

ひふみのあゆみ 2015年10月06日号

ひふみ投信 2015年9月度 ご報告書

レオス・キャピタルワークス株式会社
 金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第1151号
 加入協会：一般社団法人投資信託協会
 一般社団法人日本投資顧問業協会

レオス・キャピタルワークスよりお客様へ
 お客さまの資産形成のパートナーに「ひふみ投信」をお選びいただき、誠にありがとうございます。
 2015年9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。

ひふみ投信の基準価額について

（基準日：2015年9月30日）

基準価額（1万口当り）	30,864 円
純資産総額	243.23億円
受益権総口数	7,880,958,588 口

基準価額とは「ひふみ投信」の値段のことで、

お客様の保有口数合計です

■ 基準価額の推移



基準価額は、信託報酬（年1.0584%（税抜年0.980%））を控除した後の数値です。

【注】TOPIX（配当込）は、当初設定日前日である2008年9月30日の値（1311.57）を10,000として指数化しています。

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。そして、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。

■ 運用成績について

	基準価額のあゆみ [騰落率]	TOPIX（配当込） 騰落率
過去1ヵ月	-5.18%	-7.51%
過去3ヵ月	-6.19%	-12.78%
過去6ヵ月	0.59%	-7.69%
過去1年	16.54%	8.42%
過去3年	128.59%	102.78%
設定来（※）	208.64%	49.79%

※ 基準価額は当初募集価額（10,000円）から2015年9月30日まで、TOPIX（配当込）は当初設定日前日である2008年9月30日から2015年9月30日までに於ける数値です。

■ 過去5期の分配金

支払済分配金	
第3期（2011年9月30日）	0円
第4期（2012年10月1日）	0円
第5期（2013年9月30日）	0円
第6期（2014年9月30日）	0円
第7期（2015年9月30日）	0円
設定来合計	0円

ひふみ投信は分配金再投資専用の投資信託です。

ひふみ投信マザーファンドの資産内容について

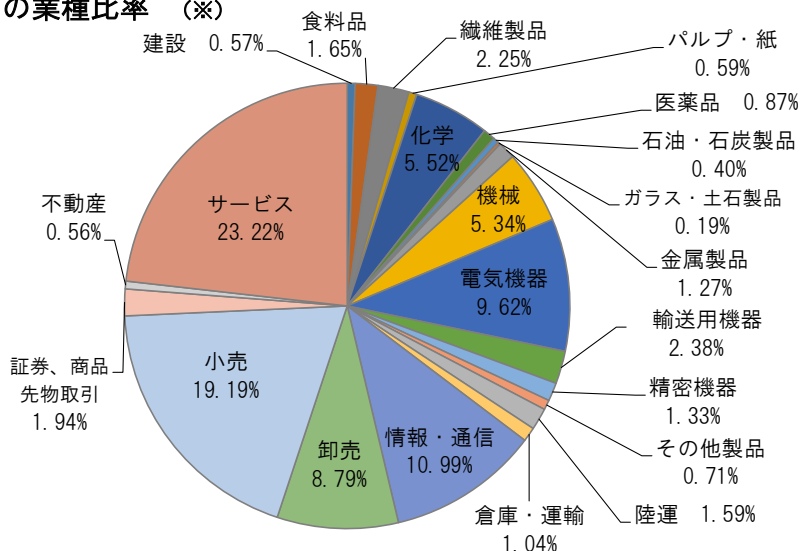
（2015年9月30日時点）

ひふみ投信は、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等に投資しています。

■ 資産の内訳

純資産総額	782.15億円
国内株式	92.81%
海外株式	0.00%
預金その他	7.19%
組入銘柄数	112銘柄

■ 組入銘柄の業種比率（※）



■ 市場別の構成比率（※）

東京一部	81.61%
東京二部	2.32%
マザーズ	8.92%
JASDAQ	7.15%

（※） マザーファンドの「株式資産」を100として、それに対する割合です。

■ 組入比率の高い上位10銘柄 (組入銘柄数：112銘柄)

