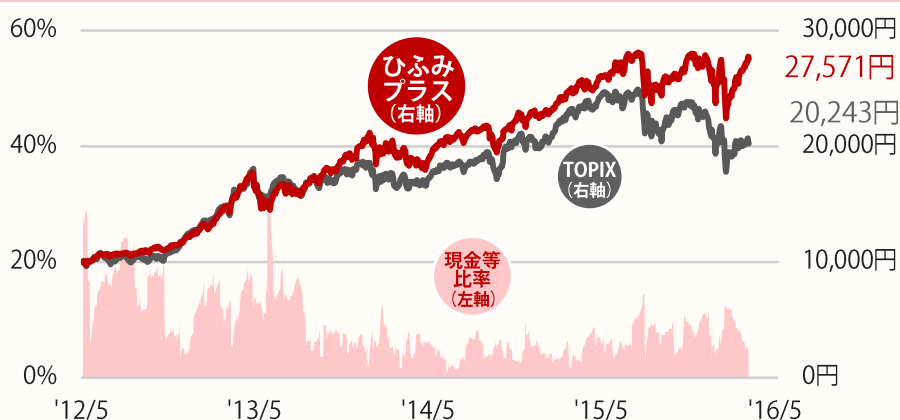
追加型投信/内外/株式

レオス・キャピタルワークスよりお客様へ

2016年3月の運用状況ならびに運用責任者からお客様へのメッセージなどをご報告いたします。

運用実績

基準価額の推移（日次）



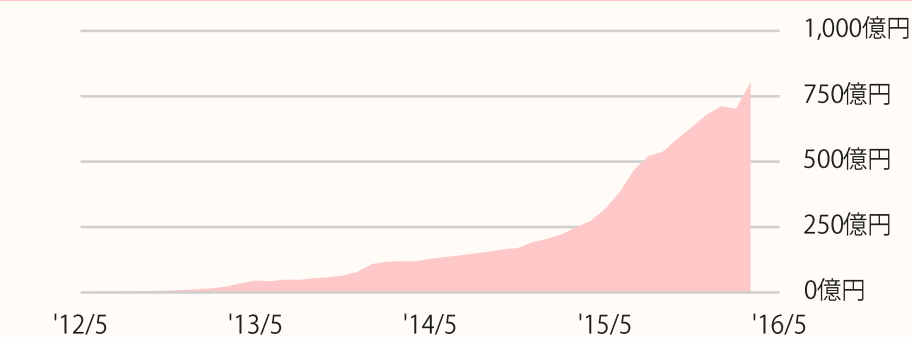
※当レポートで言う基準価額とは「ひふみプラス」の値段のことです。また信託報酬控除後の値です。信託報酬は、純資産総額が500億円までは年率1.0584%（税込）、500億円を超え1,000億円までの部分は年率0.9504%（税込）、1,000億円を超える部分については0.8424%（税込）となります。

※現金等比率は、マザーファンドの純資産総額に占める「預金その他」の割合です。

※TOPIXは、全てTOPIX（配当込）を用いています。

※当初設定日前日（2012年5月25日）を10,000円として指数化し、基準価額のグラフや設定来の運用実績の表を作成しています。

純資産総額の推移（月次）



※当レポートにおいて特段の注記がない場合は、基準日時点における組入銘柄比率や運用実績を表しています。

※TOPIX（配当込）は当ファンドのベンチマーク（運用する際に目標とする基準）ではありませんが、参考として記載しています。TOPIXとは東証株価指数のことで、東京証券取引所第一部に上場されているすべての銘柄の時価総額（株数×1株当たり時価）の合計を指数化して算出され、日本の株式市場全体の動きをあらわすともいえます。TOPIX（配当込）とは、配当収益を考慮して東京証券取引所が算出・公表している指数です。

※当資料では「ひふみ投信マザーファンド」のことを「ひふみ」と略する場合があります。

運用成績

	1ヶ月	3ヵ月	6ヶ月	1年	3年	設定来
ひふみプラス	10.5%	-1.1%	9.7%	10.6%	86.4%	175.7%
TOPIX	4.8%	-12.0%	-3.4%	-10.8%	38.2%	102.4%

ひふみプラスの運用状況

基準価額	27,571円
純資産総額	803.81億円

分配の推移（1万口当たり、税引前）

第1期	2012年10月	0円
第2期	2013年9月	0円
第3期	2014年9月	0円
第4期	2015年9月	0円
設定来合計		0円

資産配分比率などの状況

ひふみ投信マザーファンドの状況

純資産総額	1,108.37億円
組入銘柄数	124銘柄

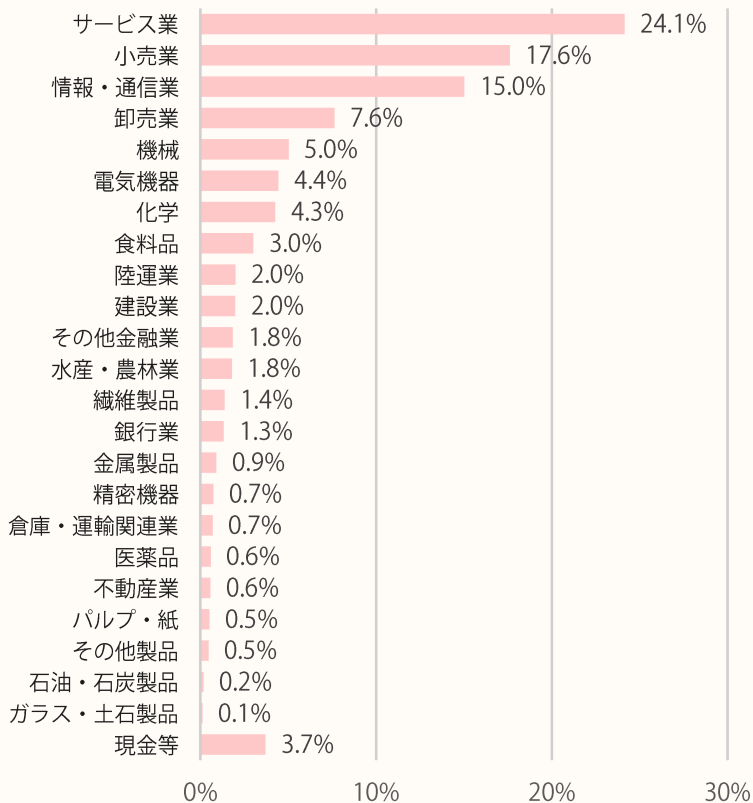
資産配分比率

国内株式	96.3%
海外株式	0.0%
現金等	3.7%
合計	100.0%

市場別比率

東証一部	80.4%
東証二部	2.4%
マザーズ	4.3%
JASDAQ	9.2%
現金等	3.7%
合計	100.0%

業種別比率



ご参考

ひふみプラス 投資信託財産の構成

ひふみ投信マザーファンド	99.5%
現金等	0.5%
合計	100.0%

※ひふみプラスは、ひふみ投信マザーファンド（親投資信託）を通じて実質的に株式に投資しています。

※今月より「資産配分比率」「市場別比率」「業種別比率」はマザーファンドの対純資産比率にて表示しております。

※現金等には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

※東証33業種を用いて表示しています。非保有の業種については表示されません。

組入れ上位10銘柄紹介

	銘柄名	銘柄コード	本社所在地	上場市場	業種	組入比率
銘柄紹介						
1	あいホールディングス	3076	東京	東証一部	卸売業	4.0%
	オーナーの佐々木秀吉氏の経営手腕が秀でていて、事業ポートフォリオが安定成長分野で構成されている。					
2	アウトソーシング	2427	東京	東証一部	サービス業	3.0%
	製造業向け人材サービス会社。人手不足による旺盛な需要と、新採用スキーム効果で収益性改善加速に期待。					
3	GMOインターネット	9449	東京	東証一部	情報・通信業	2.3%
	中小企業向けレンタルサーバー等のインフラ事業や、オンライン証券事業などを運営するネット関連企業。熊谷社長の手腕に期待。					
4	丸井グループ	8252	東京	東証一部	小売業	2.3%
	株主還元強化に留まらず、モノ消費からコト消費に対応すべく事業モデルそのものを小売りから不動産型商業施設へと転換。過払い金問題が一巡した金融事業も地方でのカード発行枚数増加によるショッピング収益拡大にも期待。					
5	セプテーニ・ホールディングス	4293	東京	JASDAQ	サービス業	2.2%