	銘柄コード	銘柄名	比率	業種	市場	銘柄紹介
1	3076	あい ホールディングス	4.44%	卸売	東京一部	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	6619	ダブル・スコープ	2.52%	電気機器	マザーズ	充電池に使われる重要電子部品の一つであるリチウムイオン電池向けセパレーターのプロフェッショナルメーカー。韓国に工場を持ち、中国と米国で販売。車載用充電池の進捗に期待。
3	3769	GMOペイメントゲートウェイ	2.09%	情報・通信	東京一部	GMOグループの企業で、日本の電子商取引企業や政府・官公庁などの決済処理サービス企業大手。
4	4755	楽天	2.05%	サービス	東京一部	三木谷社長によるトップダウン色の強いインターネット企業。EC化比率の上昇とともに着実に売上・利益を伸ばしている。
5	4293	セブテーニ・ホールディングス	2.04%	サービス	JASDAQ	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	8252	丸井グループ	2.00%	小売	東京一部	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。
7	9418	U-NEXT	1.97%	情報・通信	マザーズ	過去、3回上場を果たした宇野康秀社長が率いるオンデマンド映像企業。ほかにもMVNO事業（仮想移動体通信事業）など幅広い業務を抱える。
8	3064	Monotaro	1.88%	小売	東京一部	工場・工事用間接資材のネット通販最大手。インターネットBtoB関連企業の有望企業の一つで、PER（株価収益率）は高倍率だが成長率が高い。
9	3608	TSIホールディングス	1.84%	繊維製品	東京一部	レディースアパレル大手で、東京スタイルとサンエーが経営統合。齋藤社長の強いリーダーシップで経営改革を断行。経営改革の進行による収益の拡大に期待。
10	8473	SBIホールディングス	1.80%	証券、商品先物取引	東京一部	前期、特殊要因で増えた分減益になっているが本業は好調。バリュエーションも割高感がなく、ネットにおける総合金融機関としての存在感が増している。

(※) 組入比率はマザーファンドの「純資産総額」に対する割合です。

◆ 9月の投資環境（株式市場等での出来事）について

9月の株式相場は、中国を筆頭とした世界的な景気鈍化懸念から株安の流れが続き、月末の日経平均株価は前月比8.0%安の17,388.15円に大幅続落して年初来パフォーマンスはマイナスに転じました。

9月の日経平均株価は、米国の利上げ懸念や中国マクロ指標の悪化を嫌気して急落して始まりました。更に2日には米国非製造業ISM景況感指数の悪化等も加わって続落し、8月終盤の急反発分を早々に帳消しにしました。その後はECB（欧州中央銀行）総裁が追加緩和策の可能性に言及したことで切り返す動きも見られましたが、底堅かった米雇用統計が利上げ懸念を一段と高めた他、中国貿易輸入額の大幅減少もセンチメント悪化に拍車をかけ、同8日に日経平均株価は17,415.61円と昨年来で遂にマイナス圏まで下落しました。ところが翌9日には、中国の追加景気刺激策期待もあって1,300円超反発と歴代6位の上げ幅を記録しました。

9月上旬は投げ売りや押し目買い需要が一巡したことに加え、利上げ開始に注目が集まっているFOMC（米連邦公開市場委員会）を前に参加者が限定的となる中、先物売買で利益を追求するヘッジファンド等の短期筋の市場占有率が上昇した結果、方向性に欠けるボラティル（相場の値動きが激しい）な展開となった様です。

そして、9月半ばに入ると、過度の中国懸念一服やFOMCを直前に控えて短期勢の売買も細り、日経平均株価は狭いレンジ内での小動き商状が続きました。

また、注目されていた17日（現地時間）のFOMCでは利上げが見送られました。これまで米国利上げ懸念後退＝株高の反応でしたが、今回は利上げを見送る程景気懸念が高まっているとの見方や、年内に利上げは開始されるとの見方から市場の反応はネガティブなものとなりました。更にシルバーウィーク中にはフォルクスワーゲン問題や中国マクロ指標悪化等、海外で悪材料となるニュースが相次ぎました。すると再び世界的に株安が進み、日本株にも海外長期筋と噂される売りが大型株中心に浴びせられ、日経平均株価は17,388.15円まで下げ幅を拡大して月末を迎えました。

◆ 運用責任者よりお客様へ

◆ 9月の運用ならびに今後について（運用や見直しについては、市場動向等の変化によって、変更することがあります）

9月の株式市場は、中国の景気減速懸念や原油安の影響などにより、軟調な相場展開が継続しました。また、注目されていた米国の利上げは9月のFOMC（連邦公開市場委員会）では実施されず、先行きの不透明感を背景に変動の激しい相場展開となりました。