	ネット広告代理店の大手。漫画アプリが順調に立ち上がっており、会社の次の成長のけん引役になることを期待。					
6	ヒト・コミュニケーションズ	3654	東京	東証一部	情報・通信業	1.9%
	家電量販店などを中心とした営業支援、業務請負の大手企業。観光分野へも進出をしてインバウンド需要を取り込むことを計画している。					
7	デジタルガレージ	4819	東京	JASDAQ	情報・通信業	1.9%
	業界の先駆者になる（ファーストペンギン・スピリット）を社是とし、国内外のベンチャー企業への投資やスマホ向け広告事業など多角化。オンライン決済やビックデータへの投資を行うなど、インターネットの可能性を探り続ける。					
8	しまむら	8227	埼玉	東証一部	小売業	1.9%
	低価格のカジュアルファッション衣料の大手で、全国に「ファッションセンターしまむら」を展開。従来の郊外型店舗に加えて、都市部や海外にも進出中。デフレ関連銘柄として組入れ。					
9	東京センチュリーリース	8439	東京	東証一部	その他金融業	1.8%
	みずほ系リース大手。自動車リース、航空機ビジネスが今後成長事業へ。					
10	サカタのタネ	1377	神奈川	東証一部	水産・農林業	1.8%
	種苗業界首位。リストラによる合理化効果と海外の種苗の伸長のため業績の変化率に期待。					

※今月より「組入れ上位10銘柄紹介」はマザーファンドの対純資産比率で表示しています。

投資環境（株式市場等での出来事）について

3月の株式相場は、商品安一服や過度の世界的景気減速懸念の後退から、ようやく切り返す動きに転じ、月末の日経平均株価は前月比4.6%高の16,758円と4カ月ぶりに反発しました。

3月の日経平均株価は、米国ISM製造業景気指数の4カ月ぶり改善や、産油量減少を背景にした原油高基調を好感して堅調なスタートを切りました。更に月半ばから予定されている主要国中央銀行の政策会合への期待も相まって世界的に株高基調となり、4日には17,000円の大台を回復しました。しかしその後は、商品高に伴う資源国通貨買いや米国利上げ懸念後退を背景に米ドル売りが進み、対米ドルでの円高基調が続いた他、17,000円という心理的節目も意識されて上昇の勢いは長続きしませんでした。

月初以降も原油はジリ高歩調を辿り、ECB（欧州中央銀行）の追加緩和策発表やFOMC（米国連邦公開市場委員会）での利上げに対する慎重姿勢等、好材料が散見されました。しかしその一方で中国マクロ指標の冴えない結果やECBによる緩和策出尽くし懸念、更に円高基調といった悪材料も尽きることは無く、日経平均株価は17,000円を挟んだ一進一退推移が続きました。この間、一段の円高、株安に傾きかける場面も度々見られましたが、タイミング良く円売り材料や大口の株買いが観測されたことから、政府筋が年度末を見据えてマーケットを下支えしているとの噂も数多く聞かれました。

月後半に入ると、産油国による増産凍結合意に対する懐疑的な見方や在庫増加懸念から原油高が一服した他、ベルギーテロといった新たな悪材料も浮上しましたが、複数のFRB（米連邦準備制度理事会）高官による利上げ可能性示唆を背景にした対米ドルでの円高一服や、消費増税延期論が下支え役を果たし、結局、月初以降の日経平均株価は小動きに終始して16,758円で月末を迎えました。尚、日経平均株価の伸び悩みを尻目に東証マザーズ指数は右肩上がり演じました。円高を背景に主力株には買いを入れ辛い環境下、内需系企業が多く、且つ値動きの軽い新興市場銘柄に物色が向かった様です。

トレーディング部長 岡田雄大

運用責任者よりお客様へ

運用状況について

3月の株式市場は、世界的には株高・債券安のリスクオン（リスクの高い資産への投資が増えること）の兆しが見えたものの、日本株は円高や国内景気減速が企業業績の悪化に繋がるとの見通しが強まり上値の重い展開となりました。大型株が円高や外国人投資家の売りで軟調だった一方、2017年4月に予定されている消費税引き上げ延期期待や2016年度の補正予算への期待を背景に小売株のほかテーマ性の強い中小型株に資金が向かい、マザーズ指数は大きく上昇しました。

このような状況の中ひふみでは、円高などの外部環境の悪化の影響を受けにくい銘柄への投資を進めています。具体的にはフィンテック（金融とITの融合）関連企業への投資を進めるデジタルガレージ（4819）や人材分野で独自の成長が期待されるアウトソーシング（2427）の買い増しをはじめ、中小型株中心に新規銘柄の組み入れを行いました。

今後の運用について

3月はひふみの運用開始時点から見ても、TOPIXに対して大きく上回る成績がでたひと月でした。ただそれは、円高を見越して自動車や電機企業を避けたことや、マイナス金利の影響を受ける銀行株を殆ど持たなかったという大胆な戦略が奏功したこと、加えて比較的テーマ性のある中小型株への投資が奏功したという側面があります。これはリスクを伴う戦略ですが、かなりの確信を持って行った投資行動でした。

一方で、これからについては、保有比率の小さかった電機企業や輸出ハイテク企業への投資比率を上昇させることを検討しています。5月にも始まる3月決算の開示では、輸出ハイテク企業の数字はすべて悪く、また来期の数字は慎重な予想を出してくることでしょう。この前後が組み入れ検討のタイミングであると考えています。ただこの場合でも次の景気回復期にリーダーになるだろうと確信のできる会社に投資をしていこうと考えています。

これからの私たちの考えるテーマは「日本の覚醒」です。①経営の覚醒②業績の覚醒③技術の覚醒、がポイントになってくると考えています。詳しくは今後のこのレポートやセミナーでお話をまいります。

そして、新年度に入り、海外の企業の調査も始めます。海外の調査＝組み入れ開始ではありません。海外の動向の確認はそもそも日本企業への投資にも重要ですし、その過程の中で良い出会いがあれば、今後、組み入れる可能性もあるかもしれません。

今後とも全力を尽くして運用をいたします。これからもひふみをよろしく願いいたします。

代表取締役社長/最高投資責任者 藤野英人

※組入比率など運用についての記述は、すべてひふみ投信マザーファンドに関するご説明です。

運用部からのメッセージ

毎月、トピックを用意して運用部のファンドマネージャー・アナリストのコメントを集めました。多様な考えや価値観をお届けすることを通じて、新しい視点を持っていただくきっかけになれば幸いです。

今回のトピック

私ならではの会社の探し方



藤野 英人
代表取締役社長
最高投資責任者

公私ともに身の回りの出来事を銘柄情報の判断に活かしています。歩いて目にする看板につり革広告、街頭の風景や待ちゆく人のファッションに雰囲気なども観察しています。また喫茶店や駅で耳にする何気ない会話やSNSでの話題、新聞や雑誌の記事にも目を通して見ます。そしてなによりも会社訪問でのインタビュー。これらをフル動員させることが大切です。