このような状況の中ひふみ投信では、相場の変動を見ながら、外部環境の影響を受けにくく、独自の成長力を持った銘柄の買増しを行ないました。具体的には株価が調整した局面で、工具・建設資材などのネットストアとしてシェア拡大が続く MonotaRO（3064）や、構造改革により収益性や資本効率の改善が期待される TSIホールディングス（3608）などの買増しを行ない、他にも数銘柄を新規に組み入れました。

チャイナショックを起点とした世界同時株安により、日本の株式市場も過去3ヶ月でTOPIX（東証株価指数）が▲12.8%、1ヶ月で▲7.5%と不調でした。ひふみ投信もそれぞれ▲6.2%、▲5.2%と下げてはいますが、株価指数と比較すると下落率を抑えることができました。上げ相場の中でより上昇幅を広げていくことも勿論大事ですが、下げ相場の時に下落率を抑えることができれば、中長期ではTOPIXに対して勝つことができ、かつそれが絶対パフォーマンスでもプラスの成績につながると考えています。

「守りながらふやす」というのがひふみ投信の運用スタイルです。下げ相場の中では、基準価額の下落率を株価指数より抑えるために色々な戦略を組み合わせる運用に臨んでおりますが、その一部を下記にご説明いたします。

- 1) 多くの機関投資家が好むような銘柄（例えば国際優良銘柄等を中心とした大型株）の保有は控える
→ これらは、下げ相場の時に一斉に売られる可能性が高いため
- 2) 上記1)に該当する銘柄は、下げ相場で株価が下落した時に買う
→ その後の相場反発期に株価が勢いよく上昇することが多いため
- 3) 成長株に投資をする
→ 決算で好業績が証明されると、下落相場時でも投資家に選好されて株価が上昇しやすいため
- 4) 的確に現金を持つ
→ 下げ相場で現金資産を保有していることは、下落相場から資産総額を守る点でも、株式の追加購入という攻めを行なう点でも良しといえます。
- 5) 相場下落局面でも株価が上昇するような業績が期待できる会社への投資
→ 下げ相場の中で逆行高を示すような銘柄の組入は、ポートフォリオ全体の成績向上に大きく寄与するため

私たちは、上記の戦略などを駆使しながら、下げ相場の中でも相場と呼吸を合わせて運用しております。

チャイナショックは単なる株価の調整というよりも、中国の余剰設備が解消していくプロセスであると認識しています。よって、設備の余剰感が消えるまでは中国の景気や株価の回復は難しいだろうとみています。そのようなときには上記3)の「成長株に投資をする」、ということが重要な戦略になっていくでしょう。ひふみ投信の組入銘柄では、あいホールディングス（3076）やダブル・スコープ（6619）などがそれに該当します。他にも、ひふみ投信は沢山の有望成長企業に投資をしています。これからも、そのような魅力的な企業の発掘・銘柄選択をしながら、「守りながらふやす」運用に努めます。

（ひふみ投信 運用責任者 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。

◆ ひふみ投信の概要について

※詳しくは投資信託説明書（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20年10月1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いません。	
お申込み	お申込単位	10,000円以上1円単位の金額指定でお申し込みください。 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。
	お申込価額	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。
	お申込受付日時	当社営業日の9時～15時までとなります。
途中換金	途中換金（解約）単位	1口以上または1円以上
	解約価額	「解約請求受付日」の翌営業日の基準価額となります。
	受付日時	当社営業日の15時までとなります。 解約のご請求は、お電話による受け付けのみとなります。
課税関係	収益分配時の普通分配金、一部解約時および償還時の差益に対して課税されます。 ※今後税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。 ひふみ投信は、税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。	

◆ 「ひふみ投信」に係るリスクについて

「ひふみ投信」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、「ひふみ投信」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について

◇お客様に直接ご負担いただく費用：ありません

申込手数料・換金（解約）手数料・信託財産留保額は一切ありません。

なお、「振込購入」に際しての送金手数料はお客様負担となります。

◇お客様に間接的にご負担いただく費用：次のとおりです

信託報酬	信託財産の純資産総額に対して年1.0584%（税抜年0.980%）
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年0.0054%（税抜年0.005%） （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。）
その他の費用	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替えた立替金の利息など

※「その他の費用」については、運用状況等により変動するものであり事前に料率、上限額等を表示することができません。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- ・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。）が投資家の皆さまに情報提供を行なう目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。
- ・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、投資信託説明書（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ういただきますようお願いいたします。

【お問い合わせ先】レオス・キャピタルワークス(株)コミュニケーション・センター

電話：03-6266-0123（平日9時～17時）メール：cc@rheos.jp