湯浅 光裕
取締役運用本部長
シニア・
ファンドマネージャー

テレビ、インターネット、本、雑誌、セミナー、友人、家族の話、その他身近なところから興味のあるトピックを選び、特に世界中の人々が将来に希望を持ち、日々過ごしやすくなるだろうと思われる商品、サービスを提供している企業を探しています。



渡邊 庄太
運用部長
シニア・アナリスト
ファンドマネージャー

私の判断基準はシンプルで、世の中に必要とされているか？です。誰でもひとりの消費者として、いろんな「あったらいいな」に遭遇するはず。その際に、どう反応するかが投資センスの差として現れると思います。様々な業界や技術の知識を深めることは反応できる機会が広がり、センスそのものを磨くにはノンジャンルに本を読んだり、人と会う事が良いと思います。個人的には歴史を軸に事象を観察するのが好きです。



八尾 尚志
シニア・アナリスト

身の回りの事象全てが業界や企業の調査の「ネタ」になる、そう思います。具体的には「このヒット商品はどの企業が発売している？」から始まりますが、そこから「その企業がそういった商品が生んだ背景は何か？」「その企業の競争優位性の根源は何か？」といった、より普遍的・本質的な側面に焦点を当てていきます。それによって長期保有に耐えうる銘柄が見えてくる、そう考えながら日々調査しています。



栗岡 大介
シニア・アナリスト

業種・業界にとらわれず広い視野で社会に必要とされる人間・モノ・サービスとはどんなものか考えて生活しています。具体的には定点観測とインタビューを色々な場所で行っています。何が売れているのかより、なぜ人々がその商品を買ったのかを考えるなど、行動の動機に迫ります。



樋口 直子
シニア・アナリスト

出来るだけ色々な人に会い様々な話を聞いて、日々情報を増やすことにしています。その点と点がどこかでつながって投資アイデアや企業の発掘につながると思っています。



佐々木 靖人
シニア・アナリスト

認識のギャップが株価リターンになると考えているので、先入観と戦いながら企業を選ぶという哲学に基づいて行動します。通常は全上場企業の数字（例えば様々な数字の「変化率」）を見て、気になる企業に片っ端から取材をして定性情報を得て数字の背景が妥当かどうかを検討するという流れです。また、読書からアイデアを得て、今は数字が芳しくない企業にも取材をしています。他には、定期的に同じ企業に取材をすることで認識を正確にしています。

ひふみプラス初受賞です！

リップラー・ファンド・アワード・ジャパン 2016

最優秀ファンド賞

ひふみプラス

初受賞！



WINNER OF THE 2016
THOMSON REUTERS
LIPPER FUND AWARDS
JAPAN

ひふみプラス

投資信託部門/株式型/グローバル

3年

評価期間 最優秀賞

御礼の言葉



運用者より 藤野 英人 代表取締役社長 最高投資責任者

ひふみプラスとひふみ投信のダブル受賞を頂くことが出来ました。ひふみプラスは定量評価の表彰で初の受賞ということもあり、嬉しく思っています。

1番に輝く良い運用成果を出すということは、数ある投信からひふみプラス・ひふみ投信を選んで投資して頂いたお客様にとって1番良かったという事であり、なによりもこの事を本当に嬉しく思っています。再び良いご報告が出来るよう、よりよい成果を目指し、全力を尽くして運用を続けてまいります。



届け手より 五十嵐 毅 執行役員 営業部長

ひふみプラスは初の最優秀ファンド賞受賞でもあり、受賞の知らせを聞いたときは大変嬉しく思いました。日頃、ひふみの運用哲学や投資はステキなことという私たちの想いを共有し、広く伝えてくださるひふみプラス販売パートナー会社の皆様に感謝を申し上げます。

そして何よりもその考えに共感し、ひふみプラス・ひふみ投信にご投資下さるお客様あってこそ今回の受賞です。感謝の気持ちを胸に、私たちの運用哲学や想いをより一層お伝えしてまいります。

※ひふみプラスとひふみ投信は同一のマザーファンド「ひふみ投信マザーファンド」を通じて実質的に株式に投資を行っています。リップラー・ファンド・アワード2016においてひふみプラスは評価期間3年、ひふみ投信は評価期間5年において、両ファンドとも受賞致しました。このアワードは2015年末時点で各カテゴリ・各評価期間の運用実績を有するファンドが評価対象となります。

リップラー・ファンド・アワードについて

リップラー・ファンド・アワードの評価の基となるリップラー・リーダーズのファンドに関する情報は、投資信託の売買を推奨するものではありません。リップラー・リーダーズが分析しているのは過去のファンドのパフォーマンスであり、過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではないことにご留意ください。評価結果は、リップラーが信頼できると判断した出所からのデータおよび情報に基づいていますが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。

ひふみプラスの特色

「ひふみプラス」はマザーファンドを通じて信託財産の長期的な成長を図るため、次の仕組みで運用します。

① 国内外の上場株式を主要な投資対象とし、市場価値が割安と考えられる銘柄を選別して長期的に投資します。

- ・長期的な経済循環や経済構造の変化、経済の発展段階等を総合的に勘案して、適切な株式市場を選びます。
- ・長期的な産業のトレンドを勘案しつつ、定性・定量（※）の両方面から徹底的な調査・分析を行ない、業種や企業規模にとらわれることなく、長期的な将来価値に対してその時点での市場価値が割安と考えられる銘柄に長期的に選別投資します。
※定性…経営方針や戦略など数値に表れない部分 定量…財務指標や株価指標等の数値

② 株式の組入比率は変化します。

例えば、組入銘柄の株価水準が割高と判断した時に、利益確定や下落リスク回避のために保有株式を一部売却する場合があります。また、市場価値が割安と考えられる銘柄が無くなっていると判断した時に、買付を行わずに好機を待つ場合があります。このような状況においては、ポートフォリオに占める株式の比率が低くなります。一方で、市場価値が割安と考えられる銘柄が多くあると判断した時には、株式を買い付けることによってポートフォリオに占める株式の比率が高まる場合があります。

（注）組入比率が変化する事例は上記に限られません。

証券投資信託は、法令上、信託財産の総額の二分の一を超える額を有価証券に対する投資として運用することが求められています。

③ 「ひふみプラス」の運用はファミリーファンド方式により、マザーファンドを通じて行ないます。

（詳細は交付目論見書の「ファンドの特色」をお読みください）

ひふみプラスの概要

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）をご確認ください

商品分類	追加型投信／内外／株式
当初設定日	平成24年5月28日
信託期間	無期限
決算	毎年9月30日（休業日の場合、翌営業日）
収益の分配	決算時に収益分配方針に基づいて分配を行ないます。
購入単位	販売会社が定める単位となります。 なお、収益分配金の再投資は、1円以上1円単位となります。
購入価額	ご購入のお申込受付日の翌営業日の基準価額となります。
購入代金	販売会社が定める日までに販売会社にお支払いください。
換金（解約）単位	販売会社が定める単位となります。
換金価額	解約の請求受付日の翌営業日の基準価額となります。
換金代金	請求受付日から起算して5営業日目から販売会社の本・支店等においてお支払いします。
申込締切時間	購入・換金ともに、毎営業日の15時までに受け付けたものを当日のお申込みとします。 ただし、販売会社によって受付時間が異なる場合があります。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
課税関係	収益分配時の普通分配金、解約時および償還時の差益に対して課税されます。 確定拠出年金制度の加入者については、確定拠出年金の積立金の運用にかかる税制が適用されます。 ※今後税法または確定拠出年金法が改正された場合などには、課税関係が変更になる場合があります。 ※公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。

ひふみプラスのリスク

「ひふみプラス」は、国内外の株式を組み入れるため、株価変動の影響を大きく受けます。一般に株式の価格は、個々の企業の活動や業績、国内および国外の経済・政治情勢などの影響を受け変動するため、株式の価格が下落した場合には基準価額は下落し、投資元本を割り込むことがあります（**株価変動リスク**）。

外貨建資産を組み入れた場合、為替レートの変動の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。投資国・地域の政治・経済情勢や株式を発行している企業の業績、市場の需給等、さまざまな要因を反映して、「ひふみプラス」の基準価額が大きく変動するリスクがあります（**為替変動リスクとカントリーリスク**）。

したがって、お客様（受益者）の投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。この他には、流動性リスクや信用リスク等があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

お客様にご負担いただく費用

◇直接ご負担いただく費用

申込手数料： 3.24%（税抜き3.00%）を上限として、販売会社が定める料率とします。
自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は無手数料です。
信託財産留保額： ありません。

◇間接的にご負担いただく費用： 次のとおりです

信託財産の純資産総額に対して下記に記載の率を乗じて得た額
日々計算されて、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了のとき信託財産から支払われます。運用管理費用の配分は、純資産総額に応じて次のとおりとします。（下段は税抜です）

	純資産総額	委託会社	販売会社	受託会社	合計
運用管理費用 (信託報酬)	500億円まで	年0.4914% (年0.45500%)	年0.4914% (年0.45500%)	年0.0756% (年0.07000%)	年1.0584% (年0.98000%)
	500億円を 超える部分	年0.4374% (年0.40500%)	年0.4374% (年0.40500%)	年0.0756% (年0.07000%)	年0.9504% (年0.88000%)
	1000億円を 超える部分	年0.3834% (年0.35500%)	年0.3834% (年0.35500%)	年0.0756% (年0.07000%)	年0.8424% (年0.78000%)

監査費用 信託財産の純資産総額に対して年0.0054%（税抜0.005%）の率を乗じて得た額
（なお、上限を年間54万円（税抜50万円）とします。当該上限金額は契約条件の見直しにより変更となる場合があります。）日々計算されて、毎計算期末または信託終了のときに信託財産から支払われます。

その他費用
・手数料 組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料（それにかかる消費税）、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建資産の保管等に要する費用、租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立て替えた立替金の利息など。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、予めその金額や上限額、計算方法を具体的に記載することはできません。

当資料のご留意点

○本資料は、レオス・キャピタルワークス（以下「当社」といいます。）が作成した販売用資料です。○本資料の作成にあたり、当社では情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。○本資料に掲載されている市場見通し等は、本資料作成時点での当社の見解や過去の実績であり、将来の株価等の動きやファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。○投資信託の取得の申込みにあたっては、販売会社から交付される投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。○投資判断はお客様ご自身で行なっていただきますようお願いいたします。

販売会社

※お申込、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください。

		登録番号	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第67号	○		○	
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第6号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第61号	○		○	
上光証券株式会社	金融商品取引業者	北海道財務局長（金商）第1号	○			
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第20号	○			
長野證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第125号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第152号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	
株式会社ライブスター証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第8号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○		○	○
株式会社秋田銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第2号	○			
株式会社岩手銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第3号	○			
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長（登金）第6号	○			
株式会社静岡銀行	登録金融機関	東海財務局長（登金）第5号	○		○	
株式会社親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長（登金）第3号	○			
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長（登金）第8号	○			
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第578号	○		○	
株式会社但馬銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第14号	○			
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第40号	○		○	
株式会社栃木銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第57号	○			
株式会社南都銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第15号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長（登金）第7号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第1号	○		○	

※株式会社静岡銀行はネット取引でのお取扱いとなります。